

## Cierre Fiscal del Gobierno Nacional Central y Balance Macroeconómico

*Este informe, elaborado por la Dirección General de Política Macroeconómica, presenta los resultados macroeconómicos, y fiscales de balance y deuda del Gobierno Nacional Central (GNC) con corte a febrero de 2026.*

### Tabla de Contenido

<b>1. Resumen ejecutivo .....</b>	<b>2</b>
<b>2. El empleo público colombiano en perspectiva internacional.....</b>	<b>4</b>
<b>3. Balance macroeconómico.....</b>	<b>8</b>
Actividad económica .....	8
Mercado laboral .....	9
Inflación .....	10
Sector externo .....	11
Mercado de capitales .....	12
<b>4. Seguimiento mensual del Gobierno Nacional Central a febrero .....</b>	<b>13</b>
Ingresos .....	14
Gastos .....	18
Deuda Pública .....	22

## 1. Resumen ejecutivo

- **En febrero y marzo de 2026, los datos disponibles señalan un buen desempeño de la economía colombiana.** La información de febrero sugiere un comportamiento dinámico de los sectores de comercio e industria, así como en la movilidad de pasajeros aéreos. Este desempeño estaría soportado por la fortaleza del consumo privado y de los indicadores de confianza, tanto del consumidor como industrial. Asimismo, para marzo los indicadores adelantados permiten anticipar que este dinamismo continuaría durante este mes, con señales positivas en la venta de vehículos y la producción industrial.
- **El mercado laboral mantiene un comportamiento favorable en comparación a sus niveles históricos.** En febrero, la tasa de desempleo se ubicó en 9,2%, el menor registro histórico para un mes de febrero. Este resultado está asociado al aumento de 624 mil ocupados y a la disminución de 252 mil desocupados frente a febrero de 2025, los cuales se concentraron en las actividades profesionales, administración pública y actividades artísticas. Por su parte, la tasa de informalidad se situó en 55,3% en febrero de 2026, disminuyendo 2,3pp frente al mismo periodo del año anterior.
- **La inflación anual se situó en 5,56% en marzo, aumentando 27pbs frente al registro del mes anterior (5,29%).** Este incremento se explicó, en buena medida, por los mayores precios de los arriendos y por la persistencia de la inflación de los alimentos, en un contexto de presiones tanto locales como externas sobre el precio de los perecederos. Estos factores se vieron parcialmente compensados por un menor precio de la gasolina.
- **En enero se registró un crecimiento favorable de las importaciones, jalonado por los bienes de consumo y de capital.** Adicionalmente, en febrero se observó un crecimiento destacable de las exportaciones, especialmente las no tradicionales, lo que compensó el decrecimiento de las exportaciones de combustibles.
- **El entorno internacional estuvo marcado por una mayor incertidumbre global en marzo, asociada al escalamiento de los conflictos geopolíticos en Medio Oriente.** En este contexto, se registró una depreciación de la moneda local y un aumento en la prima de riesgo durante el promedio del mes.
- **En lo corrido del 2026 a febrero el déficit primario del Gobierno Nacional Central (GNC) se ubicó en 0,8% del PIB<sup>1</sup>, cifra 0,1pp menor a la registrada en el mismo periodo de 2025.** Lo anterior se explica por un incremento en el recaudo tributario (+0,1pp), mientras que el gasto primario se mantuvo relativamente estable como proporción del producto. No obstante, el balance total del GNC se situó en -1,7% del PIB, 0,1pp por encima del observado en el mismo periodo de 2025 (-1,6% del PIB), como resultado de un aumento de 0,2pp en el gasto por intereses.
- **Los gastos totales del GNC representaron 4,3% del PIB (\$85bn), incrementándose 0,1pp frente al mismo periodo de 2025.** Este comportamiento se explica principalmente por el incremento en el rubro de intereses de la deuda interna (+0,2pp), al pasar de 0,5% del PIB en febrero de 2025 a 0,7% del PIB en febrero de 2026. Por su parte, el gasto por intereses de la deuda externa, la indexación de los TES UVR y el gasto primario se mantuvieron relativamente estables como proporción del PIB. Además, se observa un aumento de 0,1pp en el gasto de funcionamiento, que fue compensado por una reducción de 0,1pp en la inversión.

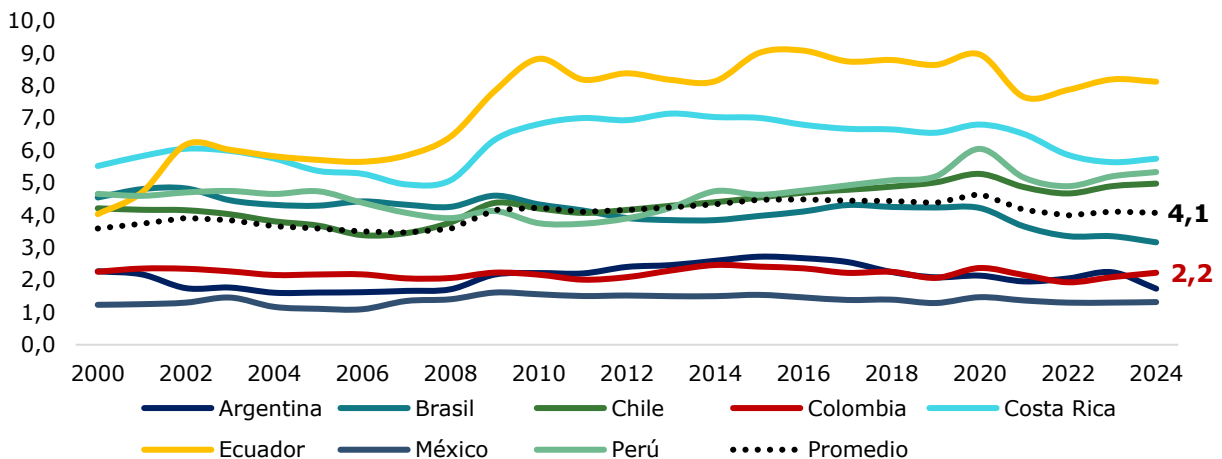
<sup>1</sup> El PIB para el 2025 corresponde al dato publicado por el DANE (\$1.853.945mm), mientras que para 2026 se utiliza la proyección establecida por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público para la actualización del Plan Financiero 2026 (\$1.998.508mm).

- **Los ingresos totales del GNC en lo corrido del 2026 a febrero se ubicaron en 2,6% del PIB (\$32,7bn), incrementándose 0,1pp del PIB frente al mismo periodo del 2025.** Esta dinámica obedece principalmente al aumento del recaudo tributario el cual pasó de 2,4% del PIB en febrero de 2025 a 2,5% del PIB en febrero de 2026, esto producto del mayor recaudo por retención en la fuente. Por su parte, los ingresos no tributarios e ingresos de capital se mantuvieron constantes como proporción del PIB.
- **En febrero de 2026 la deuda neta alcanzó el 59,4% del PIB, lo que representa un aumento de 1,6pp con relación al mismo periodo del año anterior (57,8% del PIB) y un incremento de 0,9pp frente al cierre de 2025 (58,5% del PIB).** De igual manera, la deuda bruta del GNC se ubicó en 66,1% del PIB, lo que representa un aumento de 6,3pp frente al mismo mes del año anterior (59,8% del PIB) y de 1,7pp en comparación con diciembre de 2025. Por su parte, los activos financieros de la Nación registraron incrementos de 4,8pp y 0,8pp frente a febrero y diciembre del año anterior, respectivamente.

## 2. El empleo público colombiano en perspectiva internacional

**El gasto en remuneraciones públicas ofrece una aproximación directa al tamaño y alcance del sector público en cada economía.** En ese marco, el gasto en sueldos y salarios de empleados con relación laboral del Gobierno medido como porcentaje del PIB, sirve como un indicador agregado del peso relativo del sector público. En general, las economías con estructuras institucionales más amplias tienden a presentar niveles más elevados y sostenidos de gasto en remuneraciones de sus empleados públicos, lo cual se refleja en la asignación y ejecución de los recursos públicos. Ahora bien, es importante precisar que los ejercicios realizados específicamente para Colombia se restringen a empleados públicos con vinculación laboral, excluyendo a contratistas y personal con orden de prestación de servicios, en la medida en que las bases de datos empleadas no contienen información sobre estas modalidades.

**Gráfico 1.** Gasto en sueldos y salarios de empleados públicos en algunos países latinoamericanos (% del PIB)

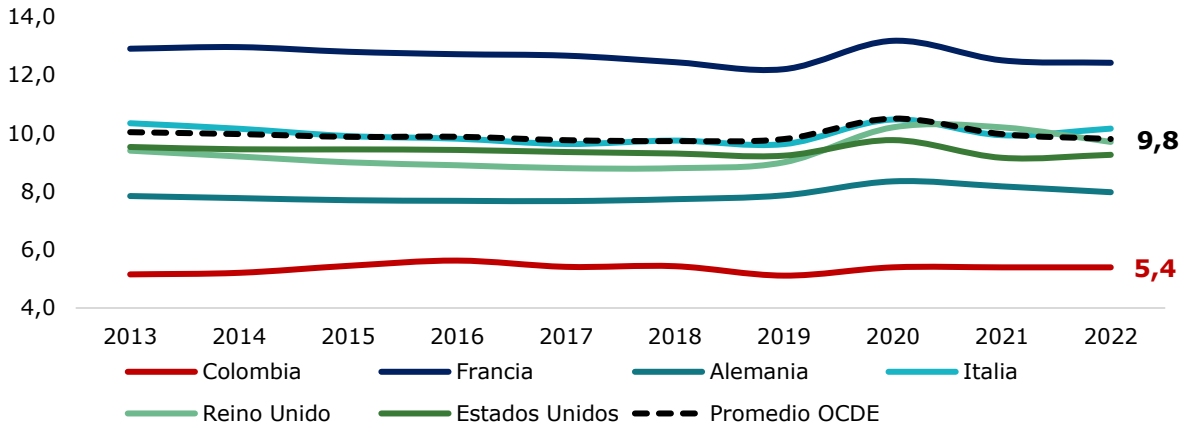


**Fuente:** CEPALSTAT. Nota: Corresponde a operaciones del Gobierno Central.

**En el contexto regional, Colombia (al igual que Argentina y México) presenta niveles de gasto salarial en empleados del Gobierno Central inferiores al promedio de América Latina.** El Gráfico 1 evidencia que el gasto en sueldos y salarios de empleados del Gobierno Central, medido como porcentaje del PIB, presenta una diferencia relativa entre los países de América Latina. Economías como Costa Rica y Ecuador registran los niveles más elevados de este gasto, mientras que Colombia, junto a Argentina y México, se ubican de manera consistente por debajo del promedio regional.

**Cuando se extiende el análisis al Gobierno General, el gasto salarial de empleados del sector público en Colombia se ubica por debajo del observado en las principales economías avanzadas y del promedio de la OCDE.** En particular, mientras que en Colombia el gasto en sueldos y salarios de empleados del Gobierno General se ha situado de forma relativamente estable alrededor del 5% y 5,5% del PIB a lo largo del período analizado, economías como Francia registran niveles cercanos al 12% y 13% del PIB, Alemania alrededor del 7,5% y 8,5%, e Italia, el Reino Unido y Estados Unidos entre el 9% y 10%. Considerando que la comparabilidad es válida a nivel de Gobierno General, el promedio de la OCDE se mantiene en torno al 10% del PIB. Incluso bajo este criterio, Colombia se mantiene en niveles por debajo del promedio relativo a la muestra de países.

