

CIERRE
FISCAL

SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
CUARTO TRIMESTRE 2025



Hacienda



Tabla de contenido

1. Introducción	3
2. Resumen ejecutivo	4
3. Estadísticas en base caja modificada.....	5
Gobierno Nacional Central (GNC)	5
Resto del Nivel Central.....	9
Gobierno Central (GC)	10
Regionales y Locales (R&L)	11
Seguridad Social (SS)	15
Pensiones	16
Salud	19
Gobierno General (GG).....	20
Deuda GG	22
Empresas Públicas	23
Sector Público No Financiero (SPNF).....	25
Deuda SPNF	27
Sector Público Financiero (SPF).....	27
4. Anexo: Discrepancia estadística	29

1. Introducción

El Ministerio de Hacienda y Crédito Público, a través de la Dirección General de Política Macroeconómica, históricamente ha realizado el análisis y seguimiento fiscal de las cifras de balance y deuda del Sector Público. El seguimiento de las finanzas públicas de Colombia se basa tanto en los conceptos, como en el marco analítico y metodológico del Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas de 1986 (MEFP 1986) del Fondo Monetario Internacional (FMI), con algunas adaptaciones. Esta metodología fue adoptada siguiendo el acuerdo firmado por Colombia con el FMI en 1999. El seguimiento se realiza teniendo en cuenta una muestra de entidades que conforman el Sector Público No Financiero (SPNF) y el Sector Público Financiero (SPF). El primero comprende a los diferentes subsectores que integran al Gobierno General (GG) y las Empresas Públicas, mientras que el segundo corresponde al Banco de la República y Fogafín. Teniendo en consideración lo anterior, este documento presenta de manera detallada los resultados de balance y deuda bajo la metodología de caja modificada (MEFP 1986) para el SPNF y SPF¹.

¹ Todas las cifras presentadas en este documento son preliminares. En el análisis de las cifras como porcentaje del PIB para 2024 (\$1.713.316mm) y 2025 (\$1.853.945mm) se utiliza el PIB nominal publicado por el DANE. Adicionalmente, las cifras de deuda de este documento se calculan como proporción del PIB acumulado durante los últimos 12 meses.

2. Resumen ejecutivo

- » **En 2025, el Sector Público No Financiero (SPNF) registró un déficit fiscal de 6,7% del PIB, lo que refleja una desmejora en el balance de 0,8 puntos porcentuales (pp) con respecto al déficit de 5,9% del PIB observado en 2024.** Este desempeño se debe principalmente al deterioro fiscal en todos los sectores. El Gobierno General (GG) mostró una desmejora de 0,3pp, las Empresas Públicas de 0,2pp y el Sector Público No Modelado (SPNM) de 0,3pp.
- » **El balance fiscal del Gobierno General (GG) presentó un deterioro de 0,3pp del PIB, al incrementarse el déficit de 5,8% del PIB en 2024 a 6,1% del PIB en 2025.** Este comportamiento se explica principalmente por el deterioro de 0,7pp en el balance fiscal del sector Regionales y Locales. No obstante, el efecto fue parcialmente contrarrestado por la mejora en los balances del Gobierno Central (Gobierno Nacional Central y el Resto del Nivel Central) (+0,2pp) y el sector de Seguridad Social (+0,2pp).
- » **Al cierre del 2025, las métricas de deuda del SPNF incrementaron respecto a 2024.** En detalle, la deuda agregada aumentó en 2,9pp, pasando de 67,6% del PIB en el cuarto trimestre de 2024 al 70,4% del PIB en 2025. Por su parte, la deuda consolidada del SPNF, que toma en cuenta los pasivos entre las distintas entidades que lo conforman, presentó un crecimiento de 1,9pp del PIB, al pasar del 57,3% al 59,2% del PIB. Por último, la deuda neta representó el 52,0% del PIB, incrementando en 1,7pp en relación con 2024.
- » **De forma consistente, se registró un aumento en la deuda agregada, consolidada y neta del GG.** En particular, la deuda agregada aumentó en 3,2pp, ubicándose en 67,3% del PIB al cierre de 2025. Asimismo, la deuda consolidada incrementó en 2,9pp, hasta alcanzar el 59,2% del PIB, mientras que la deuda neta registró un aumento de 2,8pp, situándose en 53,5% del PIB. Cabe resaltar que la dinámica de la deuda del Gobierno General está determinada en gran medida por el comportamiento del endeudamiento del GNC, el cual concentra el 96,0% del total de la deuda del GG.

3. Estadísticas en base caja modificada

En esta sección del documento se presentará el detalle de los resultados fiscales para las diferentes entidades y subsectores que conforman el Sector Público No Financiero (SPNF), compuesto por el Gobierno General (GG), las empresas de los niveles nacional y local y el Sector Público No Modelado (SPNM), y los resultados del Sector Público Financiero (SPF) bajo la metodología de caja modificada.

Gobierno Nacional Central (GNC)

- » **El déficit del Gobierno Nacional Central (GNC) alcanzó el 6,4% del PIB en 2025.** Este resultado evidencia una reducción de 0,3pp frente al registrado el año anterior (-6,7% del PIB). Lo anterior se explica por una reducción de 1,5pp en el gasto de intereses, el cual se ubicó en 2,8% del PIB. Por su parte, el déficit primario del GNC en 2025 alcanzó el 3,5% del PIB, lo que representa un deterioro de 1,2pp del PIB frente al resultado primario observado en 2024 (-2,4% del PIB).
- » **Los ingresos totales del GNC en 2025 se ubicaron en 16,3% del PIB, registrando una disminución de 0,1pp frente al año anterior.** Esta dinámica se explica principalmente por una caída en los ingresos de capital (-0,4pp) e ingresos no tributarios (-0,1pp), parcialmente compensada por un incremento en los ingresos tributarios (+0,4pp). La disminución de los ingresos de capital obedece, principalmente, a la reducción de los excedentes transferidos por el Grupo Ecopetrol. No obstante, el mayor recaudo tributario contribuyó a atenuar el impacto negativo sobre los ingresos totales del GNC. En particular, el recaudo externo aumentó producto de los efectos derivados del pago de IVA en la importación de combustibles². Por su parte, el comportamiento positivo de los gravámenes internos obedece a los ajustes en la tarifa de retenciones, así como los impuestos para atender la conmoción del Catatumbo³.
- » **En 2025, el gasto total del GNC se ubicó en 22,7% del PIB, disminuyendo 0,4pp frente a 2024.** Este comportamiento se explica por una disminución en el gasto de intereses, como resultado de las Operaciones de Manejo de Deuda (OMD) adelantadas por la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional (DGCPTN). Lo anterior fue compensado por un aumento en los gastos de inversión (+0,7pp) y funcionamiento (+0,4pp). En particular, se destaca que el mayor gasto en inversión se explica por el pago de recursos correspondientes al rezago presupuestal de 2024.
- » **El recaudo bruto y neto en 2025 se ubicaron por debajo de la meta redefinida por el CONFIS⁴, alcanzando un cumplimiento del 96,8% y 96,4%, respectivamente.** Para 2025, la meta definida para el recaudo bruto acumulado fue de \$305,5bn, mientras que el valor efectivamente recaudado fue de \$295,6bn, ubicándose \$9,9bn por debajo de lo previsto inicialmente. Por su parte,

² Efectos derivados de la ratificación por parte de la DIAN respecto a la liquidación y pago del IVA del 19% aplicable a las importaciones de combustibles líquidos.

³ Decreto 175 de 2025 que establecía el IVA del 19% a los juegos de suerte y azar en línea, 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.

⁴ En línea con lo establecido en la revisión del Plan Financiero 2025 dentro del Marco Fiscal de Mediano Plazo 2025.

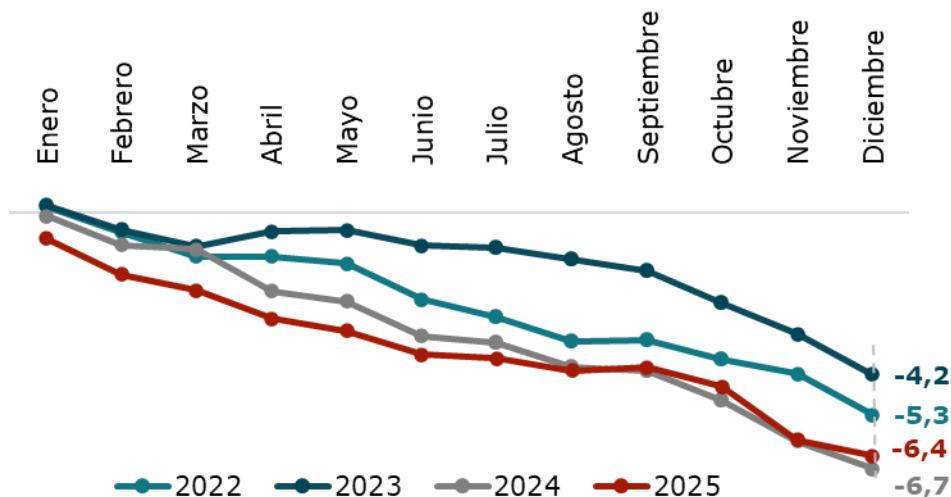
la meta de recaudo neto acumulada fue de \$280,3bn mientras que el observado alcanzó los \$270,2bn, ubicándose \$10,1bn por debajo de lo estimado inicialmente.

- » **Al cierre del 2025, la deuda neta alcanzó el 58,5% del PIB, lo que representa una disminución de 0,5pp con relación al cierre del año anterior (59,0% del PIB).** De igual manera, la deuda bruta del GNC se ubicó en 64,4% del PIB, lo que representa un incremento de 3,1pp respecto al cierre de 2024 (61,3% del PIB). Por su parte, los activos internos de la Nación aumentaron 1,9pp del PIB, mientras los externos incrementaron 1,7pp del PIB.

En lo corrido de 2025, el déficit del GNC se ubicó en 6,4% del PIB (\$117,8bn), lo que representa una mejora de 0,3pp frente al mismo periodo de 2024 (6,7% del PIB). Esta dinámica se explica principalmente por: i) un menor gasto en intereses como resultado de las OMD adelantadas por la DGCPN en el marco de su estrategia de gestión de la deuda; y ii) un incremento en los ingresos tributarios. Lo anterior fue parcialmente compensado por: i) una reducción en los ingresos de capital por menores excedentes transferidos por el Grupo Ecopetrol; ii) un mayor gasto en el rubro de inversión, en línea con la atención del rezago presupuestal registrado en 2024 y la priorización en el pago de dichas obligaciones durante el año en curso; y iii) un aumento del gasto en funcionamiento, asociado a mayores transferencias al SGP y obligaciones pensionales, así como gasto en adquisición de bienes y servicios.

El déficit acumulado del GNC en 2025 muestra un deterioro frente al promedio de los tres años anteriores (2022 - 2024). El incremento del déficit obedece al deterioro de los ingresos del GNC, que pasaron de representar en promedio 17,1% del PIB entre 2022 y 2024 a 16,3% del PIB en 2025. Esto se explicó principalmente por la disminución de los ingresos tributarios, que se ubicaron 0,4pp por debajo del promedio de los tres años anteriores, así como por menores ingresos de capital y otros recursos por 0,3pp. Por su parte, el gasto total se ubicó en 22,7% del PIB en 2025, 0,2pp por encima del promedio registrado de las 3 últimas vigencias (22,5% del PIB).

