



11 de mayo de 2022¹ | Dirección General de Política Macroeconómica

Principales mensajes

- El déficit fiscal total del GNC en 2021 se ubicó en 7,1% del PIB, lo que implica una mejora de 0,7 puntos porcentuales (pp) del PIB respecto a la vigencia fiscal anterior. De esta manera, desde 2021 se inicia el proceso de consolidación de las finanzas públicas del GNC, el cual se anticipa un año frente a lo planeado en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP).
- Los ingresos fiscales, que se ubicaron en 16,3% del PIB, aumentaron en 1,0pp frente a 2020. Lo anterior, explicado principalmente por el incremento en los ingresos tributarios. Asimismo, el gasto total, que ascendió a 23,4% del PIB, aumentó 0,3pp frente a 2020. Esto, asociado particularmente al incremento en el gasto de intereses y de la inversión, que se compensó parcialmente con un menor gasto de funcionamiento.
- La deuda bruta del GNC se ubicó en 63,8% del PIB en 2021, cifra inferior en 1,2pp frente al nivel de 2020 (65,0% del PIB). Esta reducción en la relación de deuda sobre PIB se explica principalmente por la expansión de la actividad económica, de tal forma que se logró que el proceso de reducción del endeudamiento público empezara 3 años antes de lo planteado en el MFMP.

Cierre Fiscal 2021

En la vigencia 2021, el balance fiscal del Gobierno Nacional Central (GNC) se ubicó en -7,1% del PIB, lo que implica una mejora de 0,7pp frente a 2020 (-7,8% del PIB). Esta reducción en el déficit fiscal se deriva de un incremento en los ingresos de 1,0pp del PIB, que es contrarrestado solo parcialmente por unos mayores gastos por 0,3pp del PIB. Igualmente, el balance primario aumentó en 1,3pp del PIB entre 2020 y 2021, al pasar de -4,9% a -3,7% del PIB, respectivamente. El mayor incremento que presentó el balance primario, al compararse con el balance total, refleja el hecho de que en 2021 el gasto de intereses aumentó 0,5pp, al pasar de 2,8% en 2020 a 3,4% del PIB en 2021.

De esta forma, el 2021 marca el primer año del proceso de consolidación fiscal, después del incremento que experimentó el déficit en 2020 como consecuencia de los efectos económicos de la pandemia de Covid-19, y de las medidas de política que fueron implementadas para contener los mismos. A pesar de la realización de gastos en salud con

¹ Este documento presenta una recomposición en el gasto primario frente a la anterior versión publicada de este documento, que no modifica el gasto total ni afecta el balance primario o total.

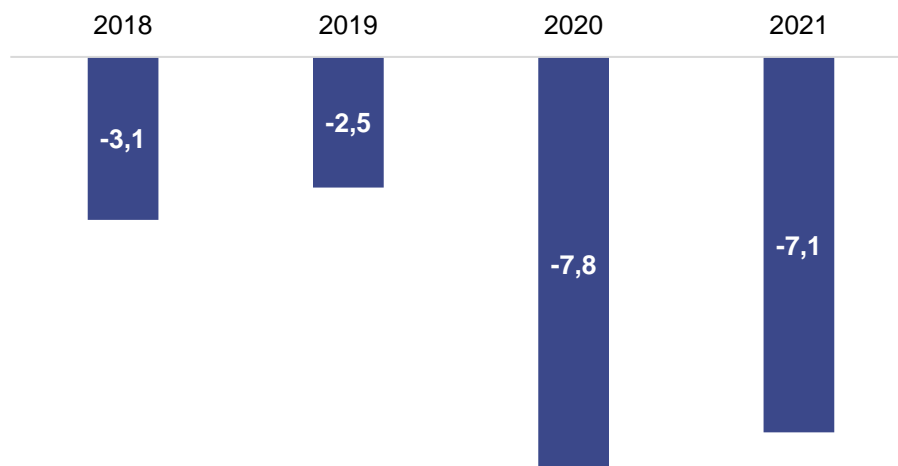
la finalidad de contener la pandemia, y de la continuada implementación de políticas extraordinarias para mitigar sus efectos socioeconómicos, el déficit fiscal se redujo en 2021 gracias a la fortaleza del proceso de reactivación económica, que incidió positivamente en los ingresos fiscales. La robustez de la reactivación económica fue evidente por medio del crecimiento económico de 10,6% que tuvo la economía, con lo cual el PIB real terminó 2,8% por encima de su nivel de 2019. Esta reducción del déficit se acelerará en los siguientes años, en la medida en la que se desmonten los gastos extraordinarios realizados para contener la pandemia y se termine de consolidar la reactivación económica en marcha. Sin embargo, los resultados fiscales de 2021 muestran que en este año se dio el primer paso en ese proceso.

