

No. 1678
Octubre 27 de 2025

ISSN 1794-2616

ANIF

Calle 70A No. 7-86
PBX: 601 744 6700
Bogotá D.C.

José Ignacio López G.
Presidente

Luz Magdalena Salas B.
Vicepresidente

Amira Mejía F.
Jefe de estudios
macroeconómicos

Fabián Suárez N.
Jefe de estudios sectoriales

Investigadores
María Carolina Gutiérrez A.
María Paula Campos G.
Thomas Martínez R.
Daniel Aguilar F.
Luis Felipe González R.
Nicole Torres L.
Jorge Andrés Moya A.

www.anif.com.co
E-mail: anif@anif.com.co

 @ANIFCO

 AnifOficial

 ANIF

 @ANIFCO_

 @AnifOficial

 @ANIFCO_

PGN 2026: MÁS DE LO MISMO

- El Presupuesto General de la Nación (PGN) 2026 se aprobó en el Congreso por \$546,9 billones, lo que equivale a una reducción de \$10 billones frente a la propuesta inicial.
- Entidades como el Ministerio de Hacienda, de Trabajo, entre otros, presentaron los mayores recortes respecto al presupuesto inicial, mientras que, universidades públicas y Procuraduría tuvieron los mayores incrementos.
- El PGN presenta un monto desfinanciado por un valor de \$16,3 billones, cantidad que busca financiarse por medio de la Ley de Financiamiento. Desde ANIF consideramos que esta Ley no será aprobada en el Congreso pues no parece responder a la realidad fiscal del país. Además, creemos que una reforma tributaria debería buscar solucionar las inflexibilidades del gasto y mejorar la eficiencia del sistema tributario, algo que esta Ley no hace.
- Entre enero y septiembre de 2025, la ejecución presupuestal asciende a 58,7%, mayor a la de 2024 que se encontraba en 54,2%. Sin embargo, el rubro de inversión solo presenta una ejecución de 41,1%, muy por debajo de la ejecución de funcionamiento y servicio de la deuda (63,2%).
- A agosto de 2025, el recaudo tributario se encuentra \$7,7 billones por debajo de la meta de la DIAN. Para recaudar el total esperado, entre septiembre y diciembre se debería recaudar \$108,2 billones, situación que parece difícil de cumplir si se considera que en 2024 solo se recaudaron \$88,4 billones en ese periodo.

Presupuesto General de la Nación 2026

El Presupuesto General de la Nación (PGN) de 2026 quedó aprobado por un monto de \$546,9 billones, es decir, tuvo un incremento de 7% respecto al PGN 2025 (\$511 billones). Inicialmente, el Gobierno había radicado el PGN por un monto de \$556,9 billones, sin embargo, en las discusiones de primer debate se definió que el monto se iba a reducir en \$10 billones con el propósito de tener un consenso en el Congreso. Por rubros, el PGN asigna \$358,1 billones a funcionamiento, \$100,4 billones a servicio de deuda y \$88,4 billones a inversión. Frente al presupuesto no aprobado, esto implica reducciones de \$7,6 billones, \$2 billones y \$0,4 billones, respectivamente.

Otro de los cambios importantes que tuvo el PGN en su paso por el Congreso fue la reasignación de recursos entre algunas entidades (Tabla 1). Las que tuvieron ma-

Octubre 27 de 2025

yores reducciones correspondieron a Ministerio de Hacienda (\$2,7 billones), Ministerio del Trabajo (\$2,6 billones), Prosperidad Social y Servicio de la Deuda Pública Nacional (\$2 billones cada uno) y Ministerio de Educación (\$1,5 billones). En contraste, las que más aumentaron fueron las universidades públicas (\$1,5 billones), Procuraduría (\$0,6 billones), Presidencia (\$0,23 billones) e Invías (\$0,2 billones).

También se eliminaron varios artículos que hacían parte del presupuesto inicial, por ejemplo, el artículo

93 y el párrafo del artículo 86, que permitían apropiar y distribuir recursos sin cambiar destinación ni cuantía, diferir asignaciones legales con destinación específica ante falta de espacio fiscal y priorizar o racionalizar el gasto si los ingresos no cubrían las apropiaciones. O los artículos 88 y 94 sobre reprogramación de vigencias futuras en el sector Transporte sin alterar el monto total de inversión y creación de un fondo estratégico con excedentes de liquidez para garantizar el servicio de la deuda y operar títulos readquiridos.