Gráfico 1. Balance Fiscal Total del GNC 2022-2025* (% PIB)



*Cifras preliminares
Fuente: DGPM - MHCP

Tabla 1. Balance Fiscal del GNC*

CONCEPTO	IV TRIM (\$MM)		IV TRIM (% del PIB)		DIF. (% PIB)
	2024	2025	2024	2025	
Ingresos Totales	281.460	302.765	16,4	16,3	-0,1
Tributarios	245.050	271.922	14,3	14,7	0,4
No Tributarios	1.885	774	0,1	0,0	-0,1
Fondos Especiales	5.183	5.367	0,3	0,3	0,0
Recursos de Capital	29.342	24.702	1,7	1,3	-0,4
Gastos Totales	395.971	420.572	23,1	22,7	-0,4
Intereses	74.211	52.085	4,3	2,8	-1,5
Funcionamiento **	288.365	319.325	16,8	17,2	0,4
Inversión**	33.543	49.267	2,0	2,7	0,7
Préstamo Neto	-147	-104	0,0	0,0	0,0
Balance Total	-114.511	-117.807	-6,7	-6,4	0,3
Balance Primario	-40.300	-65.723	-2,4	-3,5	-1,2

* Cifras preliminares de PIB

** Gasto de funcionamiento e inversión incluye pagos y deuda flotante.

Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Los ingresos totales del GNC se ubicaron en 16,3% del PIB, disminuyendo 0,1pp del PIB frente al 2024 (16,4% del PIB). Este comportamiento se explica por una reducción de los ingresos de capital (-0,4pp) como resultado de menores utilidades de Ecopetrol por menores precios del petróleo y el tipo de cambio en 2024, y menores excedentes financieros girados por parte de la ANH, como resultado de la dinámica menos favorable de los precios internacionales de petróleo junto a la reducción de ingresos derivados de la participación por precios altos en 2023, así como mayores devoluciones de recursos consignados en cuentas de la DTN. Adicionalmente, los ingresos no tributarios registraron una disminución de 0,1pp, relacionado a menores ingresos por multas, particularmente menores sanciones fiscales y menores transferencias corrientes. Estos efectos fueron parcialmente compensados por el aumento de los ingresos tributarios (+0,4pp), el cual responde a un mayor recaudo externo (+0,3pp), impulsado por el crecimiento de las importaciones en dólares en medio de las aclaraciones regulatorias que exigen el pago de IVA para la importación de combustibles líquidos. Por su parte, el recaudo interno también registró un crecimiento (+0,1pp), explicado por una parte por mayor recaudo en el IVA, dado el decreto de emergencia del Catatumbo, y por otra, por el recaudo en cuotas de renta, de acuerdo con dinámicas macroeconómicas favorables, y mayores ganancias ocasionales, asociadas principalmente a las actividades financieras e inmobiliarias.

Para el año 2025 los gastos totales se ubicaron en 22,7% del PIB (\$420,6bn), cifra 0,4pp menor como porcentaje del PIB frente a 2024 (23,1% del PIB, \$396,0bn). Esta caída se explica por una disminución del gasto en intereses de 1,5pp del PIB, parcialmente compensada por una mayor inversión pública de 0,7pp del PIB y mayor gasto en funcionamiento de 0,4pp.

Frente a 2024, el gasto en inversión registró un aumento de 0,7pp, ubicándose en 2,7% del PIB en 2025. El incremento registrado obedece al pago de recursos asociados al rezago presupuestal acumulado en la vigencia 2024. En este sentido, se observa que a lo largo del año se pagó el 92% del rezago constituido en inversión, equivalente a \$27,6bn que estarían concentrados principalmente en los sectores transporte, agricultura y vivienda.

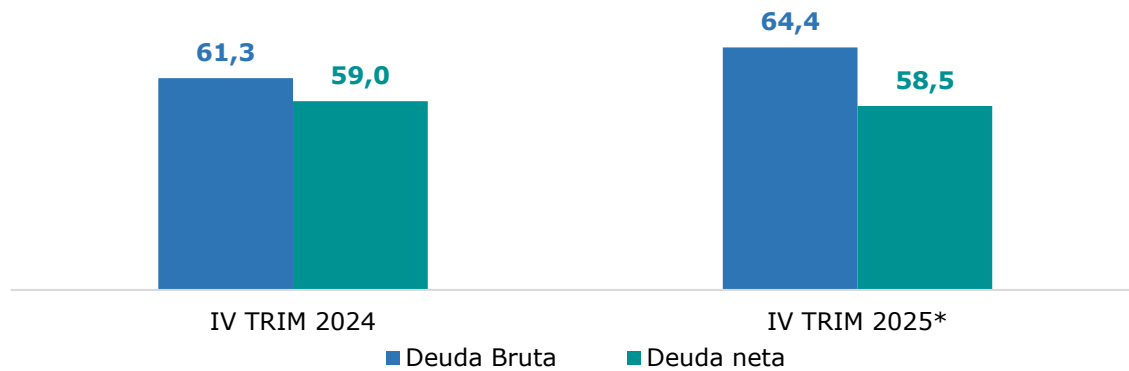
El gasto en funcionamiento incrementó en 0,4pp, alcanzando un valor de 17,2% del PIB en 2025, donde se presentaron dinámicas contrapuestas. Por un lado, se registraron incrementos en partidas inflexibles como pensiones (+0,3pp), impulsadas por el aumento del Salario Mínimo Mensual Legal Vigente (SMMLV); el SGP (+0,3pp) en

línea con su fórmula de crecimiento; en los servicios personales (+0,1pp), asociado al ajuste salarial del sector público; y en la adquisición de bienes y servicios (+0,1pp). Por otro lado, se observaron menores presiones de gasto por la disminución de las obligaciones con refinadores e importadores de combustibles líquidos acumuladas en el FEPC (-0,8pp), como resultado de los esfuerzos del Gobierno nacional orientados a cerrar la brecha entre los precios locales e internacionales de los combustibles. Adicionalmente, se presentó una reducción en la ejecución de los recursos destinados al aseguramiento en salud (-0,2pp), donde el aumento en los pagos de la UPC no compensó el crecimiento nominal del PIB.

En el acumulado, el gasto en intereses presentó una reducción de 1,5pp del PIB, alcanzando el 2,8% del PIB. Lo anterior se explicó en su mayoría por un menor pago en intereses de deuda interna (-1,4pp), y en una menor medida por el pago de intereses de deuda externa (-0,1pp). En el caso de los intereses de deuda interna, esta dinámica responde a unos menores descuentos (-0,3pp) y el ajuste en intereses como resultado de las OMD⁵ en deuda interna realizadas a lo largo del año (-1,2pp). Por su parte, los pagos de intereses de deuda externa aumentaron en 0,1pp, compensados por las OMD en el frente externo, que supusieron un ajuste en este rubro de -0,2pp. Las primas y descuentos en colocación se mantuvieron constantes como porcentaje del PIB.

En 2025, la deuda neta del GNC alcanzó el 58,5% del PIB, lo que representa una disminución de 0,5pp frente al cierre de 2024 (59,0% del PIB). Esta dinámica se explica, por un incremento de 3,6pp en los activos líquidos de la Nación, derivado de los recursos del portafolio puestos en garantía en el marco del *Total Return Swap (TRS)* adelantado por la DGCPTN en el mes de septiembre. En particular, los activos internos de la nación aumentaron 1,9pp del PIB, mientras los externos lo hicieron en 1,7pp del PIB. Por su parte, la deuda bruta se ubicó en 64,4% del PIB, 3,1pp por encima del cierre de 2024 (61,3% del PIB). Este comportamiento se explica por un aumento de 5,0pp en la deuda interna, impulsada por un incremento en la deuda financiera interna (+4,9pp), que responde en gran medida a la constitución del TRS.

⁵ El CONFIS en su sesión del 28 de noviembre de 2025, aprobó el reconocimiento explícito del diferencial del saldo de la deuda pública derivado de las OMD como un ajuste por causación en el pago de intereses dentro del balance fiscal del GNC, reconociendo la necesidad de garantizar transparencia y mayor trazabilidad en las cifras fiscales, así como capturar de manera explícita el efecto de las OMD sobre el saldo de la deuda.

Gráfico 2. Deuda del GNC (% del PIB)*


*Indicador calculado con el PIB acumulado de los últimos 4 trimestres para cada periodo
Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

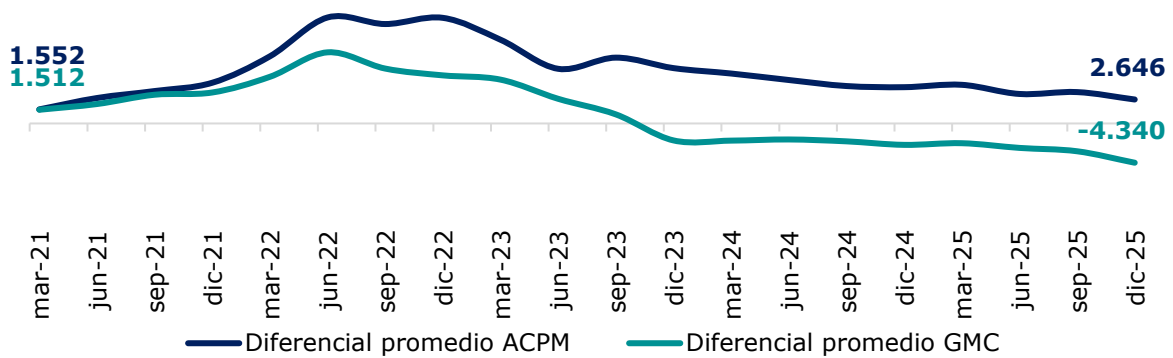
Resto del Nivel Central

El Resto del Nivel Central presentó un superávit de 0,2% del PIB al cierre del 2025, lo que representa una disminución de 0,1pp respecto al mismo periodo del año anterior. Esta variación negativa se explica principalmente por la menor contribución del FEPC, cuyo balance se redujo significativamente, pasando del 0,8% al 0,2% del PIB. Esto se vio compensado por una mejora de 0,3pp en el balance de los establecimientos públicos, que pasó de un déficit de 0,4% del PIB a un balance neutro (0,0% del PIB); y una mejora de 0,1pp en el FNC, que cerró 2025 con un balance neutro. Por su parte, el FONDES⁶ mantuvo un balance neutral sin variación significativa respecto al año anterior.

Al finalizar el 2025, el FEPC tuvo un superávit fiscal de 0,2% del PIB (\$4,4bn), lo que implica una reducción de 0,5pp respecto al superávit reportado en el mismo periodo de 2024. Esta dinámica se explica, por un lado, por la disminución de los aportes del Gobierno nacional destinados a cubrir la posición neta de 2024, los cuales fueron inferiores a los realizados en la vigencia anterior, en línea con la reducción gradual de la cuenta por pagar del Fondo comparado con años anteriores. Por otro lado, este resultado obedece a una menor posición neta del FEPC al cierre de 2025, consistente con la reducción del diferencial de compensación en el ACPM y con un diferencial de participación en la gasolina motor corriente (GMC) que se amplió a lo largo del año.

La explicación de lo anterior es que, a cierre de 2025, la diferencia entre los precios locales e internacionales del ACPM se ha reducido principalmente por la caída en el precio de paridad internacional. En el cuarto trimestre de 2025, los precios internacionales de referencia disminuyeron un 10,6% respecto al mismo periodo de 2024, mientras que el ingreso al productor aumentó un 7,0%. Esta dinámica llevó a una reducción del 34% en el diferencial de compensación promedio del ACPM (Gráfico 3). Adicionalmente, en el mismo periodo el precio de paridad de la GMC se ha reducido 20,2%, mientras que el ingreso al productor creció levemente un 3,4%. Así, esta diferencia se amplió 83,4%, favoreciendo la posición del FEPC.

⁶ El FONDES es un patrimonio autónomo administrado por la 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

Gráfico 3. Diferencial de precios promedio mensual 2021 a 4T-2025 para ACPM.


Fuente: Elaboración DGPM – MHCP con datos del Ministerio de Energía y Minas. Con información a corte al 31 de diciembre de 2025.

En el caso de los Establecimientos Públicos del orden nacional, al cierre del 2025 se registró un balance agregado neutro (0,0% del PIB), en contraste con el déficit de 0,4% del PIB observado el año anterior. Esta corrección se explica, en buena medida, por la normalización de las transferencias del GNC hacia entidades como la ANI e INVIAS, que en 2024 se reflejó en una acumulación de reservas y, por esta vía, en una mayor presión sobre el gasto. En 2025, estas entidades se ubicaron más cerca del equilibrio fiscal, en la medida en que dicha normalización estuvo acompañada por una mayor ejecución del gasto, impulsada por proyectos regionales en INVIAS y por mayores aportes nacionales e inversión de la ANI en iniciativas como Neiva–Mocoa–Santana, Popayán–Santander de Quilichao y el Canal del Dique. Por su parte, el FUTIC registró un deterioro fiscal, explicado por la reducción de los ingresos provenientes de permisos de uso del espectro y por un mayor gasto orientado a la conectividad regional y al cierre de brechas tecnológicas.

No obstante, estos resultados fueron parcialmente compensado por el comportamiento de la Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH), que al cierre del periodo registró un déficit de 0,1% del PIB, nivel similar al observado en 2024. Este resultado deficitario se explica porque el recaudo por derechos económicos fue inferior a los giros de excedentes financieros a la Nación. Este descalce obedece, por un lado, al rezago de dos años en la distribución de utilidades, que implica mayores erogaciones derivadas del buen desempeño en vigencias anteriores, y por otro, a la caída en los precios del petróleo, que redujo los ingresos asociados a dichos derechos.