**Gráfico 2.** Gasto salarial en empleados públicos para países OCDE (% del PIB)

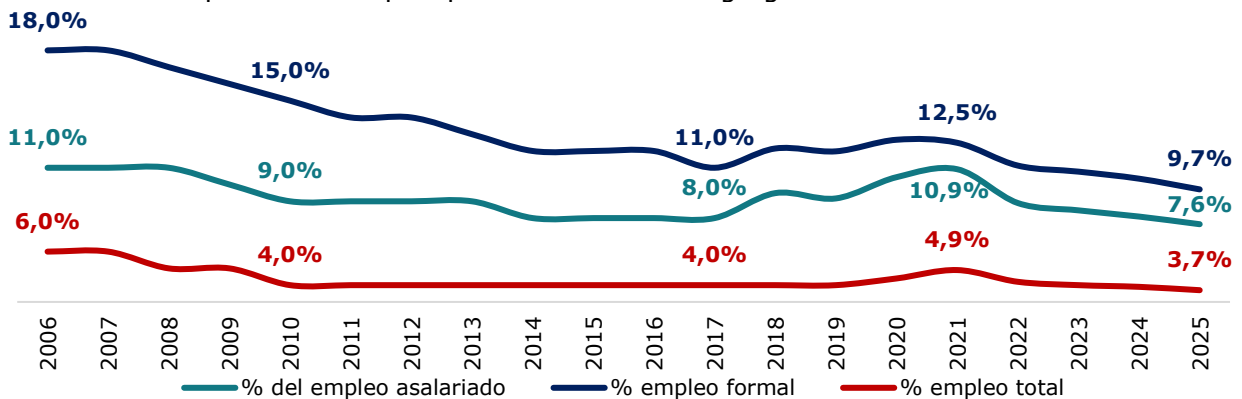


**Fuente:** Banco Mundial. Databank – Worldwide Bureaucracy Indicators. Nota: Los datos corresponden a gasto salarial del Gobierno General.

**Ahora bien, la participación del empleo público en Colombia se ubica de manera sistemática por debajo del promedio internacional.** En los indicadores considerados (empleo total, empleo formal y empleo asalariado), los datos muestran promedios globales de 16%, 30% y 37%, respectivamente. Mientras que a nivel internacional el sector público concentra cerca de un tercio del empleo asalariado y del empleo formal, en Colombia su peso relativo es sustancialmente menor.

**A nivel doméstico, la participación del empleo público ha seguido una trayectoria decreciente durante las dos últimas décadas.** Entre 2006 y 2025, la proporción de empleo público en el empleo asalariado se redujo de 11% a 7,6%, mientras que en el empleo formal cayó de 18% a 9,7%. De igual manera, la participación del empleo público en el empleo total pasó de 6% a 3,7% en el mismo período (Gráfico 3). En conjunto, estas cifras indican que el tamaño relativo del sector público en el mercado laboral colombiano es reducido y ha seguido una trayectoria decreciente durante las últimas dos décadas.

**Gráfico 3.** Participación del empleo público en distintos agregados del mercado laboral colombiano

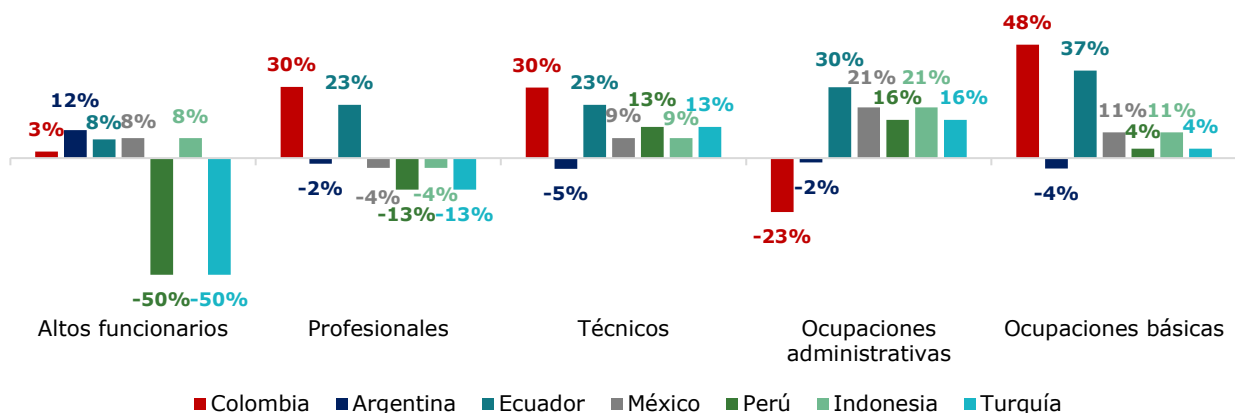


**Fuente:** Banco Mundial - Worldwide Bureaucracy y cálculos DGPM con datos de la GEIH del DANE. Nota: Se hace referencia a los empleados del Gobierno según la distribución de posición ocupacional del DANE.

**Colombia presenta una prima salarial pública que se ubica por encima del promedio de pares de ingreso medio alto.** Las diferencias salariales entre el sector público y el privado aportan una dimensión adicional para entender la estructura del empleo público más allá de su tamaño. En este contexto, resulta relevante analizar la prima salarial del sector público, definida como la diferencia en las remuneraciones entre un trabajador público y uno del sector privado con características observables similares, como tipo de empleo, nivel educativo, experiencia, género, región y ocupación.

**En comparación con otros países de ingreso medio alto, Colombia presenta una prima salarial del sector público que varía de manera significativa entre grupos ocupacionales.** En particular, la prima es cercana a cero para los altos funcionarios, positiva en profesionales, técnicos y ocupaciones básicas, y negativa en ocupaciones administrativas (Gráfico 4). En términos comparados, este patrón ubica a Colombia entre los países donde la remuneración relativa del empleo público es más elevada en los niveles técnicos y de menor calificación, mientras que en los cargos directivos y en algunas ocupaciones administrativas se observan valores similares a los de economías con primas públicas moderadas o incluso negativas.

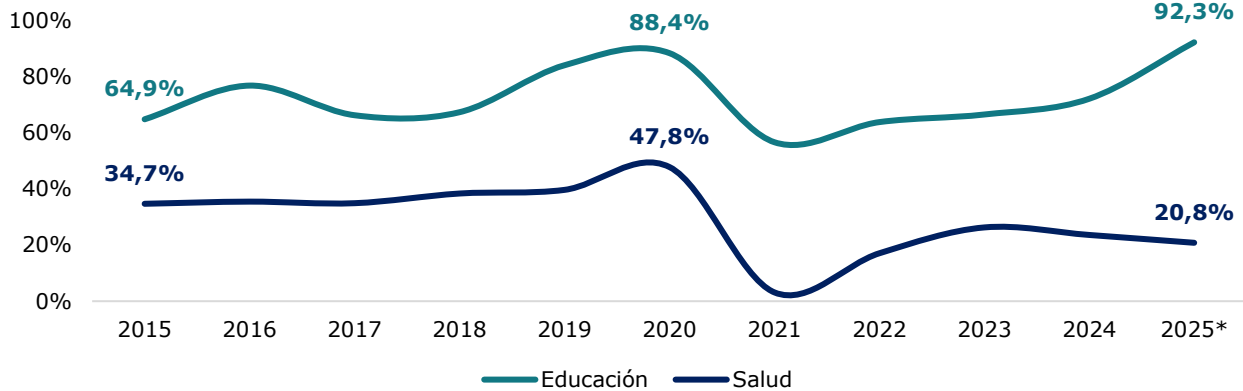
**Gráfico 4.** Prima salarial del sector público en Colombia y otros países de ingreso medio alto por grupos ocupacionales



Fuente: Banco Mundial. Worldwide Bureaucracy Indicators Dashboard.

**Por otro lado, al analizar la diferencia porcentual del ingreso promedio entre los sectores público y privado, se identifica que el empleo estatal presenta mayores niveles de remuneración, pero con una alta heterogeneidad sectorial.** En el caso del sector educación, la brecha de ingresos se ubica de forma consistente por encima del 50%, evidenciando una brecha amplia en la remuneración del sector público frente a sus pares del sector privado. Además, la brecha muestra una tendencia creciente a lo largo del periodo analizado, aumentando de 64,9% en 2015 a 92,3% en 2025. En parte esto refleja que los decretos salariales han superado la inflación en un promedio de 1,2 puntos porcentuales por año entre 2015 y 2025. De forma similar, el sector salud presenta una brecha que favorece la mayor remuneración del empleo público respecto al sector privado. No obstante, se evidencia una dinámica distinta al sector de educación, en donde la diferencia del ingreso se amplía de manera gradual hasta 2020, pasando de 34,7% a 47,8%, y posteriormente se reduce hasta alcanzar el 20,8% en 2025.

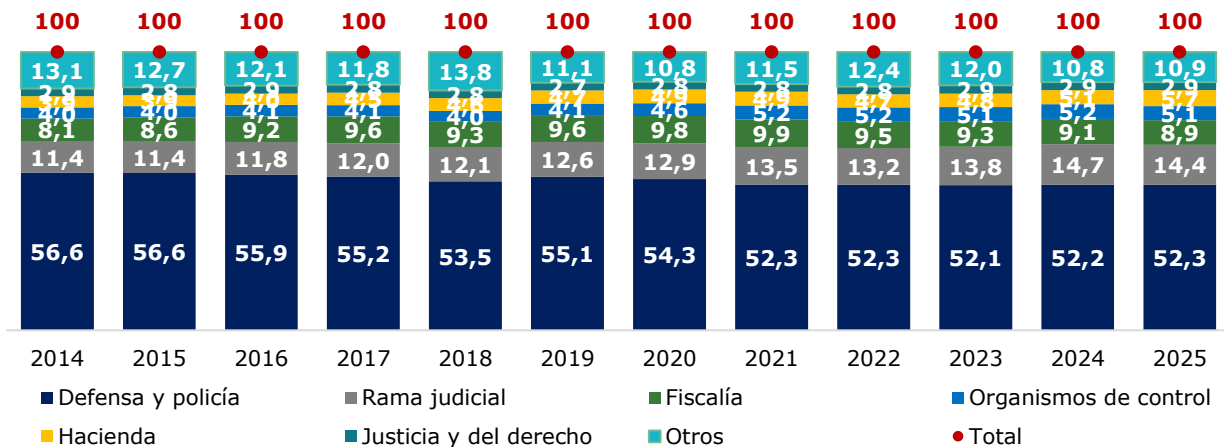
**Gráfico 5.** Porcentaje de diferencia de ingreso promedio por actividad económica



Fuente: Cálculos de DGPM con datos de la GEIH del DANE.