Tabla 1. Cambio en la asignación de recursos por entidad del PGN aprobado por el Congreso frente a la ponencia radicada por el Gobierno (\$ billones de pesos)

Los que más disminuyeron				
Concepto	Funcionamiento	Servicio de la deuda	Inversión	Total
Min Hacienda	-2,66	-	-	-2,66
Min Trabajo	-2,60	-	-	-2,60
Prosperidad Social	-0,004	-	-2,00	-2,00
Servicio Deuda Pública Nacional	-	- 2,00	-	-2,00
Min Educación	-1,52	-	-	-1,52
Los que más aumentaron			23,6%	5,000
Gasto total				
Universidades Públicas	1,51	-	-	1,51
Procuraduría	0,03	-	0,56	0,59
Presidencia	0,29	-	-	0,29
Instituto Nacional de Vías	-0,01	-	0,23	0,21

Fuente: elaboración ANIF con base en Ministerio de Hacienda.

¿Qué pasa si no se aprueba la Ley de Financiamiento?

De los \$546,9 billones del PGN 2026 que quedaron aprobados, se encuentran desfinanciados \$16,3 billones, los cuales se buscarían financiar por medio de la Ley de Financiamiento que se discutirá en los

próximos días en el Congreso. Cabe recordar que, esta Ley se radicó por un total de \$26,3 billones, sin embargo, dados los consensos que se lograron, el Gobierno redujo el monto que busca recaudar en \$10 billones. En contraste, el Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF) había manifestado la necesidad de recortar en al menos \$45,4 billones el PGN

Octubre 27 de 2025

2026 para cumplir con la meta del déficit fiscal de 6,2% del PIB aprobada por el CONFIS. Desde ANIF consideramos que esta Ley no será aprobada en el Congreso pues no parece responder a la realidad fiscal del país¹. Reiteramos la necesidad de una reforma fiscal integral que se enfoque principalmente en solucionar las inflexibilidades del gasto y en mejorar la eficiencia de nuestro sistema tributario. Por eso, consideramos que una reforma tributaria que busca gravar más a las mismas personas y que sigue sobrecargando a los mismos sectores económicos no es la solución para los problemas fiscales que enfrenta el país. Además, como ha ocurrido en el pasado, el recaudo esperado por eficiencia de la DIAN genera serias dudas, dado que en años anteriores estas metas no se han materializado. Una reforma tributaria factible y sostenible debería enfocarse en ampliar la base gravable del impuesto de renta, replantear el esquema del IVA, incentivar la inversión y, de ser posible, reducir la carga tributaria a las empresas.

De no ser aprobada esta reforma, dado que el PGN 2026 ya quedó aprobado en un monto que esta desfinanciado, ocurriría lo mismo que con el PGN 2025, es decir, se tendrían que congelar los recursos que estén desfinanciados (\$16,3 billones). Sin embargo, el Gobierno ha comunicado en varias ocasiones que, de no obtener esos recursos por medio de la Ley de Financiamiento, buscaría mayor endeudamiento, lo cual no es deseable debido a los altos niveles de deuda que ya tiene el

país, con el agravante de que este año la regla fiscal no está activa, poniendo en riesgo la sostenibilidad fiscal del país.

¿Cómo está la ejecución del 2025?

En cuanto a la ejecución presupuestal² de este año, entre enero y septiembre esta ascendió a 58,7%, por encima de la ejecución observada para el mismo periodo de 2024 (54,2%), Gráfico 1. Los rubros de funcionamiento y servicio de la deuda son los que más ejecución registran (ambos 63,2%), en el caso de funcionamiento, más que la ejecución del mismo periodo de 2024 (+2,9pp) mientras que el servicio de la deuda se ha ejecutado 3pp menos que en 2024. Por su parte, la inversión presenta una ejecución presupuestal preocupante, de \$83,9 billones apropiados, solo se han obligado \$34,4 billones, es decir, el 41,1%. Si bien esta ejecución se ubica por encima de la ejecución del 2024 (35,6%), se mantiene muy baja, lo que pone en evidencia las dificultades del Gobierno para concretar inversiones.