Por su parte, el Fondo Nacional del Café (FNC) y el FONDES registraron en conjunto un balance fiscal de 0,0% del PIB en 2025, lo que supone una mejora conjunta de 0,1pp frente al año previo. Este resultado se explica principalmente por el incremento en el valor de las exportaciones de café del FNC, lo que impulsó sus ingresos corrientes, en línea con la dinámica de los precios internacionales, que registraron un incremento promedio de 40,3% frente a 2024. En menor medida, también contribuyó el aumento de 6,6% en el volumen exportado durante 2025.⁷

Gobierno Central (GC)

A partir de los resultados expuestos previamente, el Gobierno Central presentó un déficit fiscal de 6,1% del PIB en el cierre de 2025, lo que indica una

⁷ Informe mensual de exportaciones. Federación Nacional de Cafeteros de Colombia. 2025.

reducción de 0,2pp respecto al déficit observado en 2024 (6,3% del PIB). Este resultado se debe a la mejora de 0,3pp en el balance del GNC, que se situó en 6,4% del PIB, cuyo efecto fue parcialmente compensado por un deterioro de 0,1pp del PIB en el balance del Resto del Nivel Central (RNC).

Tabla 2. Balance fiscal del Gobierno Central

SECTORES	IV TRIM (\$MM)		IV TRIM (% del PIB)	
	2024	2025*	2024	2025*
Gobierno Nacional Central	-114.511	-117.807	-6,7	-6,4
Resto del Nivel Central	5.853	4.384	0,3	0,2
Balance Total	-108.658	-113.423	-6,3	-6,1

*Cifras preliminares

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Regionales y Locales (R&L)

Al cierre del 2025, el subsector de Regionales y Locales (R&L) presentó un déficit de 0,4% del PIB, disminuyendo su balance en 0,7pp respecto al superávit de 0,3% del PIB registrado en 2024. Esta caída se debió a una reducción de 0,5pp en las Administraciones Centrales⁸, y de 0,2pp en el Sistema General de Regalías (SGR). En 2025, tanto las Administraciones Centrales como el Sistema General de Regalías (SGR) registraron un déficit fiscal de 0,2% del PIB.

Durante el 2025, los ingresos totales del subsector Regionales y Locales representaron el 8,6% del PIB, lo que significó un crecimiento de 0,1pp frente a 2024. Este aumento se atribuye principalmente al incremento de los ingresos corrientes de las Entidades Territoriales (ET), que recibieron mayores transferencias (+0,2pp) y experimentaron una mejora en la recaudación tributaria (+0,1pp). Sin embargo, los ingresos provenientes de regalías se redujeron 0,2pp, como resultado de la caída tanto en la producción como en los precios internacionales de los *commodities*.

Para el mismo período, los gastos totales del sector R&L representaron el 8,9% del PIB, lo que supone un incremento de 0,8pp respecto a 2024. Esta variación se atribuye principalmente a mayores compromisos de inversión por parte de las Administraciones Centrales y al incremento nominal en la inversión del SGR, acorde con el desarrollo del ciclo político gubernamental.

Tabla 3. Balance R&L: Administraciones Centrales y resto del nivel R&L

SECTORES	IV TRIM (\$MM)		IV TRIM (% del PIB)	
	2024	2025*	2024	2025*
Balance Administraciones centrales	4.510	-4.198	0,3	-0,2
Balance Resto del nivel regional y local	570	-3.113	0,0	-0,2
FAEP	0	0	0,0	0,0
SGR	570	-3.113	0,0	-0,2
Balance de Regionales y locales	5.081	-7.311	0,3	-0,4

*Cifras Preliminares.

Fuente: DGPM - MHCP, DGAF - MHCP, SGPR - MHCP y Gesproy - DNP.

En el 2025 el balance fiscal del SGR registró un déficit de 0,2% del PIB, que representa un aumento de 0,2pp respecto a 2024. Este resultado está explicado

⁸ Este balance incluye la modificación a la cobertura de las entidades territoriales incluidas en el seguimiento fiscal del subsector de Regionales y Locales y el cambio la base de registro de los gastos para este mismo subsector, modificaciones aprobadas por el CONFIS en la sesión del 12 de junio de 2024 con la finalidad de aumentar la representatividad de este nivel de gobierno en las métricas fiscales del Sector Público No Financiero (SPNF).

por la disminución de 0,2pp del PIB en los ingresos corrientes del Sistema (17,3% en términos nominales), mientras que el gasto en proyectos de inversión ejecutados por las ET a través del SGR se mantuvo estable como proporción del PIB en 0,7%, aunque registró un aumento nominal del 12,2%. En particular, la reducción de los ingresos se explica por un menor recaudo de regalías provenientes de la Agencia Nacional de Minería (ANM) (-22,6%)⁹ y de la ANH (-14,3%). Por su parte, el aumento nominal de los pagos del SGR responde a una mayor ejecución de proyectos de inversión, consistente con la fase del ciclo político.

Los ingresos del SGR se situaron en 0,6% del PIB en 2025, presentando una reducción de 0,2pp frente a 2024. Este comportamiento se explica por la caída en precios y producción de los recursos del sistema. En el sector minero, los precios base utilizados para la liquidación de regalías del carbón térmico fueron 13,1%¹⁰ inferiores a los observados en 2024. Adicionalmente, la producción de carbón se redujo en 18,3% a causa de las condiciones regulatorias locales¹¹, el exceso de inventarios globales y el aumento de costos logísticos y de operación que redujeron la competitividad del sector¹². Por su parte, en el sector de hidrocarburos, el precio del petróleo tipo Brent disminuyó 14,2% y la producción de crudo descendió 3,4% frente al 2024, como consecuencia de dificultades operativas y afectaciones en el suministro eléctrico en algunos pozos clave de Ecopetrol¹³, así como de bloqueos adelantados por asociaciones de trabajadores y comunidades en regiones de importancia extractiva¹⁴. Estos efectos fueron acompañados por una apreciación de 0,6% en la Tasa Representativa del Mercado (TRM), que redujo el valor en pesos de las regalías recaudadas.

En contraste, los pagos se mantuvieron estables en 0,7% del PIB al cierre del cuarto trimestre de 2025, aunque presentaron un incremento nominal del 12,2% frente al 2024. Esta dinámica se debe al aumento de 22,0% en los gastos de funcionamiento y de 12,7% en los gastos de inversión, asociado al ciclo gubernamental. Por una parte, 2025 corresponde al segundo año del ciclo político subnacional, periodo en el cual las ET comienzan la ejecución de sus programas de gobierno tras el primer año de planeación. Por otra, al tratarse de un año preelectoral de elecciones nacionales, se observa una aceleración en los compromisos de ejecución de proyectos previo al cambio de gobierno, dado que la alineación política y reasignación de recursos desde el nivel central incentiva a las entidades territoriales a anticipar la ejecución para asegurar su financiamiento y materialización. Sin embargo, esta mayor actividad fue parcialmente compensada por una disminución nominal de 19,7% en el ahorro del Fondo Nacional de Pensiones de las Entidades Territoriales (FONPET).

A diciembre de 2025, las Administraciones Centrales reportaron un balance fiscal acumulado que registró un deterioro de 0,5pp del PIB, ubicándose en un déficit de 0,2% del PIB. Esta variación se explica por un aumento del gasto de 0,8pp del PIB, lo cual fue mayor al aumento de los ingresos, que alcanzó solo 0,3pp. El

⁹ La ANM hace parte del SPNM. Al igual que la ANH, tiene como una de sus funciones liquidar, recaudar, administrar y transferir las regalías al SGR (Decreto 4134 de 2011). En el cumplimiento del artículo 21 de la Ley 2056 de 2020, estos ingresos serán posteriormente transferidos al SGR, aunque inicialmente se ven reflejados en el balance de la entidad.

¹⁰ Las resoluciones frente a los precios de liquidación del carbón para pago de regalías son: Resolución 826 de septiembre de 2025 para el cuarto trimestre de 2025 y Resolución 833 de septiembre de 2024 para el cuarto trimestre de 2024. Se toma de referencia el precio del carbón térmico pues para 2023 el 89% de los títulos mineros corresponden a este tipo de mineral (Colombia Minería para la Vida-Ministerio de Minas y Energía, 2023). Además, el carbón representa el 74,6% del recaudo de regalías para el 2025. (Unidad de Planeación Minero-Energética, 2025)

¹¹ En 2025, se implementó un impuesto adicional del 1% sobre las ventas de carbón, en el marco de las medidas tributarias adoptadas tras la declaratoria de emergencia establecida en el Decreto 175 de 2025. Además, el Decreto 572 de 2025 incrementó las tarifas de autorretención del impuesto de renta para actividades del sector carbonífero hasta 4,5%.

¹² Fenalcarbón. (2026, febrero 03). Caída de exportaciones agrava crisis del sector carbón.

¹³ Según el informe de resultados de Ecopetrol correspondiente a 4T2025, los pozos con mayor afectación fueron Rubiales y Llanos Norte.

¹⁴ Según los informes de taladros y producción de Campetrol de noviembre y diciembre de 2025, los municipios de Acacías (Meta) y Barrancabermeja (Santander) han presentado este tipo de eventos.

incremento en el gasto obedeció principalmente a mayores niveles de inversión social y necesidades operativas; mientras que, los ingresos crecieron impulsados por mayores ingresos corrientes, tanto tributarios como no tributarios.

Los ingresos de las Administraciones Centrales alcanzaron 8,0% del PIB, lo que representa un aumento de 0,3pp respecto al año anterior. Este incremento se relaciona con un desempeño positivo en los ingresos corrientes. Por un lado, el incremento de los ingresos tributarios refleja un ambiente de mayor actividad económica y consumo; por otro lado, los ingresos no tributarios subieron principalmente gracias a mayores transferencias, donde el Sistema General de Participaciones (SGP) tuvo una participación significativa. Este resultado está vinculado con la metodología de cálculo del SGP, que toma el promedio de los ingresos corrientes de la Nación de los últimos cuatro años, incluido el aforo presupuestal del último. Así, para 2025 se consideran los datos de 2021 a 2024, dejando atrás el efecto de la caída de 2020 y mostrando la consolidación de los ingresos corrientes observada en 2023, lo cual incide en la estimación para 2024.

En materia territorial, los ingresos tributarios aumentaron en 0,1pp del PIB frente a 2024, impulsados por crecimientos reales tanto en departamentos como en municipios. En particular, las gobernaciones registraron un aumento real del recaudo de 7,5%, explicado principalmente por el dinamismo de la tasa pro-deporte (19,6%), los impuestos al consumo de licores (17,2%), las estampillas (10,5%) y el impuesto sobre vehículos automotores (8,1%). El impuesto a los licores mostró un buen desempeño en todo el país, impulsado por elevados niveles de ventas y por recientes modificaciones en la regulación que aumentaron la competencia en el mercado¹⁵. Por su parte, el crecimiento de las estampillas responde a una mayor ejecución de los planes de desarrollo, en línea con la aceleración de la inversión en el segundo año de los gobiernos locales. Finalmente, el comportamiento del impuesto de vehículos es resultado de la recuperación del sector automotor, con ventas cercanas a niveles pre-pandemia y un crecimiento de 26,5% frente a 2024, impulsado en buena medida por la expansión de los segmentos eléctricos e híbridos¹⁶. En contraste, se presentó una caída en la contribución especial por contrato de obra pública (7,0%).

El recaudo municipal registró un crecimiento real de 4,7%, impulsado principalmente por la sobretasa ambiental (27%), la tasa pro-deporte y recreación (23%), las estampillas (12%) y el impuesto predial unificado (5%). Asimismo, el impuesto de industria y comercio (ICA) creció 3% real, en línea con la dinámica de las principales actividades gravadas, particularmente servicios, comercio y actividades financieras, con una alta concentración del incremento en pocos municipios. En contraste, la contribución sobre contratos de obra pública fue el único rubro que presentó una caída real (-10%) en 2025. El desempeño del impuesto predial estuvo en línea con la evolución de la actividad inmobiliaria, que creció 2% entre 2024 y 2025¹⁷, así como con el ajuste del Índice de Valoración Predial para 2025 (3,45%¹⁸). Adicionalmente, el crecimiento observado se vio reforzado por la sobretasa ambiental, cuya variación superó la del predial, debido a procesos de reclasificación de ingresos en algunas entidades territoriales.

¹⁵ Sentencia C-032 de 2025 de la Corte Constitucional que eliminó las restricciones a la introducción de aguardiente, promoviendo la libre competencia.