**Finalmente, el gasto en salarios de empleados públicos se concentra en sectores inflexibles, como lo son defensa y policía, rama judicial y fiscalía.** En particular, entre 2014 y 2025, se observa que el gasto de salarios de empleados públicos de estos sectores se ubicó, en promedio, sobre el 54%, el 12,8% y el 4,5%, respectivamente (Gráfico 6), concentrando un 71,4% del total<sup>2</sup>. Estos sectores se caracterizan por estar intrínsecamente relacionados con el funcionamiento del estado, reflejando una alta inflexibilidad. Al incluir los demás sectores con restricciones similares de estatuto o mandato constitucional, como Organismos de control, Hacienda y Justicia, se observa que la inflexibilidad del gasto en salarios incrementa hasta alcanzar el 88,1% del total, durante el periodo de análisis.

**Gráfico 6.** Participación sectorial dentro del gasto de servicios de personal (% del total)



Fuente: DGPM – MHCP. Nota: Corresponde al gasto fiscal del GNC por servicios de personal. No incluye contratistas.

**En conclusión, Colombia combina un gasto en empleados públicos relativamente reducido y altamente inflexible con una prima salarial por encima del promedio de sus**

<sup>2</sup> Para efectos de este análisis, el gasto de servicios de personal no incluye contribuciones inherentes a la nómina, para identificar el componente de remuneración directa sin costos no salariales asociados a la contratación de personal.

**pares de ingreso medio alto.** El gasto fiscal en servicios de personal se ha mantenido estable en torno al 2,0% y 2,3% del PIB durante tres décadas, por debajo del promedio regional. Al mismo tiempo, la remuneración del empleo público supera a la del sector privado en algunos de los grupos ocupacionales, con brechas especialmente amplias en educación y en los niveles técnicos<sup>3</sup>. De este modo, este recuadro propone una discusión interesante sobre las características del empleo público en el país y sirve de apoyo a las necesarias discusiones futuras en torno a las implicaciones de la inflexibilidad del gasto público, en este caso, en nóminas.

### 3. Balance macroeconómico

#### Actividad económica

**Durante febrero de 2026, la economía colombiana presentó señales favorables, con indicadores que apuntan a una mayor dinámica de la actividad económica frente a los registros observados en meses anteriores.** En particular, los indicadores disponibles para el mes, a falta de la publicación oficial del ISE a febrero, sugieren que la actividad habría estado impulsada por el buen desempeño del comercio, en un contexto de confianza del consumidor en terreno positivo, así como por resultados favorables en la actividad industrial, lo cual refleja condiciones relativamente más dinámicas en los principales sectores de la economía. Esta tendencia se habría extendido hacia marzo, según los indicadores adelantados disponibles, lo que representa una señal favorable de la actividad económica para el primer trimestre de 2026. En detalle:

- **En febrero, algunos indicadores muestran señales de que la demanda interna continúa presentando un comportamiento favorable.** En particular, se observó un incremento anual de 9,1% en el número de pasajeros aéreos, mientras que la confianza del consumidor se mantuvo en terreno positivo al ubicarse en 18,3%, con un leve aumento de 0,1pp frente a enero. En línea con lo anterior, el gasto real de los hogares registró una variación anual de 2,5%, de acuerdo con Raddar.
- **Mientras tanto, el buen desempeño de la gran rama de comercio observado en febrero habría tenido continuidad en marzo.** En particular, se destacan los crecimientos en las ventas de vehículos y motocicletas, de 53,6% y 41,7%, respectivamente, así como el aumento de 9,6% en los despachos de gasolina a nivel nacional, lo que sugiere un buen dinamismo tanto en el consumo de bienes durables como en la movilidad.
- **Por su parte, en marzo la actividad industrial habría consolidado un desempeño positivo, de acuerdo con los indicadores disponibles.** El índice PMI de Davivienda se mantuvo en terreno expansivo al ubicarse en 51,4 puntos, lo que evidencia incrementos en las ventas y la producción en un entorno de fortalecimiento de la demanda. En línea con este comportamiento, la demanda de energía<sup>4</sup> presentó un crecimiento anual de 5,8%, mientras que la demanda no regulada aumentó 7,0%, reflejando un mayor dinamismo de la actividad productiva. Estos resultados, en conjunto con el comportamiento favorable observado en febrero, sugieren que la actividad manufacturera habría consolidado su tendencia expansiva al cierre del primer trimestre de 2026.

<sup>3</sup> Las brechas observadas pueden estar influenciadas, entre otros factores, por cambios normativos o reformas laborales ocurridas durante el periodo de análisis; sin embargo, el ejercicio no permite controlar de manera específica por este factor.

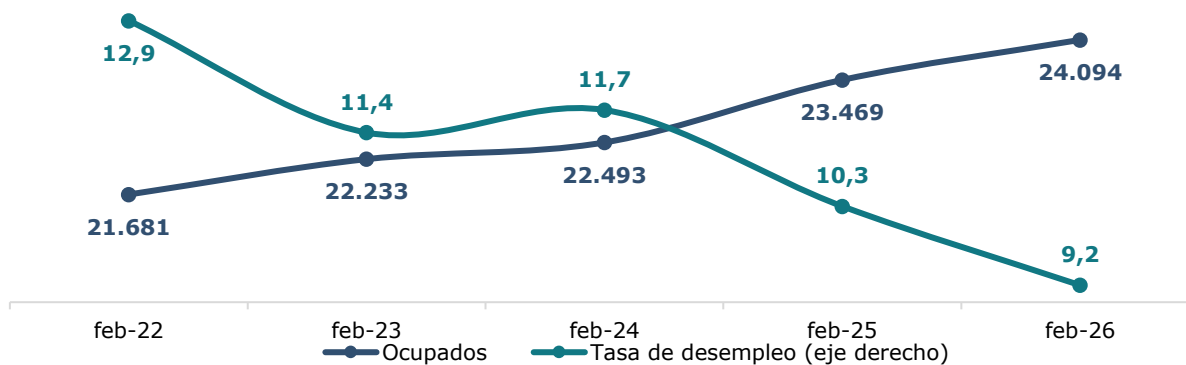
<sup>4</sup> Variaciones anuales calculadas con datos del operador del Sistema Interconectado y el administrador del Mercado de Energía Mayorista de Colombia, XM.

## Mercado laboral<sup>5</sup>

Los indicadores del mercado laboral reflejaron un comportamiento favorable en febrero de 2026, con reducciones en las tasas de desempleo e informalidad en comparación a lo observado en 2025.

- En febrero de 2026, la tasa de desempleo se ubicó en 9,2%, 1,1pp por debajo del nivel registrado en el mismo mes de 2025 (10,3%), alcanzando el valor más bajo para un mes de febrero en la serie disponible. Este resultado respondió a un incremento de 624 mil ocupados (2,6%) y a una reducción de 252 mil personas desocupadas (-10,0%). Por posición ocupacional, los empleados particulares contribuyeron en mayor medida a la generación de empleo (2,3pp), seguidos por los empleadores (0,4pp).
- En términos mensuales, la tasa de desempleo de febrero de 2026, en serie desestacionalizada, se ubicó en 8,4%, lo que representó una disminución de 0,4pp<sup>6</sup> frente a enero de 2026 (8,7%). Este resultado es consistente con un aumento de 249 mil ocupados y una reducción de 82 mil desocupados frente a enero de 2026

**Gráfico 7.** Ocupados y tasa de desempleo – serie original (Total nacional, miles de personas, %)



Fuente: DANE. Elaboración: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

- Las actividades económicas que más contribuyeron a la creación de empleo a nivel nacional fueron las actividades profesionales, la administración pública y las actividades artísticas. En febrero de 2026, las actividades profesionales generaron 250 mil empleos frente a febrero de 2025, contribuyendo con 1,1pp al crecimiento de la ocupación. Por su parte, la administración pública<sup>7</sup> generó 244 mil empleos (1,0pp), mientras que las actividades artísticas registraron un aumento de 188 mil ocupados, aportando 0,8pp en este periodo.
- En febrero de 2026, la brecha de género se redujo frente al mismo mes de 2025, en línea con el comportamiento favorable del empleo femenino. La tasa de desempleo de las mujeres se ubicó en 11,7%, 1,8pp por debajo de febrero de 2025 (13,4%), mientras que la tasa de desempleo de los hombres disminuyó 0,6pp<sup>8</sup> en el mismo periodo, pasando de 8,0% a 7,4%. En consecuencia, la brecha de género se ubicó en 4,3pp, reduciéndose 1,2pp frente a la registrada en febrero de 2025 (5,5pp).

<sup>5</sup> Datos en serie original.

<sup>6</sup> Diferencia por decimales.

<sup>7</sup> Corresponde a la gran rama de actividad "Administración pública y defensa, educación y atención de la salud humana".

<sup>8</sup> Diferencia por decimales.

- **La tasa de informalidad se ubicó en 55,3% en febrero de 2026, 2,3pp por debajo de la registrada un año atrás (57,6%).** Este resultado estuvo asociado a un incremento de 814 mil ocupados formales (8,2%), mientras que los informales se redujeron en 189 mil personas (-1,4%).
- **Los empleados particulares y los empleadores contribuyeron en mayor medida al crecimiento del empleo formal en febrero de 2026.** En comparación con lo observado en febrero de 2025, los empleados particulares formales aumentaron en 530 mil empleos, contribuyendo con 2,3pp al crecimiento de la ocupación formal. Por su parte, los empleadores incrementaron en 105 mil los trabajadores formales, aportando 0,4pp

## Inflación

**La inflación anual presentó un incremento en marzo, situándose en 5,56%, 27pb por encima de lo observado en febrero (5,29%).** En términos mensuales, la variación fue de 0,78%, aumentando 25pb respecto a lo observado en marzo del año anterior (0,53%). El incremento de la inflación estuvo explicado, principalmente, por los mayores precios de la división de alojamiento y servicios públicos, alimentos y bebidas no alcohólicas, restaurantes y hoteles, y por las mayores tarifas de electricidad. Año corrido a marzo, la inflación se situó en 3,07%. Las canastas que más han contribuido a los mayores precios en lo corrido del año son servicios (1,45pp) y alimentos (0,80pp), seguidas por regulados (0,62pp) y bienes (0,19pp)<sup>9</sup>.

- **Persistieron presiones alcistas sobre el precio de los alimentos perecederos, asociadas principalmente a la estacionalidad del ciclo de las cosechas.** En particular, la inflación mensual de esta división se ubicó en 1,27% en marzo, como resultado de aumentos mensuales en los precios de las frutas frescas (8,66%), el tomate (13,58%) y la carne de res y sus derivados (0,97%). Este comportamiento respondió a la dinámica de las cosechas y también pudo haberse visto afectado por presiones externas relacionadas a mayores costos de los insumos agrícolas. Particularmente, para lo corrido del año hasta marzo, el precio de la urea registró un incremento de 84,9% y los precios internacionales de los alimentos han aumentado 6,5%<sup>10</sup>. En línea con lo anterior, la inflación anual de alimentos fue 6,27% en marzo, lo que representó un aumento de 43pb respecto a febrero (5,84%). Pese a lo anterior, la inflación de los hogares pobres (5,44%) y vulnerables (5,50%), se situó por debajo de la observada en hogares de ingresos medios (5,58%) y altos (5,57%).
- **En la división de servicios, los arriendos y las comidas por fuera del hogar continuaron registrando presiones al alza en marzo, contribuyendo de manera importante a la inflación total.** Particularmente, los arriendos<sup>11</sup> y las comidas fuera del hogar<sup>12</sup> contribuyeron en 0,10pp y 0,09pp a la inflación mensual total, respectivamente. La inflación mensual de arriendos (0,47%) obedeció a la indexación a la inflación de cierre del año anterior. Por otro lado, los mayores precios de las comidas por fuera del hogar (0,87%) se encuentran en línea con el encarecimiento de alimentos y otros choques de costos. Con base en lo anterior, la inflación anual de servicios se ubicó 6,45%, aumentando 12pb frente a febrero (6,32%), mientras que la inflación básica anual (excluyendo alimentos y regulados) se situó en 5,51%, aumentando 12,6pb frente al registro de febrero (5,39%).