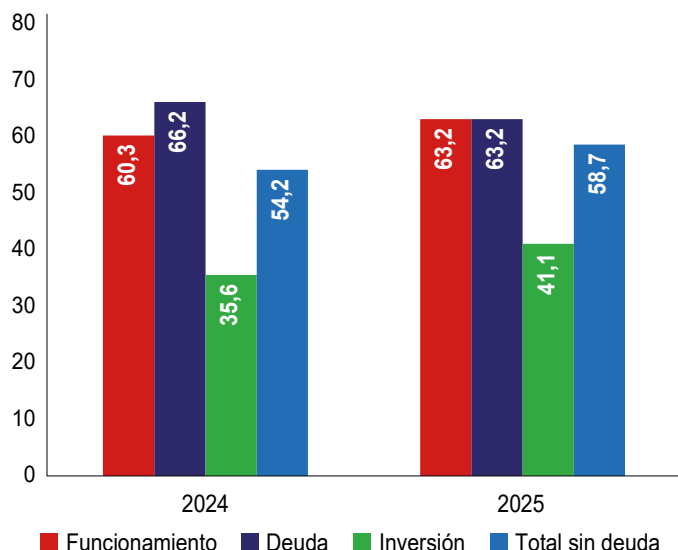
Los sectores que se han visto más afectados por la baja ejecución presupuestal son transporte (31,0%), registraduría (32,4%), deporte y recreación (37,6%), agricultura, interior y planeación (38,4%). Por el contrario, los sectores que evidencian mayor ejecución son salud (71,3%), educación (70,7%) y ciencia y tecnología (67,0%).

¹ Para más información sobre la Ley de Financiamiento 2025 puede consultar nuestro informe semanal “Ley de Financiamiento: más sombras que luces”, <https://www.anif.com.co/informe-semanal/ley-de-financiamiento-mas-sombras-que-luces/>

² Definida como obligaciones sobre apropiaciones, excluyendo deuda.

Octubre 27 de 2025

Gráfico 1. Ejecución presupuestal de enero a septiembre (obligaciones/apropiaciones, %)



Fuente: elaboración ANIF con base en Ministerio de Hacienda.

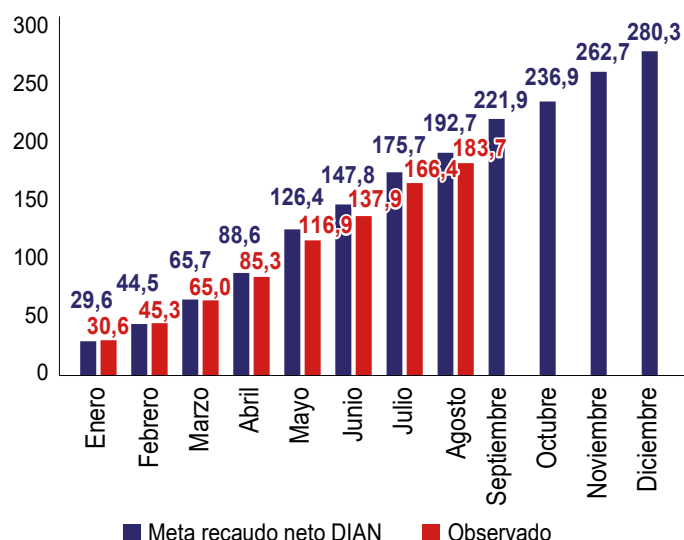
El recaudo este año

Entre enero y agosto de 2025, el recaudo tributario bruto ha acumulado \$197,3 billones, \$18,9 billones por encima del recaudo observado en el mismo periodo de 2024 (\$178,3 billones). Los impuestos que más han aportado al recaudo del año han sido renta (48%) principalmente por retención en la fuente, IVA interno (25%) e IVA externo (14%).

Al contrastar respecto a la meta de recaudo establecida por la DIAN, el recaudo se encuentra por debajo en \$7,7 billones de pesos, es decir, que para completar la meta total de recaudo de \$305,5 billones, entre septiembre y diciembre se deben recaudar \$108,2 billones y dado que en 2024 en este periodo se recaudaron \$88,4 billones, este escenario luce retador. En cuanto al recaudo neto, como se observa en el

Gráfico 2, hasta agosto ha acumulado \$183,7 billones, \$9 billones por debajo de la meta, cumpliendo así el 65,5% de la meta anual neta de \$280,3 billones.

Gráfico 2. Recaudo tributario neto y meta de recaudo de la DIAN (billones)



Fuente: elaboración ANIF con base en DIAN.

Conclusiones

El PGN 2026, al igual que en los últimos años, carece de credibilidad pues está basado en sobreestimaciones de los ingresos y unos gastos inflexibles que crecen año a año sin que ninguna administración busque una solución real. Una prueba de ello es el aumento de los dos últimos años del rezago presupuestal, el cual fue de \$34,9 billones en 2023 (8,6% del PGN de 2023) y \$62,8 billones en 2024 (12,5% del PGN de 2024). Cabe recordar que, este rezago corresponde a los compromisos presupuestales que no fueron obligados y que se deben pagar en la siguiente vigencia.

Octubre 27 de 2025

De manera que, las obligaciones presupuestales del Gobierno no solo son el monto que se aprueba en el Congreso, sino que también deben cubrir el rezago causado en la vigencia anterior, el cual históricamente se ha ejecutado en un 98%. De acuerdo con estimaciones del CARF, el rezago presupuestal causado en 2025 que se debe pagar en la vigencia 2026 puede estar entre los \$35 y \$55 billones de pesos, lo que le da poco margen de maniobra al Gobierno para inversión dadas las inflexibilidades del gasto y la sobrestimación de ingresos.