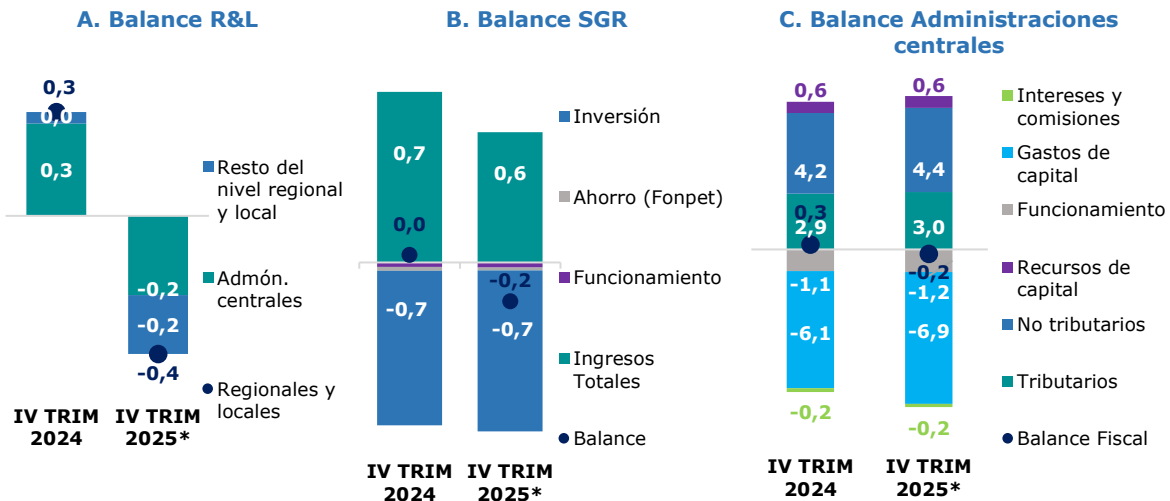
¹⁶ Informe del sector automotor. Diciembre 2025. FENALCO y ANDI.

¹⁷ Ver, Boletín Técnico Producto Interno Bruto IV trimestre 2025 preliminar. DANE.

¹⁸ Ver, Boletín Técnico. Índice de Valoración Predial (IVP) 2025. DANE.

En cuanto al gasto, las Administraciones Centrales reportaron un aumento acumulado de 0,8pp del PIB al cierre de 2025, principalmente atribuido a gastos operativos relacionados con inversión social (0,6pp). Este incremento sugiere una anticipación y mayor intensidad de la fase expansiva del ciclo político presupuestal, frente a lo observado históricamente en los segundos años de gobierno territorial. Es pertinente señalar que, durante este periodo del ciclo gubernamental, la ejecución de inversiones tiende a acelerarse significativamente, llegando a tasas promedio cercanas al 18%, en contraste con el menor ritmo observado en el primer año de administración, cuando el crecimiento medio apenas alcanza el 2%. En este contexto, varias alcaldías y gobernaciones registraron un aumento significativo en las inversiones. Medellín destinó recursos principalmente a infraestructura y programas educativos¹⁹, mientras que Bogotá se enfocó en proyectos relacionados con el diferencial tarifario del Sistema Integrado de Transporte, mejoras en infraestructura y dotación educativa²⁰. Cartagena, por su parte, incrementó la inversión social en áreas como infraestructura educativa, vial, sanitaria y espacios públicos a lo largo del año.²¹ Las gobernaciones de Cundinamarca y Antioquia también tuvieron aumentos en su inversión, principalmente enfocándose en infraestructura y dotación hospitalaria en el caso de Cundinamarca²², y en educación en el caso de Antioquia²³. Adicionalmente, los demás gastos de capital y funcionamiento mostraron un aumento conjunto de 0,2pp del PIB.

Gráfico 4. Balance R&L, SGR y Administraciones Centrales (% del PIB)



* Cifras preliminares. Los ingresos no tributarios de Administraciones Centrales incluyen las transferencias.

Fuente: DGPM – MHCP.

¹⁹ <https://www.medellin.edu.co/la-secretaria-de-educacion-presento-su-rendicion-publica-de-cuentas-2025/>

²⁰ https://www.sdp.gov.co/sites/default/files/informe_invdirectaeinversionsocial_isem2025.pdf

²¹ <https://www.eltiempo.com/colombia/otras-ciudades/2025-fue-un-ano-historico-para-cartagena-y-2026-sera-aun-mejor-dumek-turbay-hace-balance-de-su-gestion-y-anuncia-mayor-inversion-social-en-la-ciudad-3522006>

²² <https://caracol.com.co/2025/12/19/cundinamarca-cierra-2025-con-avances-en-infraestructura-y-dotacion-hospitalaria-aqui-los-numeros/>

²³ <https://www.mineducacion.gov.co/portaf/salaprensa/Comunicados/427300:Antioquia-recibe-la-mayor-inversion-de-su-historia-mas-de-8-billones-para-la-educacion>

Seguridad Social (SS)

Al cierre de la vigencia 2025 el sector de la Seguridad Social registró un balance superavitario de 0,4% del PIB, aumentando 0,2pp frente al superávit registrado en 2024. Este resultado obedece a un incremento en los ingresos totales (+0,4pp) que superó el crecimiento del gasto (+0,2pp), el cual enfrenta presiones importantes asociadas a mayores transferencias en el subsector de pensiones.

Si bien, los ingresos totales presentaron un comportamiento positivo, la dinámica al interior de este rubro fue heterogénea. Particularmente, los aportes del GNC y de las ET (+0,5pp) más que compensaron la reducción en el rubro de ingresos tributarios (-0,1pp), mientras que el rubro de otros ingresos se mantuvo en niveles similares al año anterior. La disminución en los ingresos tributarios responde principalmente a una reducción en los recursos por traslados recibidos por Colpensiones en comparación con 2024, lo que estuvo asociado principalmente al mecanismo de oportunidad de traslado establecido en la Reforma Pensional.

El gasto registrado es resultado de un crecimiento de 0,29pp en el gasto de pensiones, que no logró ser compensado por la reducción del gasto de salud (-0,09pp) en comparación al mismo periodo del año anterior. Las presiones de gasto en pensiones se explican por factores estructurales como lo son el crecimiento en el número de pensionados y el aumento en el valor promedio de las mesadas, que se indexan al salario mínimo o a la inflación. En contraste, la disminución del gasto se explica por el bajo crecimiento nominal de FOMAG²⁴ y la Administradora de los Recursos del Sistema General de Seguridad Social en Salud (ADRES)²⁵.

Tabla 4. Balance Fiscal de Seguridad Social

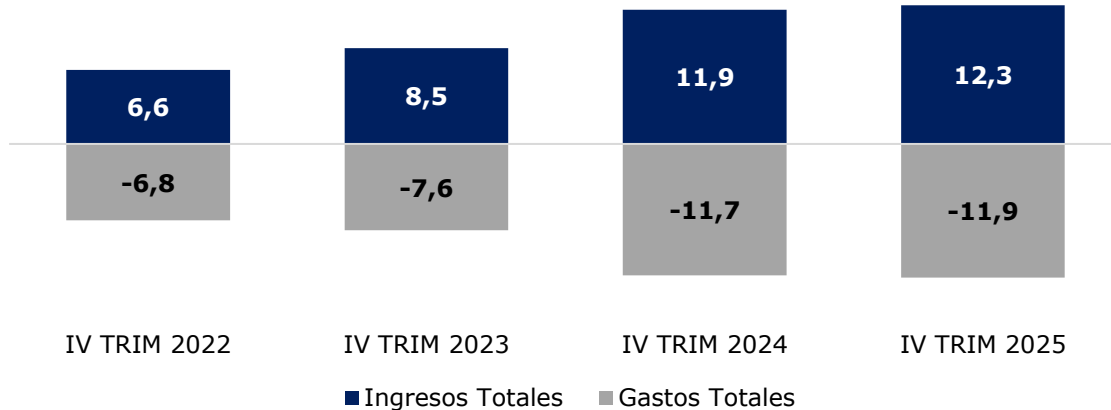
CONCEPTO	IV TRIM (\$MM)		IV TRIM (% del PIB)	
	2024	2025*	2024	2025*
Ingresos Totales	203.630	227.831	11,9	12,3
Aportes del GNC y ET**	110.903	128.865	6,5	7,0
Funcionamiento	110.903	128.865	6,5	7,0
Ingresos Tributarios	80.126	85.033	4,7	4,6
Otros Ingresos	12.601	13.934	0,7	0,8
Rendimientos Financieros	7.034	7.595	0,4	0,4
Otros	5.567	6.339	0,3	0,3
Gastos Totales	199.675	219.705	11,7	11,9
Pagos Corrientes	199.657	219.628	11,7	11,8
 Funcionamiento	199.657	219.628	11,7	11,8
Servicios Personales	417	446	0,0	0,0
Transferencias	198.497	218.278	11,6	11,8
Gastos Generales y Otros	743	904	0,0	0,0
(DÉFICIT) / SUPERÁVIT	3.955	8.126	0,2	0,4

*Cifras preliminares, ** Entidades territoriales.

Fuente: DGPM – MHCP.

²⁴ Fondo Nacional de Prestaciones del Magisterio.

²⁵ Entiéndase que la reducción se presenta en términos del PIB, dado que el crecimiento nominal de FOMAG y la ADRES fue inferior al crecimiento nominal del PIB.

Gráfico 5. Ingresos y gastos de la seguridad social 2022-2025 (% del PIB)


Fuente: DGPM-MHCP.

Pensiones

El subsector de Pensiones registró un superávit de 0,47% del PIB, lo que representa un incremento de 0,05pp frente al mismo periodo del año anterior. Este resultado responde a un incremento de los ingresos totales en 0,34pp que superó el crecimiento de 0,29pp en el gasto. Si bien a nivel agregado los ingresos presentaron una dinámica positiva, de manera particular el menor recaudo por ingresos tributarios fue más que compensado con mayores aportes del GNC.

El resultado en este subsector se explica principalmente a los cambios en los flujos de recursos de Colpensiones, que es la entidad que participa en más de la mitad de los ingresos y gastos del subsector de pensiones. El gasto de esta entidad registró un aumento de 15,0% en términos nominales y de 0,21pp del PIB, debido principalmente a dos factores. En primer lugar, Colpensiones registró un aumento de 116.238 pensionados. En segundo lugar, si bien todas las pensiones del Régimen de Prima Media (RPM) se ajustan con base en la inflación, aproximadamente el 55,4% de los pensionados recibe una mesada de un salario mínimo, por lo que el aumento en sus pensiones está directamente vinculado al incremento de dicha variable²⁶.

Conforme las mayores necesidades de recursos para el pago de mesadas, los ingresos totales de Colpensiones registraron un crecimiento de 0,2pp. Este crecimiento se explica en su totalidad por los mayores aportes del GNC (+0,4pp) que compensaron la caída de 0,1pp en los ingresos tributarios. Particularmente, la tendencia negativa de los ingresos tributarios responde a una dinámica mixta en la que las cotizaciones en Colpensiones registraron un crecimiento de 13,2%, mientras que los ingresos por traslados registraron una caída de 11,6% en términos nominales.

La dinámica negativa en traslados se explica por los efectos del artículo 76²⁷ de la reforma pensional (Ley 2381 de 2024). Particularmente, además de la volatilidad

²⁶ En conformidad con la Circular 010 del 22 de enero de 2025 del Ministerio de Trabajo.