<sup>9</sup> La inflación año corrido de alimentos, bienes, servicios y regulados se situó en 4,29%, 1,16%, 3,19% y 3,24%, respectivamente.

<sup>10</sup> Estimaciones realizadas a partir del Índice de precios de los commodities del Banco Mundial.

<sup>11</sup> Recoge las subclases de arriendo efectivo y arriendo imputado.

<sup>12</sup> Contempla las subclases de comida en establecimientos de servicio a la mesa, gaseosas y otros refrescos en establecimientos de servicio a la mesa, comidas preparadas fuera del hogar y bebidas calientes.

- **Por su parte, la inflación mensual de regulados se situó en 0,43% en marzo, impulsada, principalmente, por presiones sobre las subclases de electricidad y transporte urbano.** En particular, las tarifas de electricidad y de transporte urbano presentaron un aumento mensual de 2,78% y 0,64%, respectivamente, en línea con unos mayores costos de la electricidad en Bogotá, y con los ajustes estacionales de las tarifas de transporte público<sup>13</sup>. No obstante, estas presiones se vieron parcialmente contrarrestadas por reducciones en los precios de los combustibles para vehículos<sup>14</sup>, subclase que registró una disminución mensual de 2,83% en su precio. La inflación anual de esta división de gasto se situó en 4,14%, lo que representó un incremento de 10pb frente al mes previo (4,04%).

## Sector externo

**Las importaciones continuaron mostrando un dinamismo importante en enero, impulsadas por los bienes de consumo y de capital. Por su parte, las exportaciones mostraron un crecimiento elevado en febrero, por cuenta de un comportamiento favorable del oro y los bienes agrícolas, que compensó la caída en las ventas externas de combustibles y manufacturas.**

- **En enero se observó un dinamismo importante de las importaciones, impulsado por los bienes de consumo y de capital.** En particular, en enero de 2026 las importaciones alcanzaron un valor de USDCIF 5.903 millones, aumentando 9,7% frente al mismo mes de 2025. Este crecimiento estuvo impulsado por el comportamiento favorable de las importaciones de bienes de consumo y bienes de capital, las cuales registraron un crecimiento anual de 25,7% y 14,9%, respectivamente. El aumento de las compras externas de bienes de consumo duradero (45,2%) y equipo de transporte<sup>15</sup> (56,6%) contribuyó significativamente a este dinamismo. Dentro del consumo duradero, el crecimiento estuvo impulsado por las compras externas de vehículos de transporte particular, las cuales mostraron un crecimiento anual de 62,7%.
- **Por su parte, con datos a febrero, las exportaciones de bienes muestran un crecimiento elevado, explicado por las ventas externas de oro y productos agrícolas.** En particular, las exportaciones totales registraron un valor de USDFOB 4.212 millones, aumentando 11,4% frente al mismo mes de 2025. El crecimiento anual de las exportaciones estuvo explicado por el aumento de 140,8% en el valor exportado del oro no monetario, apoyado tanto por unos precios favorables como por unas mayores cantidades exportadas. Asimismo, las exportaciones de productos agropecuarios registraron un crecimiento de 11,3%, contribuyendo al desempeño destacable de las ventas externas en ese mes. El dinamismo de las exportaciones agrícolas estuvo explicado, principalmente, por el crecimiento de las exportaciones de legumbre y frutas (84,8%) y de aceites y grasas de origen vegetal (80,5%).
- **En línea con el desempeño de las importaciones y las exportaciones en febrero, el déficit de la balanza comercial registró una ligera reducción ese mes.** Con base en los avances de comercio exterior de la DIAN, las importaciones de bienes se ubicaron en USDFOB 5.435,2 millones en febrero, aumentando 8,2% frente a lo observado en 2025. Teniendo en cuenta lo anterior, se estima que la balanza comercial alcanzó un nivel de USDFOB 1.223,7 millones en febrero, reduciéndose

<sup>13</sup>Las variaciones en las tarifas de transporte urbano se concentran, principalmente, en el primer trimestre del año.

<sup>14</sup>En marzo de 2026, el precio de la gasolina registró una disminución de \$500.

<sup>15</sup>El equipo de transporte se encuentra dentro de la categoría de bienes de capital, por lo que incluye equipo para movimiento de carga y equipos de transporte masivo. Dentro de la categoría de bienes de consumo se encuentran los vehículos comprados por los hogares para uso particular.

USDFOB 17,3 millones frente a lo observado el mismo mes del año anterior (USDFOB 1.240,9 millones)<sup>16</sup>.

- **Lo anterior fue parcialmente compensado por el comportamiento desfavorable de las exportaciones de manufacturas y de combustibles y productos de industrias extractivas.** Las ventas externas de estos sectores registraron una caída de 6,8% y 6,4%, respectivamente, como resultado, principalmente, de una caída en las exportaciones de hierro y acero (72,0%) y hulla, coque y briquetas (18,8%). En línea con los anteriores resultados, las exportaciones no tradicionales<sup>17</sup> representaron el 60,8% de las exportaciones totales en febrero de 2026, lo que refleja un incremento frente al 52,8% registrado en febrero de 2025.

## Mercado de capitales

**Las condiciones de financiamiento a nivel global registraron un comportamiento desfavorable en marzo. En el promedio del mes se observó una depreciación de la moneda local y un aumento de la prima de riesgo, por cuenta de la incertidumbre global asociada al escalamiento de los conflictos geopolíticos en el Medio Oriente.**

- **Los países de la región mostraron un aumento en su prima de riesgo, como resultado, principalmente, del desarrollo de los conflictos geopolíticos a nivel global.** Particularmente, durante marzo los CDS a 5 años de Colombia se ubicaron en un nivel promedio de 222,1pb, presentando un aumento mensual de 18,3pb frente al promedio de febrero, mientras que las principales economías de América Latina mostraron un aumento promedio de 9,7pb. El deterioro generalizado en los indicadores de riesgo de la región respondió al desarrollo de la guerra entre Estados Unidos e Irán<sup>18</sup> a lo largo del mes, que aumentó las presiones inflacionarias internacionales<sup>19</sup> y generó volatilidad en los mercados de commodities. En este sentido, el conflicto resultó en un incremento importante en la percepción de riesgo a nivel global y presionó al alza los CDS en economías emergentes<sup>20</sup>.
- **De manera similar, el peso colombiano registró una depreciación mensual promedio de 1,2% en marzo. No obstante, la divisa revirtió la tendencia y terminó el mes con una tasa 2,0% inferior a la observada al cierre del mes anterior.** Durante el mes se observó un fortalecimiento generalizado del dólar, en línea con la mayor percepción de riesgo global, reflejado en un aumento promedio de 2,1% del DXY durante marzo. Por su parte, el aumento promedio de 43,5% en los precios del crudo observado en ese mes, como resultado de la menor oferta en el contexto del conflicto en Medio Oriente, pudo contrarrestar estos efectos y contribuir a la reducción de la tasa de cambio al cierre del mes.

<sup>16</sup> Los datos de balanza comercial se calculan con base en la cifra de exportaciones reportada por el DANE y el dato de importaciones tomado de los adelantos de comercio exterior de la DIAN.

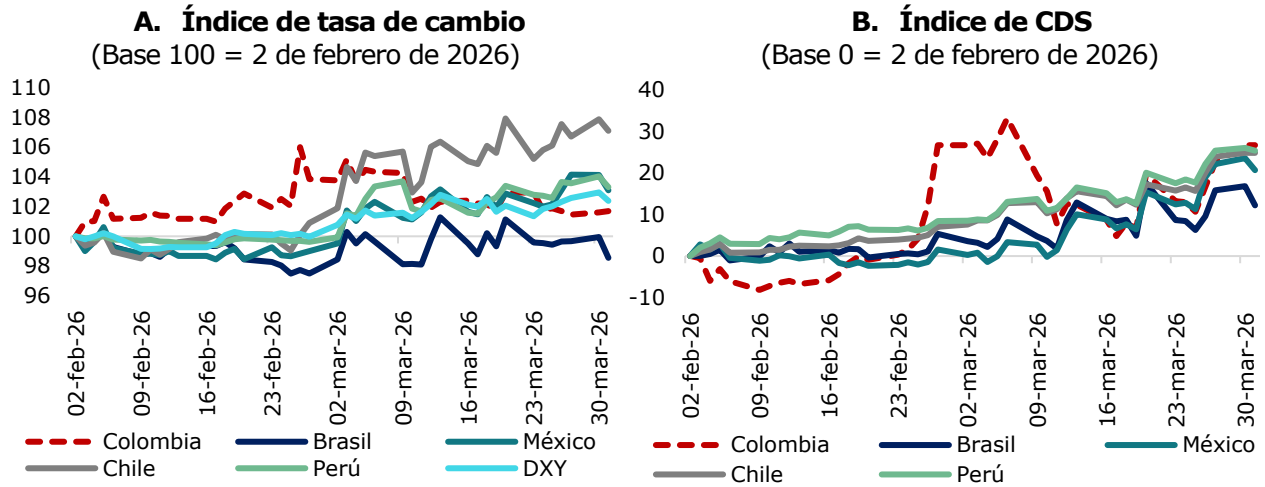
<sup>17</sup> Las exportaciones no tradicionales excluyen café, petróleo y sus derivados, carbón y ferróniquel.

<sup>18</sup> Las tensiones geopolíticas entre ambos países habían avanzado gradualmente en lo corrido del año. No obstante, el recrudecimiento de estas tensiones y la guerra abierta entre ambas naciones inició el 28 de febrero de 2026.

<sup>19</sup> El desarrollo del conflicto generó un incremento en los precios de insumos energéticos y agrícolas, lo que genera presiones alcistas sobre la inflación a nivel global. El *Global Inflation Monitor* de JP Morgan del mes de febrero afirma que, durante marzo y abril de este año, se esperarían presiones alcistas sobre la inflación global derivadas de los mayores precios del gas y del petróleo.

<sup>20</sup> Los efectos económicos derivados del conflicto podrían tener impactos sobre distintas variables macroeconómicas del país. En particular, los mayores precios internacionales podrían generar presiones inflacionarias adicionales a nivel local. Además, el comercio exterior y el crecimiento económico también podrían verse afectados por las interrupciones en las cadenas de suministro y los mayores precios del crudo.

**Gráfico 8.** Comportamiento de la tasa de cambio y los CDS de América Latina



Fuente: Bloomberg. Elaboración: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Datos hasta el 31 de marzo de 2026.