Uno de los mayores riesgos frente a que el Gobierno no alcance los ingresos suficientes para financiar el PGN 2026 es que deba salir a buscar recursos adicionales, los cuales podría conseguir a través de más deuda. Esta es una preocupación latente, ya que

actualmente el nivel de deuda del país es de 61,5%³ del PIB, lo que pone en riesgo que no se cumpla la meta de deuda establecida por el Marco Fiscal de Mediano Plazo 2025 (61,3% del PIB) y, por el contrario, empeore el escenario fiscal.

Bajo este contexto, desde ANIF consideramos que el PGN 2026 no responde a las necesidades fiscales del país y, por el contrario, puede empeorarlas. Esto se traduce en que la siguiente administración deberá hacer un recorte importante de gasto para cumplir con las métricas fiscales y retornar a la regla fiscal. Además, deberá acompañar esta acción con la presentación de una reforma fiscal que no solo busque más y mejores ingresos sino también que corrija los problemas estructurales de las inflexibilidades del gasto que se presentan desde hace décadas en el país.

³ A corte de agosto de este año.

Octubre 27 de 2025

INDICADORES ECONÓMICOS

\$MM(1) CAMBIO PORCENTUAL ANUAL

		10 octubre 2025	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás
1. Medios de pago (M1)		209.553	13,0	16,8	15,4	8,2
2. Base monetaria (B)		178.458	17,5	15,8	14,5	8,5
3. Efectivo		139.291	18,4	21,2	20,9	14,0
4. Cuentas corrientes		70.262	3,7	9,3	6,2	-0,6
5. Cuasidineros		674.658	10,7	11,2	10,2	7,2
6. Total ahorro bancos comerciales		327.129	10,4	11,0	9,4	7,3
7. CDTs		347.529	11,0	11,4	11,0	7,2
8. Bonos		19.745	-14,5	-14,7	-23,4	-20,6
9. M3		930.203	10,5	11,0	10,5	6,4
10. Cartera total		673.715	6,8	6,0	5,8	1,0
11. Cartera moneda legal		658.857	7,3	6,4	6,0	1,2
12. Cartera moneda extranjera		14.858	-11,3	-7,8	-1,1	-3,8
13. TES ⁽²⁾	17Oct	683.584	20,3	22,4	16,0	15,0
14. I.P.C.	Sep		5,18	5,10	4,82	5,81
15. IPC sin alimentos	Sep		4,85	4,85	4,94	6,55
16. IPC de alimentos	Sep		6,20	6,13	4,31	2,73
17. TRM (\$/US\$)	24Oct	3.888,76	-9,44	-7,48	0,13	1,72

VALORES ABSOLUTOS

18. Reservas internacionales ⁽³⁾			65.835	65.819	64.993	63.096
19. Saldo de TES (\$MM)			682.137	684.058	639.609	567.708
20. Unidad de Valor Real (UVR)	24Oct		\$ 395,4	\$ 394,5	\$ 392,9	\$ 376,1
21. DTF efectiva anual	27Oct/2Nov		8,65	8,76	8,93	9,45
22. Tasa interbancaria efectiva	22Oct		9,24	9,25	9,26	10,26

FECHAS CLAVE

Octubre 27 al 31 de 2025

LUNES 27

BRASIL: Confianza del consumidor, oct.

MARTES 28

EE.UU: Confianza del Consumidor, oct.
México: Tasa de desempleo, sep.
Chile: Decisión de tasa de interés.

MIÉRCOLES 29

EE.UU: Decisión de tasa de interés.
Canadá: Decisión de tasa de interés.
Chile: Tasa de desempleo, sep.

MIÉRCOLES 30

EE.UU: PIB 3T2025.
Zona Euro: PIB 3T2025.
Zona Euro: Decisión de tasas de interés.
Japón: Decisión de tasa de interés.
México: PIB 3T2025.

VIERNES 31

COL: Tasa de desempleo, sep.
COL: Decisión de tasa de interés.
EE.UU: Inflación PCE, sep.
Zona Euro: Inflación, oct.
Perú: Inflación, oct.

(1) Miles de millones de pesos. (2) Saldo TES del sector público. (3) Millones de dólares.

Nota: Las reservas internacionales y el saldo de TES están con corte al 17 de octubre, último corte disponible.

La tasa interbancaria está con corte al último resultado disponible.

Fuente: cálculos ANIF con base en el Banco de la República.