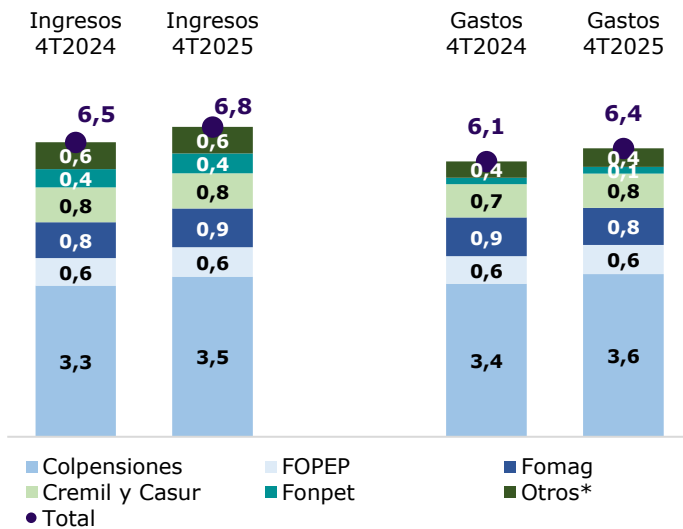
²⁷ Mediante el Auto 841 de 2025, la Corte Constitucional resolvió, principalmente: (i) devolver el proyecto a la Plenaria de la Cámara de Representantes para subsanar los vicios de trámite advertidos; (ii) suspender la tramitación de los procesos que cursen o llegaren a cursar ante la Corte por demandas de inexequibilidad total o parcial contra la Ley 2381 de 2024; y (iii) suspender temporalmente la entrada en vigencia de dicha ley de reforma al sistema de pensiones, hasta el día hábil siguiente a aquel en que la Sala Plena se pronuncie de manera definitiva sobre su constitucionalidad. No obstante, es importante señalar que, según la parte resolutoria del Auto, los efectos de la Ley quedaron suspendidos, con excepción de lo dispuesto en el artículo 12, su parágrafo transitorio y el artículo 76.

usual que caracteriza este rubro, la disminución en los recursos por traslados obedece a la oportunidad de traslado prevista en dicha normatividad. Este mecanismo permite que, los recursos de los afiliados con menos de 10 años para alcanzar la edad de retiro y que son beneficiarios del régimen de transición no se transfieran en el momento de traslado sino hasta el momento de la consolidación de la pensión. Esto ha resultado en una totalidad de 87.323 personas trasladadas durante la vigencia 2025 cuyos saldos continúan siendo administrados por las Administradoras de Fondos de Pensiones del Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad.

En conjunto con Colpensiones el gasto del FOPEP²⁸ y FONPET²⁹, que registró un aumento de 0,04pp del PIB cada uno, impulsaron el crecimiento del gasto total en pensiones. A pesar de que al cierre de la vigencia el FOPEP registró una leve reducción en el número de pensionados alcanzando un total de 282.750 beneficiarios, la actualización del valor de las mesadas pensionales resultó en una mayor presión de gasto por parte de este fondo. Por su parte, el FONPET registró un crecimiento en los retiros para el pago de la nómina de pensionados a cargo de las ET, especialmente de Bogotá, Cundinamarca, Cali y Antioquia.

Paralelamente los egresos de las cajas de las FFMM³⁰ y Policía, así como el FSP³¹ crecieron 0,02pp cada uno a cierre de 2025. El incremento en el FSP se explica por

Gráfico 6. Ingresos y gastos por entidad (% del PIB)



*Otros incluye Cesantías Policía Nacional, Fondo de Garantía de Pensión Mínima, Ferrocarriles, Ecopetrol, Fonprecon y Fondo de Solidaridad Pensional.

Fuente: DGPM-MHCP

el incremento de las transferencias de la cuenta de subsistencia hacia el DPS³² que alcanzaron aproximadamente los \$2,05bn. Estos recursos se utilizarían para cofinanciar lo dispuesto en la Resolución 00809 de 2024, en referencia al programa de protección al adulto mayor - Colombia Mayor. De la misma manera, el mayor gasto en CREMIL³³ y CASUR obedece tanto a la indexación de las mesadas actuales³⁴, como a un incremento en el número de reconocimientos de asignaciones de retiro. Específicamente, se reconocieron 6.829 y 1.827 nuevas asignaciones de retiro en CREMIL y en CASUR³⁵, respectivamente durante el año anterior.

²⁸ Fondo de Pensiones Públicas del Nivel Nacional.

²⁹ Fondo Nacional de Pensiones de las Entidades Territoriales.

³⁰ Fuerzas Militares.

³¹ Fondo de Solidaridad Pensional.

³² Departamento de Prosperidad Social.

³³ Caja de Retiro de las Fuerzas Militares.

³⁴ El incremento salarial para los miembros de la Policía Nacional y Fuerzas Armadas fue establecido en el mes de junio mediante el Decreto 615 de 2025.

³⁵ Caja de Retiro de la Policía Nacional.

El resto de las entidades (Fonprecon³⁶, Ecopetrol, FOMAG y Ferrocarriles) registraron un crecimiento de sus egresos por debajo del aumento del PIB de 2025. En ese sentido, si bien en términos nominales registraron variaciones positivas, como proporción del PIB no contribuyeron al aumento de las presiones del subsector de pensiones. Por su parte, FOMAG, Fonprecon, Ferrocarriles y Ecopetrol cerraron la vigencia con alrededor de 252.379, 2.298, 10.802 y 11.728 pensionados, respectivamente.

Conforme a las mayores necesidades de recursos por parte de las entidades del subsector, los ingresos presentaron una variación positiva durante el 2025. A parte de Colpensiones, las entidades que permiten explicar el incremento de los ingresos son el FONPET (+0,03pp), el FOMAG (+0,06pp) y las Fuerzas Militares (+0,01pp). Particularmente, en el caso del FONPET es de resaltar que los mayores recursos se explican por incrementos en todos los rubros y especialmente a un incremento de \$0,5bn en rendimientos financieros³⁷ que alcanzaron alrededor de \$4,7bn al final del año, manteniendo la dinámica positiva del año anterior. Por su parte, el FOMAG registró mayores recursos de aportes patronales (+\$1,5bn), mientras que, CASUR, CREMIL y Cesantías Policía Nacional registraron un crecimiento de \$1,3bn en los aportes del GNC.

En el caso del FONPET, la DGCPTN continuó con la licitación de la administración de los recursos que integran el fondo, adjudicando una proporción de los recursos al consorcio PAC. Si bien, la adjudicación³⁸ fue realizada en el primer trimestre del año, el contrato del consorcio PAC (compuesto por Fiduciaria La previsora, Fiduagraria y Fiducoldex) dio inicio el día 5 de agosto de 2025 con la entrega del portafolio para su administración. Conforme a esta adjudicación aproximadamente el 16,67% del portafolio del FONPET estaría administrado por el consorcio PAC, un 58,24% bajo administración del DGCPTN y 25,09% bajo el consorcio PRAG³⁹.

Finalmente, el FGPM⁴⁰ registró una reducción de 0,02pp en sus ingresos mientras que las demás entidades del subsector presentaron un comportamiento estable en sus ingresos como proporción del PIB. En términos nominales los ingresos del FGPM presentaron un aumento de 4,1%, impulsados principalmente por mayores rendimientos y en menor medida, por el crecimiento en aportes, en línea con un incremento de 194 mil en el número de cotizantes en comparación con el año anterior. Los recursos del FGPM, administrados por las Administradoras de Fondos de Pensiones del RAIS, no evidenciaron cambios significativos en la composición agregada del portafolio de los multifondos al cierre de 2025. Sin embargo, se observó una disminución en la inversión en fondos mutuos o de inversión internacionales, acompañada de un aumento en fondos representativos de índices accionarios (+\$51,3bn) y de TES (+\$18,9bn), en comparación con diciembre de 2024.

Los resultados positivos en los rendimientos financieros de los Fondos, especialmente del FGPM y del FONPET, podrían estar asociados a una mejor dinámica de los mercados financieros. En 2025, los TES denominados en pesos registraron una desvalorización a lo largo de la curva frente a 2024. Este comportamiento se explica por un aumento de la incertidumbre y de la percepción de

³⁶ Fondo de Previsión Social del Congreso de la República.

³⁷ El saldo del FONPET a cierre de 2025 fue de \$68bn, del cual se encuentra en administración transitoria por parte de la DGCPTN de aproximadamente \$39,4bn. El portafolio del FONPET registró una recomposición al interior de los instrumentos en los que están invertidos sus recursos, especialmente aumentando la participación en depósitos remunerados en instituciones financieras y disminuyendo las inversiones en bonos emitidos por el Gobierno General.

³⁸ Resolución 0450 del 3 de marzo de 2025.

³⁹ Conforme a lo establecido por el Informe Financiero y Contable del FONPET.

⁴⁰ Fondo de Garantía de Pensión Mínima.

riesgo global, en un contexto de tensiones geopolíticas y políticas comerciales más restrictivas. Además, la persistencia de la inflación y el aumento en sus expectativas habrían presionado al alza las tasas de interés⁴¹. Por su parte, el índice COLCAP presentó una valorización promedio de 30,3%. Este resultado fue impulsado principalmente por el aumento en la cotización bursátil de Mineros, Nutresa y Grupo Sura. Estos desempeños estuvieron asociados al incremento en los precios del oro, a resultados corporativos favorables y a mayores flujos de capital hacia mercados emergentes.

Salud

En 2025, el subsector de Salud presentó un balance fiscal de -0,04% del PIB, registrando una mejora frente al resultado observado en el mismo periodo de 2024 (-0,19% del PIB). Esta corrección obedece a un aumento en los ingresos (0,07pp) y a una disminución en los gastos del subsector (0,09 pp). Puntualmente, los ingresos por cotizaciones se incrementaron en 0,03pp, mientras que los aportes del GNC y de las ET crecieron aproximadamente 0,05pp. Por su parte, la reducción del gasto del subsector se explica por el comportamiento de FOMAG salud y de la ADRES que, debido a su leve crecimiento nominal (2,2% y 6,7%, respectivamente), registraron una disminución como porcentaje del PIB (-0,02pp y -0,07pp, respectivamente). En contraste, el resto de las entidades del subsector presentaron un crecimiento nominal promedio de 15,7%, lo que se tradujo en un aumento marginal como porcentaje del PIB.

A nivel desagregado, el déficit del FOMAG se redujo en aproximadamente \$1,5bn, explicado principalmente por la dinámica de los egresos. En particular, esta variación responde a un efecto base asociado al nivel de gasto observado en 2024, período en el que se registró un comportamiento atípico en el rubro de sentencias y conciliaciones⁴²: mientras que a cierre de 2025 se ejecutaron \$0,1bn por este concepto, en 2024 se pagaron cerca de \$1,4bn. Por su parte, los ingresos totales crecieron 57,1% en términos nominales, al tiempo que los gastos en servicios médicos asistenciales del nuevo modelo de salud aumentaron 35,3%, rubro que representa el 87% del gasto total. Asimismo, los demás componentes del gasto también registraron incrementos nominales, entre ellos el Fondo de Solidaridad y Garantía en Salud (12,0%), los gastos administrativos (30,7%) y los auxilios funerarios (24,2%). En este contexto, el mayor gasto fue compensado por el crecimiento de los ingresos, de modo que la mejora del balance se explica principalmente a la ausencia de erogaciones por sentencias y conciliaciones en 2025, frente al elevado nivel observado en 2024.

Por su parte, la ADRES pasó de registrar un balance negativo a un superávit en 2025, como resultado de un crecimiento nominal de los ingresos (7,7%) que superó la mayor presión de gasto de la entidad (6,7%). El incremento del gasto se explica principalmente por el aumento en el pago de la UPC tanto en el Régimen Contributivo (7,3%) como en el régimen subsidiado (7,6%), lo cual responde al ajuste en el valor de la UPC para la vigencia 2025, así como al incremento en el número de afiliados del sistema frente a 2024⁴³. Adicionalmente, el gasto en incapacidades y en reclamaciones por accidentes de tránsito presentó crecimientos de 13,0% y 30,0%, respectivamente. En contraste, el gasto en Presupuestos Máximos en ambos regímenes,

⁴¹ El impacto sobre los rendimientos financieros se puede explicar por dos vías: i) el mayor devengo asociado al incremento general de las tasas de interés, derivado de nuevas adquisiciones de TES, principalmente en pesos, a mayores tasas de cupón y rendimientos al vencimiento, y ii) el devengo adicional proveniente de títulos denominados en UVR, cuyo capital se ajusta con la inflación y permitió capturar la persistencia inflacionaria mencionada. Así, el mayor volumen de inversión y las mejores condiciones de tasa de entrada explican el aumento en los rendimientos financieros en 2025.

⁴² Para mayor detalle diríjase a los documentos de cierre 1T 2024, 2T 2024 y 3T 2024.