#### 4. Seguimiento mensual del Gobierno Nacional Central a febrero

En lo corrido del 2026 a febrero el déficit del GNC se ubicó en 1,7% del PIB, cifra 0,1pp mayor al déficit registrado en el mismo periodo de 2025 (1,6% del PIB). Este deterioro se explica principalmente por un incremento de 0,2pp en el gasto por intereses y de 0,1pp en el gasto de funcionamiento, lo cual fue parcialmente compensado por una reducción de 0,1pp en el gasto de inversión.

**Tabla 11.** Balance fiscal del GNC\*

CONCEPTO	Febrero (\$MM)		Febrero (%PIB)		Diferencia PIB
	2025	2026	2025	2026	
<b>Ingresos Totales</b>	<b>46.827</b>	<b>51.551</b>	<b>2,5</b>	<b>2,6</b>	<b>0,1</b>
Tributarios	43.914	49.187	2,4	2,5	0,1
No Tributarios	94	104	0,0	0,0	0,0
Fondos Especiales	647	748	0,0	0,0	0,0
Recursos de Capital	2.171	1.513	0,1	0,1	0,0
<b>Gastos Totales</b>	<b>76.728</b>	<b>84.980</b>	<b>4,1</b>	<b>4,3</b>	<b>0,1</b>
Intereses	13.073	17.526	0,7	0,9	0,2
Funcionamiento*	47.521	52.351	2,6	2,6	0,1
Inversión*	16.152	15.139	0,9	0,8	-0,1
Préstamo Neto	-17	-36	0,0	0,0	0,0
<b>Balance Total</b>	<b>-29.901</b>	<b>-33.429</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,7</b>	<b>-0,1</b>
<b>Balance Primario</b>	<b>-16.829</b>	<b>-15.903</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,1</b>

\*Gastos de funcionamiento e inversión incluyen pagos y deuda flotante

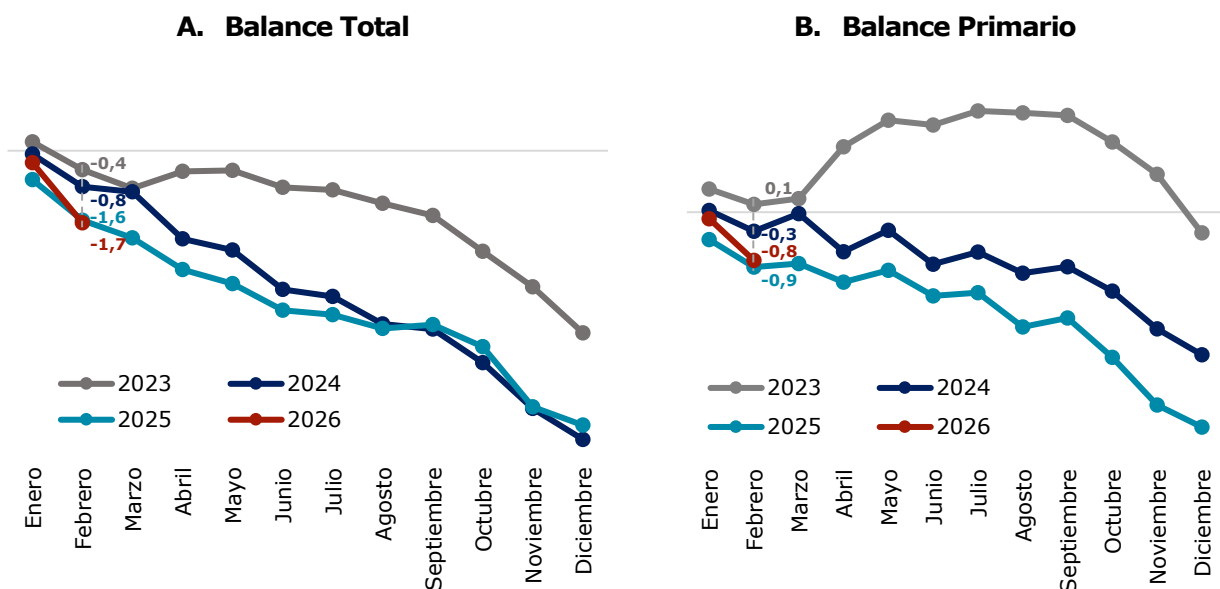
Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Por su parte, el balance primario registró una recuperación de 0,1pp del PIB alcanzando el -0,8% del PIB en febrero de 2026. La recuperación de esta métrica responde principalmente al aumento de los ingresos totales como porcentaje del PIB, en un contexto de menor gasto de inversión y un aumento en los rubros de funcionamiento. Por una parte, los ingresos tributarios aumentaron 0,1pp frente a la vigencia anterior, particularmente por la dinámica de retención en la fuente. Por su parte, se registró una disminución de 0,1pp en el gasto de inversión, asociado a una menor constitución de reserva presupuestal frente a la

vigencia anterior, lo que conllevó a una disminución en la deuda flotante registrada en el mes de febrero. Este comportamiento fue compensado por un aumento de 0,1pp en el gasto en funcionamiento frente al mismo periodo de 2025, explicado principalmente por mayores transferencias y gasto en servicios personales.

**Ahora, en una comparación alternativa, el déficit total del GNC en febrero de 2026 aumentó 0,7pp frente al promedio observado entre 2023 y 2025, en línea con el deterioro de 0,4pp registrado en el balance primario y de 0,3pp en los intereses.** El resultado sobre el balance primario se explica principalmente por un incremento de 0,4pp en el gasto primario, asociado a mayores niveles de inversión y a un aumento en los pagos por pensiones y salud, así como por unos ingresos 0,1pp inferiores al promedio de los últimos tres años.

**Gráfico 9.** Balance Fiscal Total del GNC 2023-2026 (% PIB)



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

## Ingresos

**En febrero de 2026, los ingresos totales del GNC se ubicaron en 2,6% del PIB, lo que representa un aumento de 0,1pp respecto al mismo periodo del 2025 (2,5%).** Este comportamiento se explica principalmente por un aumento de 0,1pp en los ingresos tributarios, los cuales representaron 2,5% del PIB. Por su parte, los fondos especiales e ingresos de capital se mantuvieron relativamente constantes como porcentaje del PIB. En términos nominales, se destaca de estos dos últimos rubros un incremento nominal de \$100mm (15,5%) en los ingresos de fondos especiales. Lo anterior fue parcialmente compensado por una caída de \$659mm (30,3%) en ingresos de capital, debido a menores rendimientos financieros, resultado de los intereses pagados a los fondos administrados por el Tesoro Nacional, los cuales superan los rendimientos de la Tesorería dadas las restricciones de caja de la Nación.

Tabla 22. Ingresos del GNC año corrido a febrero\*

CONCEPTO	Febrero (\$MM)		Febrero (%PIB)		Diferencia PIB
	2025	2026	2025	2026	
<b>Ingresos totales</b>	<b>46.827</b>	<b>51.551</b>	<b>2,5</b>	<b>2,6</b>	<b>0,1</b>
<b>Ingresos Corrientes</b>	<b>44.008</b>	<b>49.291</b>	<b>2,4</b>	<b>2,5</b>	<b>0,1</b>
<b>Ingresos Tributarios</b>	<b>43.914</b>	<b>49.187</b>	<b>2,4</b>	<b>2,5</b>	<b>0,1</b>
DIAN	43.670	48.917	2,4	2,4	0,1
No DIAN	244	270	0,0	0,0	0,0
<b>Ingresos no tributarios</b>	<b>94</b>	<b>104</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Fondos Especiales</b>	<b>647</b>	<b>748</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Ingresos de Capital</b>	<b>2.171</b>	<b>1.513</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>
<b>Rendimientos financieros</b>	<b>0</b>	<b>-744</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Excedentes Financieros</b>	<b>1.948</b>	<b>1.938</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>
Ecopetrol	0	0	0,0	0,0	0,0
Banco de la República	0	0	0,0	0,0	0,0
Resto	1.948	1.938	0,1	0,1	0,0
<b>Otros ingresos de capital</b>	<b>224</b>	<b>319</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>

\*Cifras preliminares

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

#### Sobre el rubro de ingresos se destaca:

- **El recaudo de impuestos internos en lo corrido a febrero de 2026 incrementó 0,1pp del PIB frente al recaudo del mismo periodo de 2025, presentando un crecimiento nominal de \$5,1bn (13,8%).** Dentro de este conjunto de impuestos, se destaca un crecimiento nominal de \$3,7bn (19,7%) por retención en la fuente, explicado por actividad económica y las mayores tarifas establecidas en el Decreto 572 de 2025 las cuales empezaron a regir desde junio de 2025; seguido por unos ingresos adicionales de \$1,3bn (11,2%) por IVA, relacionado con el IVA de juegos de suerte y azar operados exclusivamente en línea por la Conmoción Interior del Catatumbo de 2025<sup>21</sup>; así como un incremento de \$0,3bn (15,2%) en GMF, dada la fecha adicional de vencimiento en los dos primeros meses del 2026 frente a 2025.
- **Lo anterior, se vio parcialmente contrarrestado por un deterioro nominal de \$0,3bn (58,4%) en el recaudo por el impuesto nacional a la gasolina, la caída de \$0,2bn (6,6%) en los ingresos por el impuesto a la renta y de \$0,1bn (66,9%) por el impuesto al carbono.** Esto como resultado de la compensación de saldos a favor en IVA que ha venido realizando el grupo Ecopetrol. Adicionalmente, es importante resaltar que los ingresos tributarios acumulados a febrero incluyen recaudos excepcionales de enero de 2026, particularmente asociados a las medidas de conmoción en el Catatumbo<sup>22</sup> y el Decreto 1474 de 2025<sup>23</sup>.
- **Por su parte, los ingresos por impuestos externos se mantuvieron constantes como porcentaje del PIB frente al recaudo de la vigencia anterior.** Este comportamiento obedece principalmente al dinamismo de las importaciones medidas en dólares, que aumentaron 7,8% hasta

<sup>21</sup> En enero de 2026 ingresó lo causado en el último bimestre de 2025, cuyo recaudo incluyó las medidas del Decreto 175 de 2025, el cual entró en vigor el 4 de febrero de 2025. A diferencia del recaudo de enero de 2025, que no incluía recursos proveniente del IVA de juegos de suerte y azar.

<sup>22</sup> Decreto 175 de 2025 que establecía el IVA del 19% a los juegos de suerte y azar por internet, una mayor tarifa del impuesto al timbre y el impuesto especial a la venta de crudo y carbón, con una vigencia hasta el 31 de diciembre de 2025.

<sup>23</sup> Antes de su suspensión provisional se lograron recaudar recursos ligados a alivios tributarios aplicables de forma inmediata en enero de 2025.

febrero de 2026<sup>24</sup>. Lo anterior, fue compensado por una apreciación promedio de la TRM de 12,6% durante los dos primeros meses del año con respecto al mismo periodo de 2025<sup>25</sup>, lo que impactó el crecimiento de las importaciones valoradas en pesos.