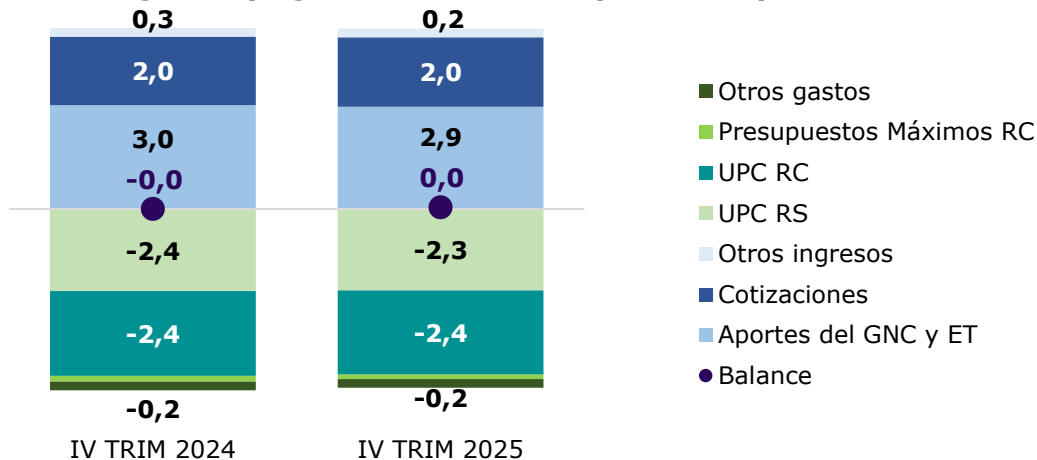
⁴³ De acuerdo con la información del Ministerio de Salud y Protección Social, entre 2024 y 2025 el Régimen Contributivo registró un aumento de 230.392 afiliados, mientras que el Régimen Subsidiado presentó un incremento de 66.690 afiliados.

así como en licencias de maternidad y paternidad, registró disminuciones de 15,4%⁴⁴ y 4,2%⁴⁵, respectivamente, frente al mismo periodo de la vigencia anterior.

Por el lado de los ingresos, el crecimiento de estos respondió principalmente a mayores aportes de aseguramiento y cotizaciones. En línea con las mayores necesidades de recursos para el pago de servicios de salud, los aportes de aseguramiento en salud por parte del GNC y las ET crecieron aproximadamente 9,2%. Asimismo, los ingresos por cotizaciones se incrementaron en 9,8%, lo cual obedece al aumento del SMLMV y al mayor número de afiliados del Régimen Contributivo. En menor medida, se registraron incrementos en la prima FONSAT y en la contribución del SOAT (13,3%), explicados por un mayor número de pólizas (957.351) y un mayor valor recaudado por estas.

A continuación, se presenta la desagregación del balance de la ADRES, considerando que esta entidad representa aproximadamente el 95% de ingresos y gastos del subsector.

Gráfico 7. Ingresos y Egresos de la ADRES (% del PIB)



Fuente: ADRES, DGPM-MHCP.

Gobierno General (GG)

En esta sección se consolida el Gobierno General (GG), compuesto por las unidades de análisis de Gobierno Central (GC), los Gobiernos Regionales y Locales, y la Seguridad Social.

Al cierre de 2025, el Gobierno General (GG) presentó un déficit fiscal equivalente al 6,1% del PIB, lo que representa una desmejora de 0,3pp frente al resultado deficitario de 2024 (5,8% del PIB). Este comportamiento responde principalmente al deterioro de 0,7pp en el balance de Regionales y Locales, lo cual fue compensado parcialmente por la mejora de 0,2pp tanto en el balance de Gobierno Central como en el de Seguridad Social. En relación con Regionales y Locales, la reducción obedeció al deterioro conjunto en los subsectores de Administraciones Centrales (-0,5pp) y Resto del Nivel Regional y Local (-0,2pp), este último asociado con el déficit en SGR. En contraposición, la mejora del Gobierno Central responde a la

⁴⁴ Cabe destacar que esto no incluye el rubro de Ajustes de Presupuestos Máximos ni la cuenta por pagar constituida al cierre de la vigencia 2025 por un valor de \$1,851 mm, correspondiente a Presupuestos Máximos en ambos regímenes.

⁴⁵ Conforme a lo reportado por la ADRES, la disminución se explica principalmente por la gestión de legalización que realizan las entidades y a la fluctuación de los registros y fracciones para pago presentadas, así como de la aprobación y reconocimiento de estos, influenciado por el número de cotizantes. La variación total del rubro fue de -\$53.857,21 millones, donde el concepto que tuvo el mayor impacto en esta variación fue parto a término, con una reducción de \$39.071,29 millones.

variación positiva de 0,3pp en el GNC, cuyo efecto fue parcialmente atenuado por la disminución de 0,1pp en el Resto del Nivel Central. Por su parte, Seguridad Social registró un mejor desempeño, explicado por el incremento de 0,2pp en Salud.

En cuanto al balance primario del Gobierno General, en 2025 se registró un déficit de 3,1% del PIB, superior en 1,8pp al observado en el mismo periodo de 2024 (1,3% del PIB). Este resultado se explica en la desmejora del balance primario del Gobierno Central, cuyo déficit primario pasó de 2,0% del PIB al cierre de 2024 a 3,3% del PIB en 2025, equivalente a una variación de -1,3pp. Adicionalmente, el sector de Regionales y Locales mostró una disminución de 0,7pp del PIB en su balance primario, lo que implicó un cambio desde un superávit primario de 0,5% del PIB en 2024 a un déficit primario de 0,2% del PIB. A su vez, el sector de Seguridad Social presentó una mejora de 0,2pp, pasando de un superávit primario de 0,2% del PIB a uno de 0,4% del PIB.

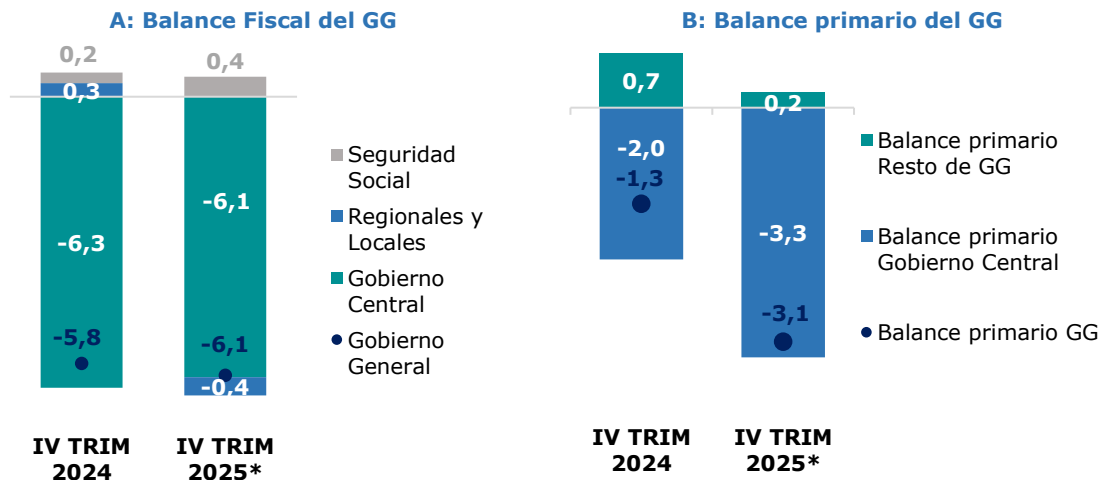
Tabla 5. Balance del Gobierno General

SECTORES	IV TRIM (\$MM)		IV TRIM (% del PIB)	
	2024	2025*	2024	2025*
Gobierno Central	-108.658	-113.423	-6,3	-6,1
Gobierno Nacional Central	-114.511	-117.807	-6,7	-6,4
Resto del Nivel Central	5.853	4.384	0,3	0,2
Regionales y Locales	5.081	-7.311	0,3	-0,4
Administraciones Centrales	4.510	-4.198	0,3	-0,2
Resto del Nivel Regional y Local	570	-3.113	0,0	-0,2
FAEP	0	0	0,0	0,0
SGR	570	-3.113	0,0	-0,2
Seguridad Social	3.955	8.126	0,2	0,4
Salud	-3.307	-653	-0,2	0,0
Pensiones	7.263	8.778	0,4	0,5
Balance Total	-99.622	-112.609	-5,8	-6,1
Balance Primario del Gobierno General	-21.888	-57.477	-1,3	-3,1

*Cifras preliminares.

Fuente: DGPM – MHCP.

Gráfico 8. Balance total y primario GG (% del PIB)



*Cifras preliminares.

Fuente: DGPM – MHCP.

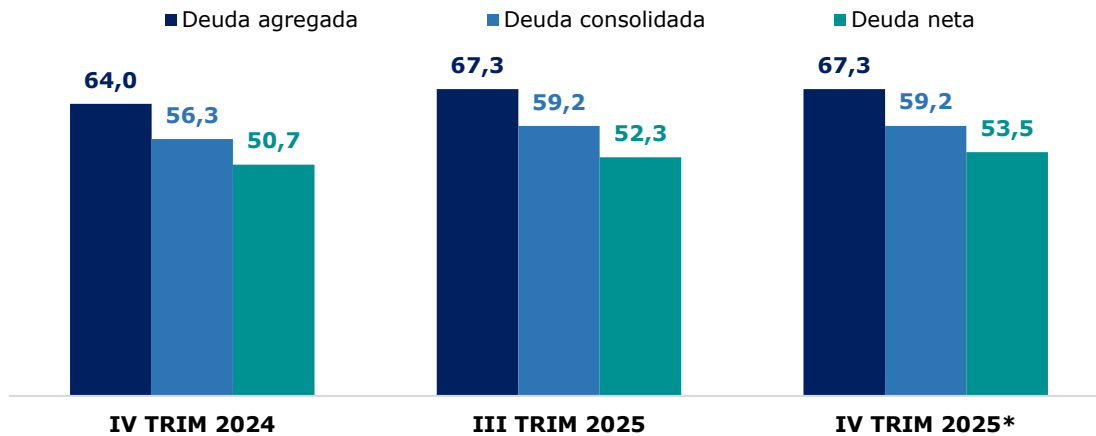
Deuda GG

En línea con la evolución del balance primario, la deuda total del Gobierno General aumentó en 3,2pp respecto al cierre de 2024, alcanzando el 67,3% del PIB en el cuarto trimestre de 2025, frente al 64,0% del periodo anterior. Este incremento se explica principalmente por un aumento de 3,1 puntos porcentuales en la deuda del GNC y un alza de 0,5pp en la deuda de las Administraciones Centrales. Por el contrario, la deuda interna del resto del Gobierno General mostró una disminución de 0,3pp del PIB, debido a la reducción de obligaciones del FEPC hacia refinadores e importadores de combustibles líquidos.

El saldo consolidado de la deuda, excluyendo compromisos entre entidades públicas, alcanzó 59,2% del PIB, representando un aumento de 2,9pp respecto al año anterior. Este incremento fue 0,3pp menor que el de la deuda agregada, debido al mayor volumen de obligaciones entre entidades del GG distintas al GNC (0,4pp), parcialmente compensado por la disminución de pagarés del GNC (0,1pp).

La deuda neta, determinada al descontar del saldo consolidado los activos financieros pertenecientes a las entidades del GG, ascendió al 53,5% del PIB, mostrando un incremento de 2,8pp respecto al cierre de 2024. Este crecimiento resultó 0,2pp inferior al de la deuda consolidada, debido principalmente al aumento de los activos netos, especialmente los internos, que se incrementaron en 0,3pp, evidenciando una mayor disponibilidad de recursos líquidos en el GG. Dicho efecto fue parcialmente compensado por una reducción de 0,1pp en los activos externos gestionados por la tesorería. Por otra parte, se estima que el M3 sostenido por este nivel de gobierno representó un 3,6% del PIB, cifra que se encuentra 0,1pp por debajo del valor observado en el mismo periodo de 2024 (3,5% del PIB).

Gráfico 9. Deuda del Gobierno General (% del PIB)



*Cifras preliminares.

Nota: Indicador calculado con el PIB acumulado de los últimos 4 trimestres para cada periodo.

Fuente: DGPM – MHCP.

Empresas Públicas

En esta sección se presenta el sector de empresas que proveen bienes y servicios de los niveles nacional y local, compuesto por empresas controladas por los gobiernos⁴⁶.

El sector de Empresas Públicas registró un balance deficitario de 0,2% del PIB al cierre del 2025, lo que representa un deterioro de 0,2pp frente al resultado observado en 2024 (0,1% del PIB). En términos nominales, el sector presentó un déficit de \$2,9bn en 2025, lo cual implica una disminución de \$4,3bn explicada por la caída de \$4,1bn en el balance de las empresas del nivel local y de \$0,3bn en las empresas del nivel nacional. El resultado fiscal de las empresas del nivel local estuvo marcado por el deterioro de las Empresas Públicas de Medellín (EPM), seguido por el desempeño negativo de EMCALI y Metro de Medellín. En contraste, la Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá (EAAB) y ETB registraron un aumento nominal en su balance. Por su parte, la desmejora de las empresas nacionales obedece a una caída de los ingresos superior a la observada en el gasto, especialmente de GECELCA.

Al cierre de 2025, el balance de EPM pasó de un superávit de 0,1% del PIB en 2024 a un déficit de 0,2% del PIB en 2025. Este comportamiento respondió a una contracción nominal de 5,8% (-0,1pp del PIB) en los ingresos y de un incremento nominal de 14,5% (+0,1pp del PIB) en los gastos. La caída de los ingresos se explicó principalmente por presiones regulatorias asociadas a la reducción de 2,5% en la tarifa de energía eléctrica en Colombia durante 2025, medida adoptada para moderar los incrementos sostenidos en esta tarifa y que reduce los ingresos por cada KWh vendido, así como al rezago en el pago de subsidios al consumo de energía⁴⁷. Asimismo, las condiciones climáticas favorables incrementaron en 38,6% el volumen útil de las reservas hídricas del Sistema Interconectado Nacional, lo que contribuyó a una disminución de 63,8% en el precio promedio de bolsa; dado que EPM participa como generador y distribuidor de energía, la venta a menores precios afectó negativamente sus ingresos. Por su parte, el aumento del gasto respondió a mayores niveles de inversión y endeudamiento, así como a un incremento en los gastos de funcionamiento, incluyendo mayores costos operativos para garantizar la confiabilidad del suministro energético. Adicionalmente, el Grupo EPM invirtió cerca de \$5bn en proyectos de largo plazo orientados a ampliar el acceso a los servicios públicos y fortalecer la infraestructura, destacándose la segunda etapa de la Central Hidroeléctrica Ituango (unidades 5 a 8), la modernización de centrales de generación, la expansión de redes eléctricas y mayores transferencias a los programas Unidos por el Agua y Unidos por el Gas.

Las demás empresas públicas del nivel local presentaron un comportamiento relativamente estable al cierre del 2025, manteniendo un balance neutro (0,0% del PIB). Nominalmente se evidenció una caída conjunta de \$0,9bn en los resultados de EMCALI y del Metro de Medellín, parcialmente compensada por el aumento conjunto de \$0,7bn en EAAB y ETB. En el caso de EMCALI, la desmejora de \$0,7bn estuvo explicada por un incremento de 20,3% en sus gastos, derivado de mayores inversiones orientadas a la modernización y expansión de la infraestructura de servicios públicos. En

⁴⁶ Las empresas del nivel nacional y local de seguimiento fiscal actualmente incluyen: Urrá, Gecelca, Gecelca3, Electrohuila, EMSA, Cedelca, Cedenar, Electrocaquetá, Chec-Caldas, Edeq-Quindío, EPM, EMCALI, ETB, EAAB y Metro de Medellín.

⁴⁷ Para la vigencia 2025 quedaron rezagados aproximadamente \$4,2 billones correspondientes a subsidios de energía eléctrica, generando atrasos en la liquidación y giro de estos recursos a las empresas distribuidoras y generadoras. Este rezago se produjo en un contexto de restricciones de liquidez y caja del GNC, asociadas a la situación fiscal vigente, caracterizada por un recaudo inferior al proyectado y mayores presiones de gasto en componentes inflexibles del presupuesto.

particular, se destacan proyectos de ampliación del sistema eléctrico, como la subestación Bocas del Palo y el proyecto Alférez I. Adicionalmente, se ejecutó el programa de modernización del alumbrado público mediante la instalación masiva de luminarias LED, proyectos de electrificación rural y de expansión de redes de telecomunicaciones basadas en fibra óptica, así como iniciativas orientadas a la transición energética, incluyendo proyectos de generación solar y el desarrollo del parque solar Mulaló. Por su parte, el Metro de Medellín registró un deterioro de \$0,2bn en su balance, resultado de un incremento nominal del 18,2% en sus gastos. Este aumento se debió principalmente a mayores costos relacionados con la operación comercial y a inversiones para construir el proyecto Metro de la 80, además del mantenimiento de las demás líneas del sistema.

En el caso de la EAAB y ETB, la mejora en su balance respondió a un incremento nominal en sus ingresos de 35,3% y 2,8%, respectivamente. En particular, el aumento de \$0,6bn en el balance de EAAB se explicó por un aumento en los ingresos operacionales del acueducto, alcantarillado y venta de energía, asociado a ajustes por la incorporación de nuevos usuarios al sistema que amplía la base de facturación. Sin embargo, esto fue parcialmente compensado por el aumento de \$0,5bn en los pagos totales de la empresa, explicado principalmente por aumentos de gasto de personal asociados a incrementos salariales, la operación de PTAR Salitre, y el fortalecimiento en gestión de la empresa. Por su parte, el balance de ETB presentó un aumento de \$0,1bn, asociado a la implementación de un plan de transformación orientado al saneamiento financiero y a la optimización operativa. En particular, el crecimiento de los ingresos estuvo relacionado con el fortalecimiento de los Centros Digitales y el inicio del proyecto de conexión social. A su vez, la disminución nominal de 3,5% en el gasto se explica por la gestión más eficiente y optimización de procesos con la adopción de herramientas de inteligencia artificial; así como por menores gastos financieros debido a los intereses asociados a los dividendos del distrito por la última renegociación.

En el sector eléctrico, las empresas nacionales mantuvieron un balance neutro (0,0% del PIB) en 2025, aunque registraron una disminución nominal de \$0,3bn. Este deterioro se explica por la caída de \$0,6bn (-7,0%) en los ingresos del sector, especialmente en la empresa GECELCA debido a una disminución en la generación de energía y en el precio en bolsa. Por un lado, la generación de la Central Termoguajira se redujo en 475GWh debido a la mejora en las condiciones climáticas tras el fenómeno de El Niño en 2024, dado que, al tratarse de una empresa de generación térmica, la recuperación de la hidrología redujo la utilización de sus plantas⁴⁸. Adicionalmente, en 2025 se presentaron eventos operativos en una de las unidades de la Central Termoguajira, que generaron periodos prolongados de indisponibilidad y afectaron la generación y la disponibilidad de sus unidades en el mercado energético. Por otro lado, la mayor disponibilidad de reservas hídricas redujo el precio en bolsa en 63,8%, disminuyendo los ingresos operativos de la empresa.

No obstante, este efecto fue parcialmente compensado por una reducción nominal del gasto en \$0,3bn (4,2%). Esta reducción obedece a que la mayoría de las empresas del sector son hidroeléctricas, y la mejora en las condiciones climáticas permitieron que la generación de energía fuera en su mayoría de fuentes hídricas, la cual presenta menores costos operativos frente a la generación termoeléctrica. Además, estas condiciones redujeron la necesidad de compra de energía en el mercado mayorista, disminuyendo los gastos de funcionamiento del sector.

⁴⁸ En Colombia, la matriz de generación eléctrica está compuesta mayoritariamente por fuentes hidroeléctricas, por lo que, en escenarios de escasez hídrica, la generación térmica actúa como respaldo. En consecuencia, condiciones hidrológicas favorables reducen la participación de la generación térmica en la generación.

Tabla 6. Balance fiscal de las empresas públicas

SECTORES	IV TRIM (\$MM)		IV TRIM (% del PIB)	
	2024	2025*	2024	2025*
Empresas del nivel nacional	766	490	0,0	0,0
Sector Eléctrico	766	490	0,0	0,0
Empresas del nivel local	694	-3.373	0,0	-0,2
EPM	1.089	-2.785	0,1	-0,2
EMCALI	155	-517	0,0	0,0
Resto Local	-551	-72	0,0	0,0
Metro de Medellín	-252	-456	0,0	0,0
EAAB	138	699	0,0	0,0
ETB	-437	-316	0,0	0,0
Balance Empresas Públicas	1.460	-2.883	0,1	-0,2

*Cifras preliminares

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Sector Público No Financiero (SPNF)

En esta sección se consolida el Sector Público No Financiero (SPNF), compuesto por el Gobierno General (GG), las empresas de los niveles nacional y local y el Sector Público No Modelado (SPNM).

Al cierre del 2025, el SPNF presentó un déficit equivalente a 6,7% del PIB, lo que implica un deterioro de 0,8pp del PIB en su balance frente al mismo periodo de 2024. Este comportamiento obedece a un deterioro generalizado de todos los sectores, destacándose una desmejora de 0,3pp en el balance del Gobierno General, de 0,2pp en las Empresas Públicas y de 0,3pp en el SPNM.

Por su parte, el balance primario del SPNF registró un deterioro de 2,2pp del PIB, al pasar de un déficit primario de 1,2% del PIB en 2024 a uno de 3,4% del PIB en 2025. Este comportamiento estuvo explicado por un mayor déficit primario del Gobierno General (+1,8pp), de las Empresas Públicas (+0,1pp), y del SPNM (+0,3pp). Adicionalmente, al excluir las utilidades del Banco de la República transferidas al GNC⁴⁹, el balance primario presentó una reducción de 2,2pp y se ubicó en un déficit de 3,9% del PIB.

Tabla 7. Balance Sector Público No Financiero

⁴⁹ El parágrafo del artículo 2 de la Ley 819 de 2003 define el superávit primario como "aquel valor positivo que resulta de la diferencia entre la suma de los ingresos corrientes y los recursos de capital, diferentes a desembolsos de crédito, privatizaciones, capitalizaciones, utilidades del Banco de la República (para el caso de la Nación), y la suma de los gastos de funcionamiento, inversión y gastos de operación comercial".

SECTORES	IV TRIM (\$MM)		IV TRIM (% del PIB)	
	2024	2025*	2024	2025*
Gobierno General	-99.622	-112.609	-5,8	-6,1
Gobierno Central	-108.658	-113.423	-6,3	-6,1
Gobierno Nacional Central	-114.511	-117.807	-6,7	-6,4
Resto del Nivel Central	5.853	4.384	0,3	0,2
Regionales y Locales	5.081	-7.311	0,3	-0,4
Administraciones Centrales	4.510	-4.198	0,3	-0,2
Resto del Nivel Regional y Local	570	-3.113	0,0	-0,2
Seguridad Social	3.955	8.126	0,2	0,4
Salud	-3.307	-653	-0,2	0,0
Pensiones	7.263	8.778	0,4	0,5
Empresas Públicas	1.460	-2.883	0,1	-0,2
Nivel Nacional	766	490	0,0	0,0
Nivel Local	694	-3.373	0,0	-0,2
SPNM	-3.065	-8.094	-0,2	-0,4
Balance Total ¹	-101.227	-123.586	-5,9	-6,7
Balance primario del SPNF ²	-29.331	-72.923	-1,7	-3,9
Balance primario del SPNF	-20.114	-62.892	-1,2	-3,4

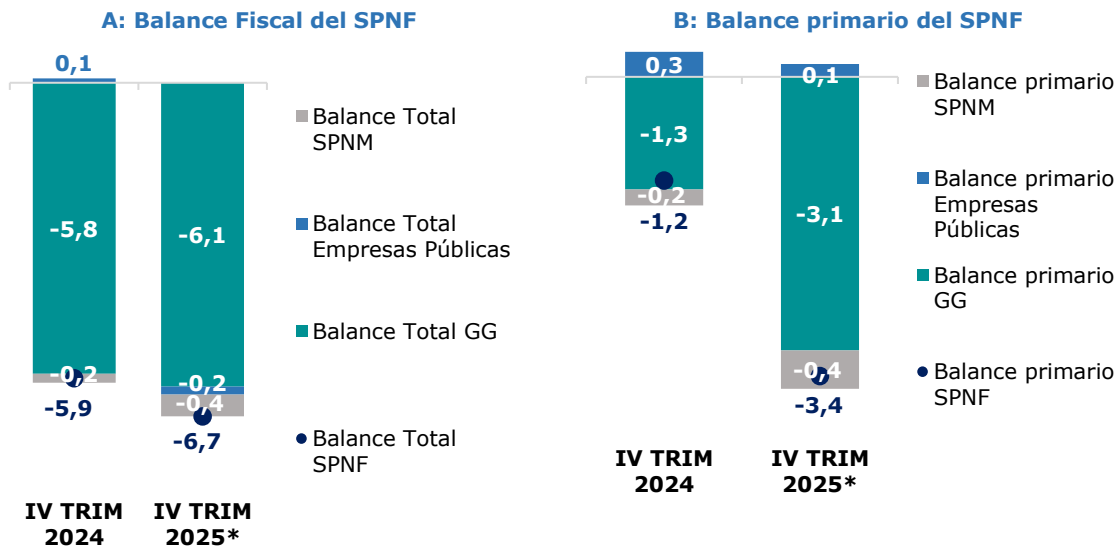
* Cifras preliminares.