- **Frente al mismo periodo del año anterior, los ingresos de capital si bien se mantuvieron** constantes como porcentaje del PIB, presentaron una reducción nominal de \$659mm. Dentro de este rubro se resaltan: i) menores rendimientos financieros provenientes de fondos propios, resultado del pago de intereses por parte de la Dirección del Tesoro Nacional a fondos administrados<sup>26</sup>, transacción que para 2025 se realizó en el mes de octubre; y ii) menores excedentes financieros girados por parte de la ANH a la Nación, de acuerdo con el calendario de pago establecido<sup>27</sup>, en el cual se indicó consignar la suma \$1,9bn en febrero de 2025, correspondientes a la vigencia de 2023 y \$1,6bn en febrero de 2026, correspondiente a la vigencia de 2024 (Recuadro F.1). Por su parte, otros ingresos de capital se mantuvieron constantes como proporción del producto.

### Recuadro F.1. Distribución de excedentes financieros de los establecimientos públicos del orden nacional vigencias 2023 – 2024

Durante cada vigencia el Departamento Nacional de Planeación (DNP) y el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, elaborarán conjuntamente para su presentación al CONPES la distribución de los excedentes financieros de los establecimientos públicos del orden nacional. Para ello, utilizan como referencia los últimos estados financieros disponibles con corte al 31 de diciembre, con el fin de estimar el efectivo disponible de cada entidad, entendido como aquel que puede emplearse sin afectar el patrimonio o capital de trabajo de cada entidad.

$$\text{Efectivo disponible} = \text{Disponibilidad Inicial} + \text{Recaudos de la vigencia} - \text{Cuentas por pagar} - \text{reservas presupuestales} - \text{pagos vigencia}$$

El Estatuto Orgánico del Presupuesto (EOP), en su artículo 97, establece que el CONPES determinará la fecha de consignación y asignará al menos el 20% de dicho excedente o efectivo disponible a la entidad que lo haya generado. De esta manera los documentos CONPES 4139 de 2024 y 4150 de 2025 determinaron los excedentes financieros que transferirían los establecimientos públicos del orden nacional durante la vigencia 2025 y 2026 correspondientes a la vigencia 2023 y 2024, respectivamente.

**Tabla F.1.1** Distribución de excedentes establecimientos públicos vigencia 2024.

Entidad	Disponibilidad inicial	Recaudo vigencia	Pagos CxP y reservas	Pagos vigencia	Efectivo disponible	Distribución del excedente por efectivo	
						Nación	Entidad
ANH	0	6.994	273	3.450	3.271	2.617	654
Aeronáutica Civil	146	4.497	993	3.121	529	264	264

Fuente: DNP - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

**Gráfico F.1.2** Distribución de excedentes establecimientos públicos vigencia 2023.

Entidad	Disponibilidad inicial	Recaudo vigencia	Pagos CxP y reservas	Pagos vigencia	Efectivo disponible	Distribución del excedente por efectivo	
						Nación	Entidad
ANH	195	7.615	342	4.445	3.024	2.419	605
ANM	2	702	49	210	446	84	362

Fuente: DNP - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

<sup>24</sup> Avance de Comercio Exterior 1104, 4 de marzo de 2026 con corte al 28 de febrero de 2026.

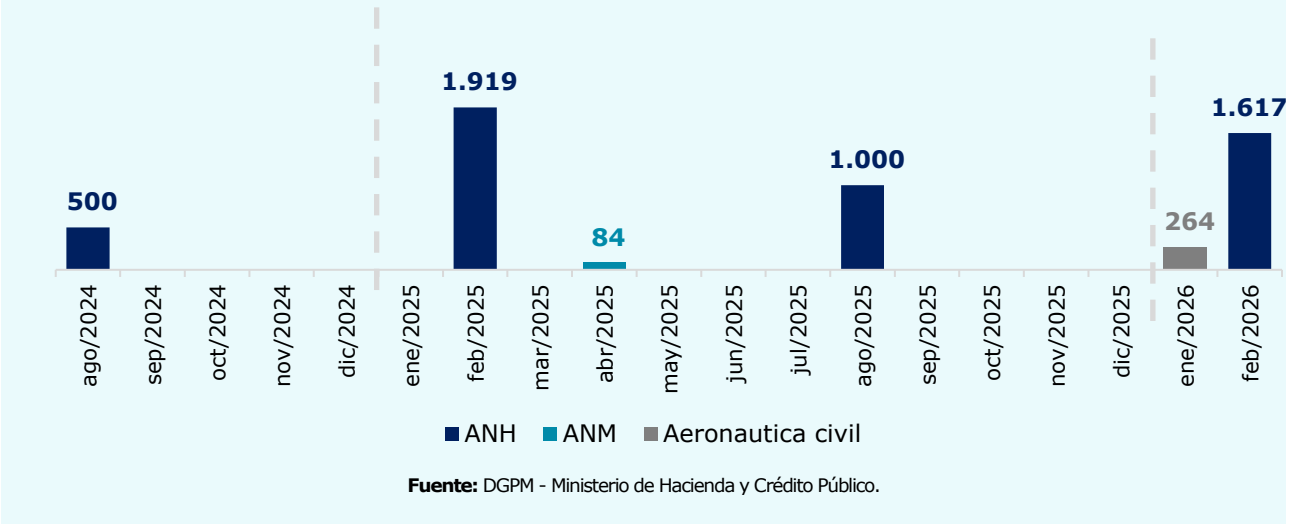
<sup>25</sup> Comparación de la TRM promedio acumulada a febrero 2026 frente al acumulado a febrero 2025.

<sup>26</sup> Por préstamos que realizan estos fondos a la Nación. El pago realizado fue principalmente al Sistema General de Regalías y FONPET.

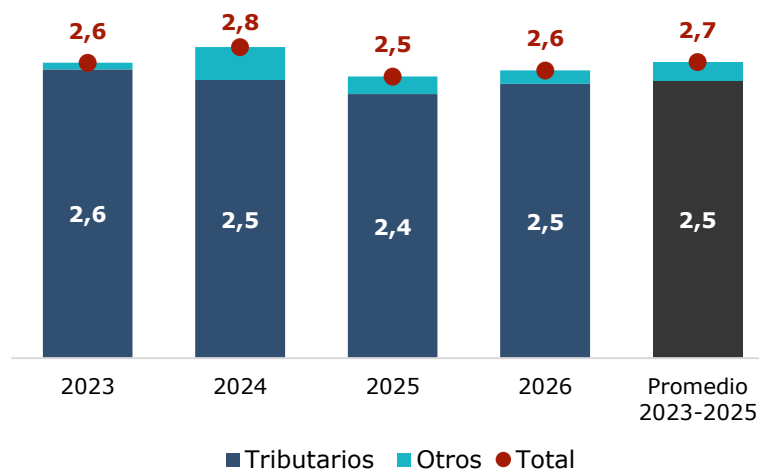
<sup>27</sup> De acuerdo al calendario de pago establecido por los documentos CONPES 4139, expedido el 1 de agosto de 2024 y CONPES 4150, expedido el 30 de mayo de 2025.

El CONPES determinó que la ANM debía cumplir con el pago del excedente correspondiente a la vigencia 2023 a más tardar el 14 de febrero de 2025. Mientras que se le ordenó a la ANH consignar los excedentes financieros por la suma de \$500mm correspondientes a la vigencia 2023, a más tardar el 31 de agosto de 2024 y \$1,9 billones restantes a más tardar el 14 de febrero de 2025. De igual manera determinó que la Aeronáutica Civil debía consignar los excedentes financieros de la vigencia 2024 como máximo el 13 de febrero de 2026. Finalmente, determinó que la ANH debía consignar los excedentes financieros por la suma de \$ 1 billón, a más tardar el 29 de agosto de 2025 y \$1,6 billones restantes a más tardar el 13 de febrero de 2026. Dichas entidades dieron cumplimiento a las solicitudes del Ministerio de Hacienda y del DNP reflejándose de manera satisfactoria en las estadísticas mensuales del GNC (Gráfico F.1.1).

**Gráfico F.1.1** Flujo de ingresos de excedentes financieros GNC, \$miles de millones.



**Gráfico 10.** Ingresos del GNC en febrero 2023-2026, % del PIB



**En comparación con los años anteriores, el ingreso del GNC a febrero se ubicó 0,1pp por debajo del promedio observado entre 2023 y 2025 (2,7% del PIB).** Esta disminución se explica en su totalidad por el comportamiento de los ingresos no tributarios, los cuales se ubicaron 0,1pp por debajo del promedio de los tres años anteriores.

## Gastos

En lo corrido del 2026 a febrero, los gastos totales del GNC representaron 4,3% del PIB (\$85,0bn<sup>28</sup>), incrementándose 0,1pp del PIB frente al mismo periodo de 2025. Este comportamiento se explica principalmente por un aumento de 0,2pp del PIB en el pago de intereses que alcanzó 0,9% del PIB a febrero de 2026. De igual forma, los gastos de funcionamiento se ubicaron 0,1pp por encima del nivel registrado en el mismo mes de 2025. Por otra parte, el gasto en inversión presentó una disminución de 0,1pp del PIB, contrarrestando parcialmente los incrementos mencionados.

Tabla 33. Gastos del GNC

CONCEPTO	Febrero (\$MM)		Febrero (%PIB)		Diferencia PIB
	2025	2026	2025	2026	
<b>GASTOS TOTALES</b>	<b>76.728</b>	<b>84.980</b>	<b>4,1</b>	<b>4,3</b>	<b>0,1</b>
<b>Gastos Corrientes</b>	<b>60.593</b>	<b>69.877</b>	<b>3,3</b>	<b>3,5</b>	<b>0,2</b>
<b>Intereses</b>	<b>13.073</b>	<b>17.526</b>	<b>0,7</b>	<b>0,9</b>	<b>0,2</b>
Intereses deuda externa	2.522	2.171	0,1	0,1	0,0
Intereses deuda interna	8.568	13.520	0,5	0,7	0,2
Indexación TES B (UVR)	1.983	1.835	0,1	0,1	0,0
<b>Funcionamiento*</b>	<b>47.521</b>	<b>52.351</b>	<b>2,6</b>	<b>2,6</b>	<b>0,1</b>
Servicios Personales	5.397	6.343	0,3	0,3	0,0
Transferencias	38.546	42.066	2,1	2,1	0,0
SGP	10.475	11.509	0,6	0,6	0,0
Pensiones	10.477	11.618	0,6	0,6	0,0
Aseguramiento en salud	6.024	7.280	0,3	0,4	0,0
Destinaciones específicas de renta***	851	1.092	0,0	0,1	0,0
FEPC	0	0	0,0	0,0	0,0
Otras transferencias	9.622	9.604	0,5	0,5	0,0
Adquisición de bienes y servicios	3.577	3.942	0,2	0,2	0,0
<b>Inversión*</b>	<b>16.152</b>	<b>15.139</b>	<b>0,9</b>	<b>0,8</b>	<b>-0,1</b>
<b>Préstamo Neto</b>	<b>-17</b>	<b>-36</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>

\*Cifras preliminares. \*\*Gastos de funcionamiento e inversión incluyen pagos y deuda flotante. \*\*\*ICBF, SENA y otros.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

### Sobre el rubro de gastos se destaca:

- **El gasto en intereses se ubicó 0,2pp por encima del nivel observado en febrero de 2025, situándose en 0,9% del PIB.** Lo anterior, se explica en su totalidad por un aumento del gasto de intereses de la deuda interna en 0,2pp, pasando de 0,5% a 0,7% del PIB, asociado a mayores pagos de cupones de los TES. Por otra parte, el gasto en intereses de la deuda externa presentó una reducción de \$351mm, pasando de \$2,5bn a \$2,2bn, producto de un menor nivel de pagos, asociado a menores pagos de intereses y comisiones, así como a una tasa de cambio más baja en los primeros dos meses de 2026 frente al mismo periodo de 2025. Finalmente, el gasto por la indexación de TES B en UVR presentó una reducción nominal de \$148mm, pasando de \$2,0bn en febrero de 2025 a \$1,8bn en 2026.
- **El gasto en funcionamiento se ubicó en 2,6pp del PIB, 0,1pp mayor al presentado en el mismo mes de 2025.** Esta dinámica se explica por un aumento de \$3,5bn en transferencias y de \$0,9bn en servicios personales frente a los dos primeros meses de 2025. El mayor nivel de transferencias obedece a mayores giros al aseguramiento en salud y a pensiones, que crecieron \$1,3bn y \$1,1bn,

<sup>28</sup> Incluye pagos, deuda flotante e indexación de TES en UVR.

respectivamente. Por su parte, el incremento en servicios personales se concentró en su componente flexible.