1. La discrepancia estadística para el SPNF fue de -0,65% del PIB con corte al cierre del 2025. Al excluir las amortizaciones realizadas durante el periodo de pasivos no explícitos de vigencias previas por sentencias, conciliaciones, laudos arbitrales y el sistema de salud (\$874mm), además de las otras operaciones de financiamiento no reconocidas por encima de la línea del GNC (\$10.583mm), el pago de las obligaciones liquidadas desde el GNC al FEPC (\$7.658mm) y la diferencia entre el valor de mercado y la diferencia entre la valoración nominal y de mercado de los rendimientos financieros del FONPET (-\$4.097mm), se obtiene una discrepancia estadística de \$1.274 (0,07% del PIB).

2. De acuerdo con el artículo 2 de la Ley 819 de 2003, se descuenta \$9.217mm y \$10.031mm del balance del SPNF por transferencias de utilidades del Banco de la República giradas al GNC y registradas como ingreso fiscal durante 2024 y 2025, respectivamente.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Gráfico 10. Balance total y primario SPNF (% del PIB)



*Cifras preliminares.

Fuente: DGPM – MHCP.

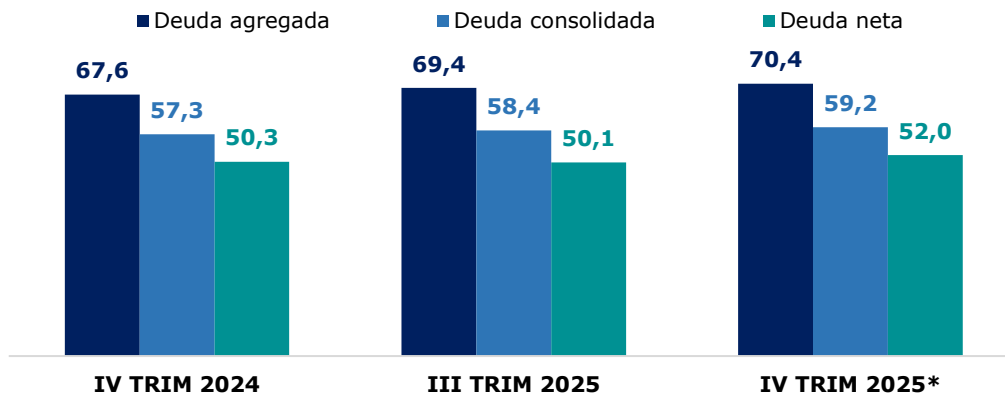
Deuda SPNF

Al cierre de 2025, la deuda agregada del SPNF representó el 70,4% del PIB, un aumento de 2,9pp respecto al año anterior. Este crecimiento se debe principalmente al incremento en la deuda del GG, que aumentó 3,6pp del PIB por un mayor endeudamiento del GNC. En contraste, la deuda de las empresas públicas bajó 0,7pp, lo que ayudó a moderar el incremento total. De manera desagregada, la deuda interna creció 4,7pp, mientras que la externa se redujo en 1,8pp.

Durante el mismo periodo, la deuda consolidada del SPNF se situó en 59,2% del PIB, lo que representa un aumento de 1,9pp respecto al cuarto trimestre de 2024. Este incremento fue inferior en 1,0pp frente al observado en la deuda agregada, debido a una consolidación más amplia de los pasivos internos del sector, especialmente por el mayor volumen de bonos adquiridos por otras entidades del SPNF, que aumentaron en 1,1pp. Esta situación fue parcialmente compensada por una reducción de 0,1pp en los pagarés del GNC.

La deuda neta del SPNF llegó al 52,0% del PIB al cierre del 2025, lo que supuso un aumento de 1,7pp respecto al cuarto trimestre de 2024. Este crecimiento fue 0,2pp menor que el registrado en la deuda consolidada, debido a que los activos financieros internos incrementaron en 0,2pp y los activos externos disminuyeron en 0,1pp.

Gráfico 11. Deuda del Sector Público No Financiero (% del PIB)



*Cifras preliminares.

Nota: Indicador calculado con el PIB acumulado de los últimos 4 trimestres para cada periodo.

Fuente: DGPM – MHCP.

Sector Público Financiero (SPF)

Tabla 8. Balance Fiscal del Sector Público Financiero

SECTORES	IV TRIM (\$MM)		IV TRIM (% del PIB)	
	2024	2025*	2024	2025*
Banco de la República	10.041	13.893	0,6	0,7
Fogafín	1.956	2.022	0,1	0,1
Balance SPF	11.997	15.915	0,7	0,9

*Cifras preliminares

Fuente: Banco de la República, Fogafín.

En 2025, el SPF cerró con un superávit de 0,9% del PIB (\$15.9bn), incrementando 0,2pp respecto a 2024. Este resultado se explica principalmente por el aumento de 0,2pp en el superávit del Banco de la República (0,7% del PIB). Esto como resultado de mayores ingresos por intereses de las reservas internacionales y menores gastos asociados al pago de intereses sobre los depósitos en la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional (DGCPTN). Por su parte, el balance del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (Fogafín) se mantuvo relativamente estable, debido a un incremento en el recaudo del seguro de depósitos, compensado por aumentos de magnitud similar en los gastos de funcionamiento y administración.

La mejora en el balance del Banco de la República respondió principalmente al incremento de 0,1pp del PIB en sus ingresos respecto a 2024. En particular, los rendimientos de las reservas internacionales presentaron un incremento de 0,1pp del PIB, explicado por intereses, dado el alto nivel de tasas en los mercados internacionales, y por el efecto positivo de la valorización de inversiones debido a la caída en las tasas de interés de corto plazo de las curvas de bonos de gobierno⁵⁰. Los demás conceptos de ingresos se mantuvieron relativamente estables como porcentaje del PIB. Sin embargo, los intereses provenientes de inversiones en TES presentaron un crecimiento nominal de 22,1%, explicado por el mayor saldo promedio mantenido por el Banco y el incremento anual de las tasas de interés promedio (TIR de compra). Asimismo, los ingresos derivados de intereses de operaciones Repo de expansión⁵¹ presentaron un incremento de 8,0% por un mayor volumen diario de estos activos, contrarrestado parcialmente por las menores tasas de remuneración⁵².

Los pagos se mantuvieron constantes en 0,2% del PIB, pero presentaron una caída nominal de 17,1% (\$0,6bn). Esta disminución se debe principalmente a la caída de 35,0% en la remuneración de los depósitos del Gobierno nacional y de 22,7% en los depósitos asociados a operaciones de contracción monetaria, ambas explicadas por la caída en el promedio anual de su saldo y de su tasa de interés de remuneración⁵³, esto último asociado a las reducciones de la tasa de política monetaria. Este efecto se vio parcialmente contrarrestado por el aumento de 5,9% en los gastos de personal y funcionamiento, asociados a mayores pagos en los proyectos y servicios de tecnología, así como a las mayores provisiones establecidas por el Departamento Jurídico del Banco de acuerdo con los avances de procesos judiciales.

El balance de Fogafín se mantuvo en un superávit de 0,1% del PIB en 2025 debido a una estabilidad tanto en ingresos como gastos. En particular, los ingresos incrementaron en \$0,1bn explicado completamente por el aumento del recaudo de seguros de depósitos, alineado con el ingreso de 3 nuevas entidades inscritas amparadas bajo este seguro⁵⁴. Por su parte, el aumento en los gastos se relaciona con el crecimiento nominal de 96,6% en transferencias, y en menor medida por el incremento de 13,1% en funcionamiento.

⁵⁰ Banco de la República. (2026). Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República.

⁵¹ Principal mecanismo de liquidez del Banco de la República donde se vende un activo con el compromiso de recomprarlo más adelante.

⁵² De acuerdo con el informe de la Junta Directiva del Banco de la República al Congreso de la República, este comportamiento ocurre en línea con la reducción gradual de la tasa de interés de política monetaria definida por el Banco de la República desde diciembre de 2023. Además, frente a 2024, el volumen diario de los repos de expansión aumentó en \$4.193mm y la tasa de remuneración se redujo en 1,8pp.

⁵³ Frente a 2024, el saldo promedio diario de los depósitos del Gobierno nacional disminuyó en \$3.055mm y su tasa de interés promedio en 2,0pp. Por su parte, el volumen promedio diario de los depósitos de contracción disminuyó en \$284mm y su tasa de remuneración en 2,2pp.

⁵⁴ Según los datos de entidades financieras que se encuentran inscritas en el Seguro de Depósitos administrado por Fogafín, en 2025 ingresaron: la corporación financiera "Integrity", la compañía de financiamiento comercial "ADDI", y la sociedad especializada en depósitos y pagos electrónicos (SEDPES) "Paycash".

4. Anexo: Discrepancia estadística

La discrepancia estadística es el resultado obtenido al sumar las diferencias en la estimación de los resultados fiscales de los distintos sectores que conforman la muestra de seguimiento fiscal del Consejo Superior de Política Fiscal (CONFIS) y el Banco de la República. El Ministerio de Hacienda y Crédito Público a partir de la información de operaciones por encima de la línea (ingresos y gastos) estima el balance fiscal del Sector Público No Financiero y sus subsectores, conforme la muestra de entidades definida por el CONFIS. El Banco de la República halla el resultado fiscal a partir de las variaciones netas de pasivos y activos. Las diferencias obtenidas entre ambas metodologías es lo que se define al inicio de este párrafo como discrepancia estadística.

Para el 2025, la discrepancia estadística en la estimación del resultado fiscal del SPNF fue de -\$12,0 billones, equivalente a -0,65% del PIB. A continuación, se describen las operaciones que ajustan la discrepancia estadística entre los resultados obtenidos para el GNC. Tal como se indicó en el informe de cierre de 2019 y el Marco Fiscal de Mediano Plazo 2019 (Capítulo 6), a partir de ese año se reconocieron en la deuda del GNC cuatro tipos de pasivos (relacionados con sentencias, conciliaciones y laudos arbitrales, el sistema de salud, el Fomag, y bonos pensionales) que se han venido acumulando en vigencias anteriores y que, por limitaciones metodológicas y de información, no habían sido incluidos hasta el momento de publicación del MFMP de ese año.

Dicha operación consistió en el reconocimiento de dichos pasivos como deuda pública de la Nación y su posterior amortización por medio de instrumentos de deuda de menor costo financiero. La estimación a la fecha del valor de los pasivos reconocidos por la Nación es \$24.509mm, equivalentes a 2,3% del PIB de 2019. A partir del primer semestre de 2019 se incluyen en las cifras de deuda pública del GNC, el GG y el SPNF el saldo del reconocimiento de dichos pasivos, bajo la línea "CxP reconocimiento de pasivos - PGN 2019 y PND 2018-2022". Durante 2019, se realizaron amortizaciones de dicho pasivo por \$6.775mm, en 2020 por \$2.432mm, en 2021 por \$3.528mm, en 2022 por \$8.069mm, en 2023 por \$807mm y en 2024 por \$233mm. Con corte al cuarto trimestre 2025 se realizaron amortizaciones por \$874mm, con lo cual el saldo de dicho pasivo corresponde a \$1.791mm.

Como se mencionó, por distintas limitaciones metodológicas y de información no es posible asignar a vigencias específicas el mayor déficit que generó la acumulación de dichas cuentas por pagar de pasivos costosos. Sin embargo, para realizar las amortizaciones de dichos pasivos se requirieron fuentes de financiamiento adicionales en 2019, 2020, 2021, 2022, 2023, 2024 y 2025, lo que implica un aumento adicional en los pasivos de la Nación. Esto genera una discrepancia estadística con el Banco de la República. En el 2025 el monto total de dichas operaciones de amortización (que implicaron mayor financiamiento para la Nación) corresponden a \$874mm. Al restarle ese valor a la discrepancia estadística, y al tener en cuenta otro tipo de operaciones de financiamiento no reconocidas por encima de la línea del GNC por \$10.583mm, como el pago de las obligaciones del FEPC causadas en 2024 por \$7.658mm y la diferencia entre el valor nominal y de mercado de los rendimientos financiero del FONPET por -\$4.097mm, la discrepancia estadística se ubica en \$1.274mm, equivalente a 0,07% del PIB.



CIERRE
FISCAL
2025

▶ Ministerio de Hacienda

▶ Ministerio de Hacienda

▶ @MinHacienda

▶ @minhacienda

MINISTERIO DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO

▶ Carrera 8 N° 6c - 38, Bogotá D.C. Colombia
Código postal 111711

▶ Conmutador 6013811700
Fuera de Bogotá 01-8000-910071

▶ atencióncliente@minhacienda.gov.co

▶ www.minhacienda.gov.co