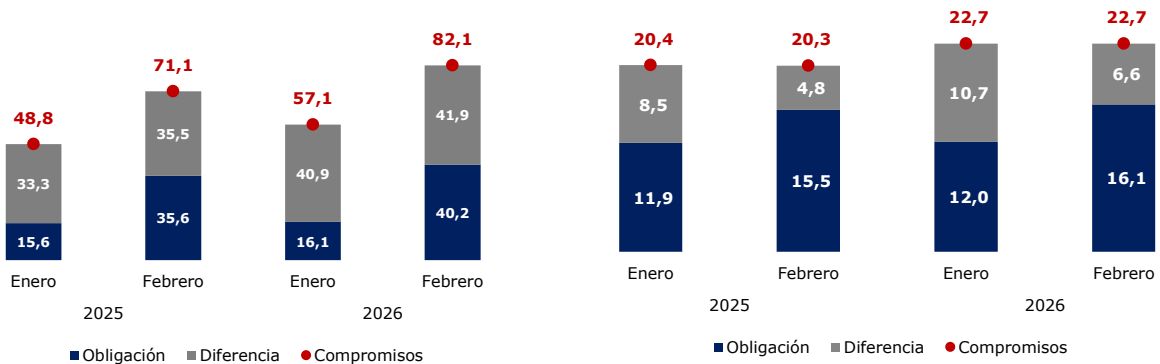
- **Frente a febrero de 2025, el gasto en inversión se redujo en 0,1pp, ubicándose en 0,8% del PIB al cierre de febrero de 2026.** Lo anterior se explica principalmente por una disminución de \$1,3bn en la deuda flotante (de \$5,8bn a \$4,7bn), asociada a una menor constitución de reserva presupuestal de inversión durante la vigencia 2025. Por otra parte, los pagos de inversión registraron un incremento de \$0,1bn, al pasar de \$10,3bn en febrero de 2025 a \$10,5bn en febrero de 2026. Esto obedece a un incremento de \$2,6bn en los pagos correspondientes a la vigencia (de \$0,5bn a \$3,1bn) que fueron contrarrestados por una caída de \$2,3bn en los pagos de la reserva (de \$9,7bn a \$7,4bn), así como una reducción de las cuentas por pagar de \$0,2bn.

**La ejecución<sup>29</sup> del gasto fiscal acumulado a febrero de 2026 se ubicó en 47,0%, presentando una reducción de 2,3pp respecto al mismo mes de 2025 (49,3%).** Esto viene explicado por una disminución de 1,9pp en la ejecución de gasto de la vigencia, que cerró en 40,5% (frente a 42,4% del 2025). En contraposición, la reserva presupuestal presentó una ejecución del 62,6%, 1,6pp por encima de la ejecución del 2025 (61,0%).

**Gráfico 11.** Comportamiento de los compromisos y obligaciones del gasto fiscal, \$billones.

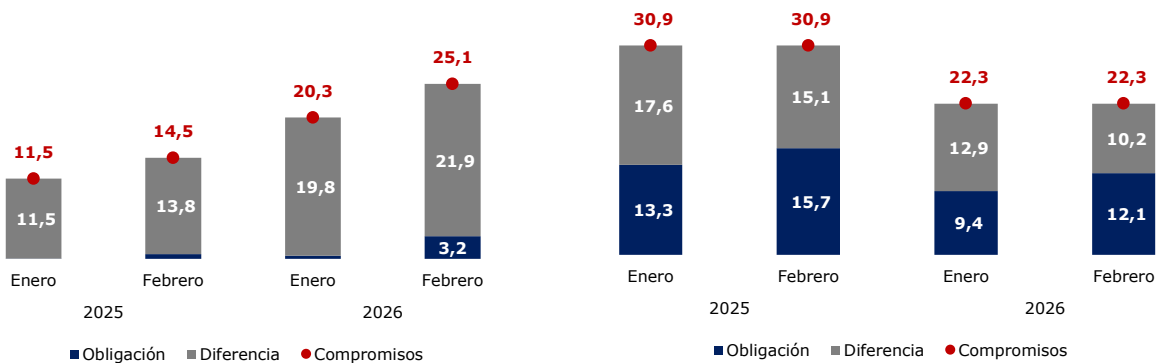
**A. Funcionamiento de la vigencia**

**B. Funcionamiento de la reserva**



**C. Inversión de la vigencia**

**D. Inversión de la reserva**



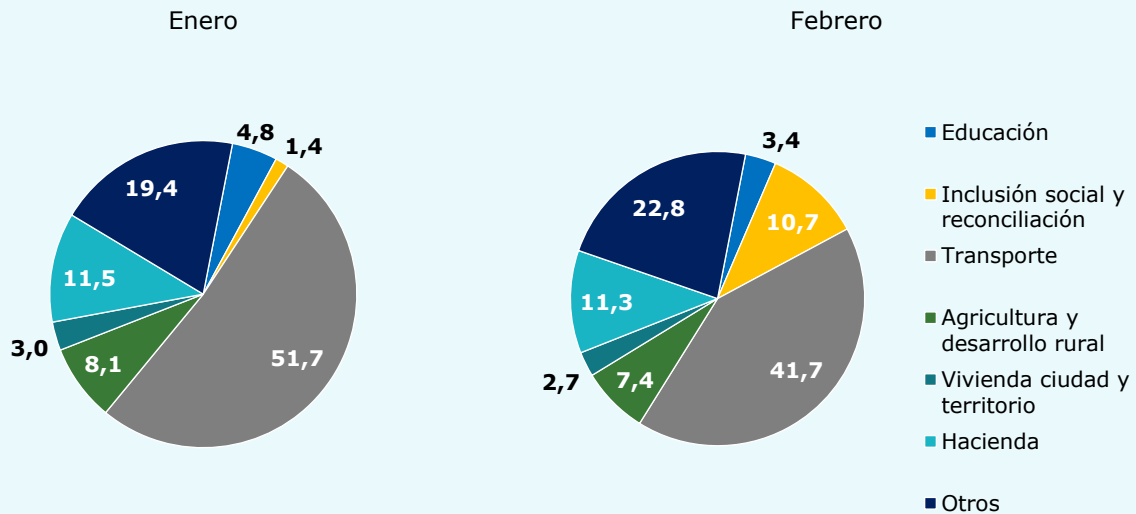
Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

<sup>29</sup> Calculada como el cociente entre obligaciones y compromisos.

### Recuadro F.2. Análisis del comportamiento del gasto fiscal de inversión

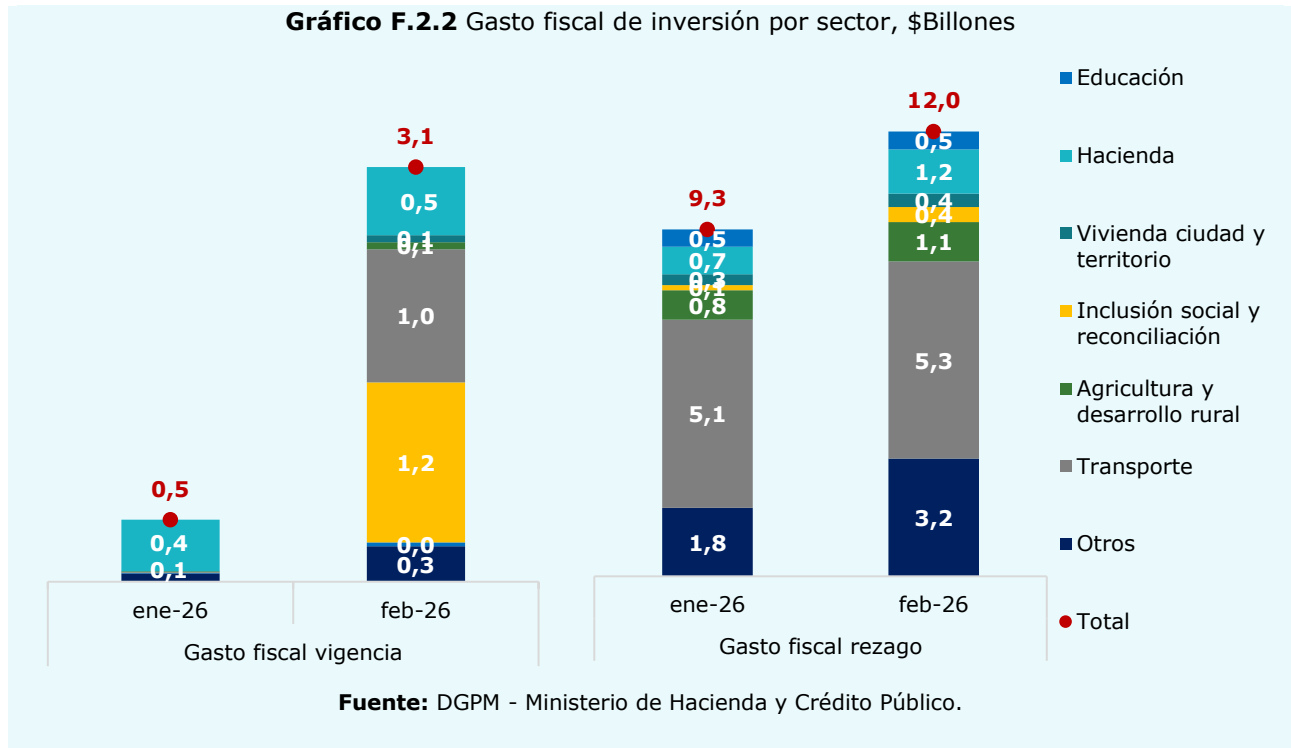
En febrero de 2026, el gasto fiscal en inversión presentó una reducción de \$1,0bn frente al mismo mes del 2025. Lo anterior, se explica por una reducción de los pagos de la reserva, gracias a las menores obligaciones heredadas de la vigencia 2025. Durante febrero, el 79,2% del gasto fiscal de inversión corresponde al rezago (-17,8pp vs. febrero 2025), y el restante 21,1% a la vigencia actual (+17,8pp vs. febrero 2025).

**Gráfico F.2.1** Gasto fiscal por sector acumulado, % del total



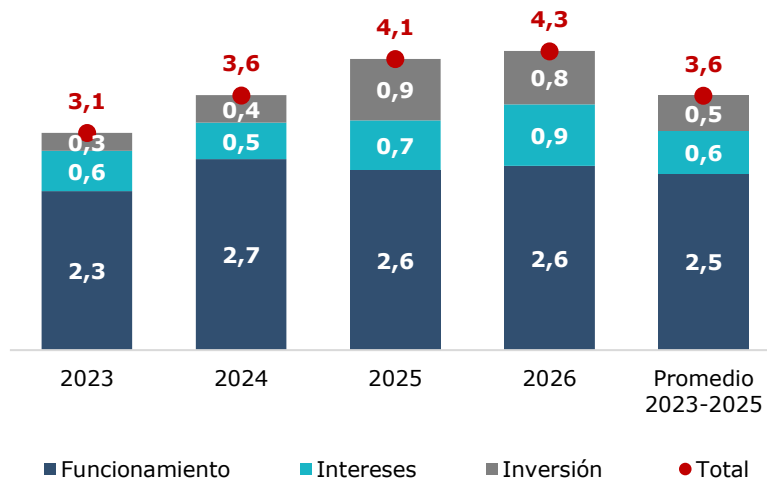
**Fuente:** DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

- ➔ A nivel sectorial, se observa que el sector de Educación presenta la mayor reducción en su gasto fiscal de inversión (-\$1,6bn), pasando de \$2,1bn a \$0,5bn. Lo anterior, responde a los menores pagos realizados para la reserva (-\$1,6bn), lo cual fue parcialmente compensado por un incremento en los pagos de la vigencia (+\$0,02bn). A febrero de 2026, se destaca que el programa de inversión en infraestructura de educación superior concentra la mayor parte del gasto fiscal de inversión del sector (\$0,2bn).
- ➔ Por su parte, el sector de Transporte presenta el mayor incremento del gasto fiscal sectorial (+\$1,3bn), pasando de \$5,0bn a \$6,3bn, gracias al incremento en los pagos de la vigencia (+\$0,9bn) y, en menor medida, los pagos del rezago (+\$0,4bn). A nivel de programas, se destaca que el programa de inversión más significativo del sector fue el relacionado a la integración de territorios bajo el principio de la conectividad física y la multimodalidad (\$6,2bn).
- ➔ Frente al gasto fiscal de enero de 2026, el gasto fiscal en inversión acumulado a febrero registró un crecimiento de \$5,3bn, explicado por un aumento \$2,7bn y \$2,6bn en la inversión de la vigencia y del rezago, respectivamente. Este comportamiento responde a la menor constitución de compromisos de la reserva para 2026, lo que abre espacio para realizar mayores pagos de la vigencia durante los primeros meses del año.
- ➔ Por sectores, el gasto fiscal del sector de Inclusión social y Reconciliación aumentó \$1,5bn respecto al mes de enero, impulsado principalmente por mayores pagos asociados al Programa de Renta Ciudadana.



**En comparación con los años anteriores, el gasto total del GNC se ubicó en 4,3% del PIB, 0,6pp mayor al promedio observado entre 2023 y 2025 en febrero.** Esta dinámica se explica principalmente por un aumento en inversión (+0,3pp) y el pago de intereses (+0,3pp), mientras que, funcionamiento presentó un incremento de 0,1pp del PIB.

**Gráfico 12.** Gastos del GNC 2022-2026, % del PIB, acumulado a febrero.



## Deuda Pública

A febrero de 2026, la deuda bruta del GNC se ubicó en 66,1% del PIB, lo que representa un aumento de 6,3pp frente al mismo periodo de 2025 (59,8% del PIB). Este incremento se explica por un aumento en la deuda interna de 5,6pp, impulsado por la deuda financiera interna (+5,0pp) y los pagarés (+1,0pp), parcialmente compensado por una disminución de las cuentas por pagar (-0,3pp). Vale la pena señalar que una parte importante de este incremento en la deuda financiera interna responde a la constitución del *Total Return Swap* (TRS) que se llevó a cabo en el mes de septiembre de 2025, la cual representó la adquisición de una obligación financiera en francos suizos que fue respaldada a través de un portafolio de activos tanto internos como externos, constituido con recursos del Tesoro Nacional y con emisión primaria. Esto, junto a otras acciones financieras dentro de la operación, como la incorporación de un swap franco-dólar, hacen parte integral de la operación denominada TRS.

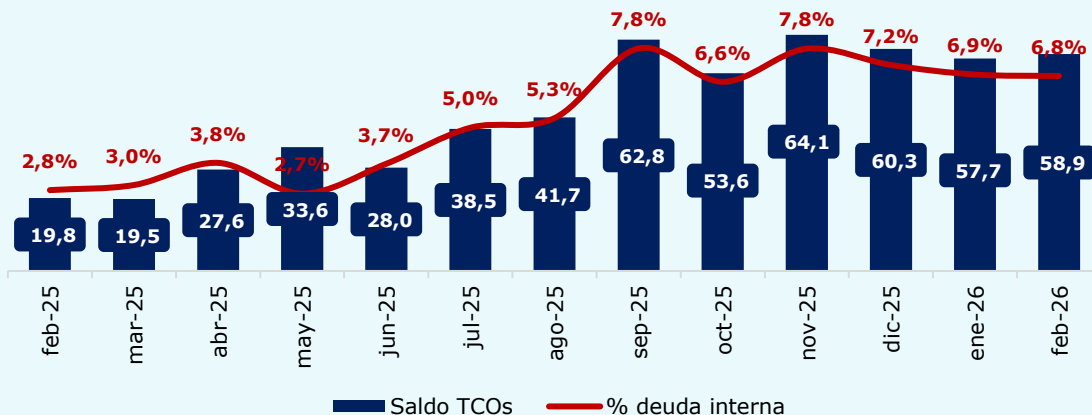
La deuda externa registró un incremento de 0,7pp respecto a febrero de 2025. Lo anterior, se explica por un aumento en las emisiones netas de 3,9pp del PIB, cuyo efecto fue superior al efecto del crecimiento del PIB nominal (-1,3pp) y la apreciación del tipo de cambio<sup>30</sup> (-1,9pp), que aumento el saldo nominal de la deuda pública denominada en pesos como proporción del producto.

En cuanto a la deuda neta, en febrero de 2026 esta se situó en 59,4% del PIB, lo que representa un aumento de 1,6pp frente al mismo periodo de 2025 (57,8% del PIB). La magnitud de este aumento contrasta con el de la deuda bruta, dinámica explicada por el crecimiento de los activos líquidos de la Nación en 4,8pp, los cuales alcanzan el 6,7% del PIB. Esta mayor acumulación de activos se explica principalmente por los recursos del portafolio puestos en garantía mencionados anteriormente en el marco del TRS adelantado por la DGCPTN.

### Recuadro F.3. Seguimiento del endeudamiento público de corto plazo

El saldo de la deuda pública en TCO's pasó de \$19,8bn a \$58,9bn entre febrero de 2025 y febrero de 2026, incrementando así su peso dentro de la deuda financiera interna en 4,0pp al representar el 6,8% del total, frente a 2,8% en 2025. Esto denota la creciente relevancia que ha tomado este instrumento dentro del financiamiento de la Nación, en línea con las necesidades de recursos.

**Gráfico F.3.1.** Saldo de deuda pública de corto plazo (TCO) febrero 2025 – febrero 2026 billones y % deuda interna



<sup>30</sup> Desde el cierre de febrero de 2025 hasta el cierre de febrero 2026, el peso se apreció 8,6%.

Fuente: DGPM – MHCP

- Es importante señalar que, si bien se observa un crecimiento interanual de \$39bn en el saldo de TCO's, no todo corresponde a la estrategia de financiamiento y gestión de la caja adelantada por la Nación. Cerca del 54% de dicho incremento responde a la constitución de una parte del portafolio de activos puesto en garantía en el marco del Total Return Swap (TRS), para el cual se realizó una emisión de \$21bn en títulos de corto plazo que hoy son propiedad de la tesorería.
- Este proceso ha estado acompañado de un endurecimiento en las condiciones financieras internas del país. Tomando como referencia las colocaciones de TCO's realizadas el 25 de febrero de 2025 y el 24 de febrero de 2026, se observa que la tasa IBR a 12 meses registró un incremento de 350pbs mientras que las tasas de corte de las subastas se incrementaron 370pbs, denotando un incremento en la prima fijada por el mercado para invertir en estos tipos de títulos.

**En detalle, en febrero los activos internos de la Nación aumentaron 1,6pp del PIB con respecto al mismo periodo del año anterior, mientras los externos lo hicieron en 3,2pp del PIB.** En el marco de la constitución de colateral interno en TCO y TES, en el marco del TRS, generó un incremento de 1,7pp del PIB en los activos internos, el cual fue parcialmente contrarrestado por una caída de 0,2pp en los activos acumulados en fiducias. Por su parte, con respecto a febrero de 2025, los externos evidencian un aumento de 1,7pp en los depósitos de la Nación en dólares y euros, y un incremento asociado a los recursos puestos en garantía en Bonos Globales y *Treasury* en el marco del TRS, los cuales equivalen a 1,5pp del PIB, acumulando una variación total de 3,2pp.

**Tabla 44.** Deuda bruta y neta del GNC (% del PIB)

CONCEPTO	% del PIB		
	febrero 2025	diciembre 2025	febrero 2026
<b>Deuda Bruta</b>	<b>59,8</b>	<b>64,4</b>	<b>66,1</b>
<b>Interna</b>	<b>40,8</b>	<b>45,3</b>	<b>46,4</b>
<b>Externa</b>	<b>19,0</b>	<b>19,1</b>	<b>19,7</b>
<b>Deuda Financiera</b>	<b>54,4</b>	<b>58,7</b>	<b>60,1</b>
Interna	35,4	39,6	40,4
Externa	19,0	19,1	19,7
<b>Pagarés</b>	<b>3,0</b>	<b>4,1</b>	<b>4,0</b>
<b>Cuentas por pagar</b>	<b>2,3</b>	<b>1,6</b>	<b>2,0</b>
Cuenta Única Nacional	1,5	1,5	1,5
CxP Presupuestales	0,6	0,0	0,4
CxP reconocimiento pasivos	0,2	0,1	0,1
<b>Activos</b>	<b>2,0</b>	<b>5,9</b>	<b>6,7</b>
Internos	1,7	3,5	3,2
Externos	0,3	2,4	3,5
<b>Deuda neta</b>	<b>57,8</b>	<b>58,5</b>	<b>59,4</b>
<b>Interna</b>	<b>39,1</b>	<b>41,8</b>	<b>43,1</b>
<b>Externa</b>	<b>18,7</b>	<b>16,7</b>	<b>16,2</b>

Nota: Indicador calculado con el PIB móvil proyectado de los últimos 4 trimestres, contando el trimestre del mes de referencia.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.