Tabla 1. Balance Fiscal del GNC

CONCEPTO	IV TRIM (\$MM)		IV TRIM (%PIB)	
	2020	2021	2020	2021
Ingresos Totales	152.568	192.058	15,3	16,3
Tributarios	130.763	162.228	13,1	13,8
No Tributarios	1.658	1.451	0,2	0,1
Fondos Especiales	1.414	2.842	0,1	0,2
Recursos de Capital	18.733	25.537	1,9	2,2
Gastos Totales	230.332	275.207	23,1	23,4
Intereses	28.337	39.678	2,8	3,4
Funcionamiento *	181.696	209.815	18,2	17,8
Inversión*	20.393	25.734	2,0	2,2
Préstamo Neto	-94	-19	0,0	0,0
Balance Total	-77.763	-83.149	-7,8	-7,1
Balance Primario	-49.427	-43.471	-4,9	-3,7

* Gasto de funcionamiento e inversión incluye pagos y deuda flotante. Incluye el gasto ejecutado a través del FOME.
Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

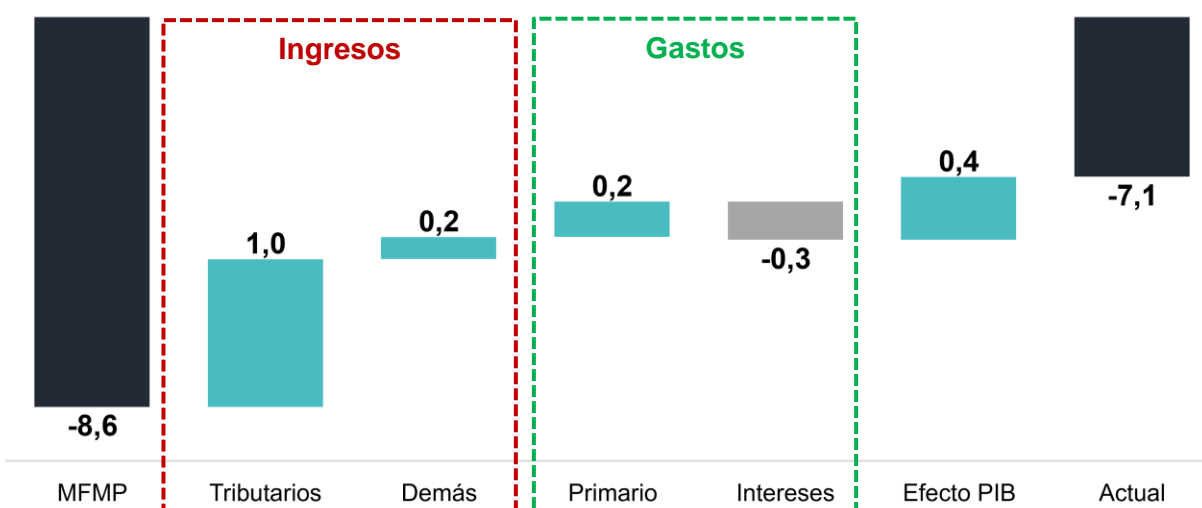
Gráfico 1. Balance Fiscal Total del GNC 2018-2021



Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Es igualmente destacable que el déficit fiscal de 2021 fue sustancialmente inferior al proyectado en el MFMP vigente (8,6% del PIB), siendo menor en 1,6pp del PIB. Este resultado se explica casi que completamente por un mayor recaudo tributario al proyectado, en línea con el buen desempeño de la economía y el mayor recaudo por gestión que logró la DIAN. En términos nominales, el buen desempeño de los ingresos tributarios facilitó una corrección del orden de 1,0pp del PIB en el déficit de 2021, mientras que los demás componentes del balance aportaron otros 0,1pp de forma conjunta. Asimismo, el mayor tamaño de la economía, o efecto denominador del PIB, contribuyó con 0,4pp de los 1,6pp previamente relacionados.

Gráfico 2. Descomposición de factores que explican cambios balance fiscal entre MFMP y actual (% del PIB)

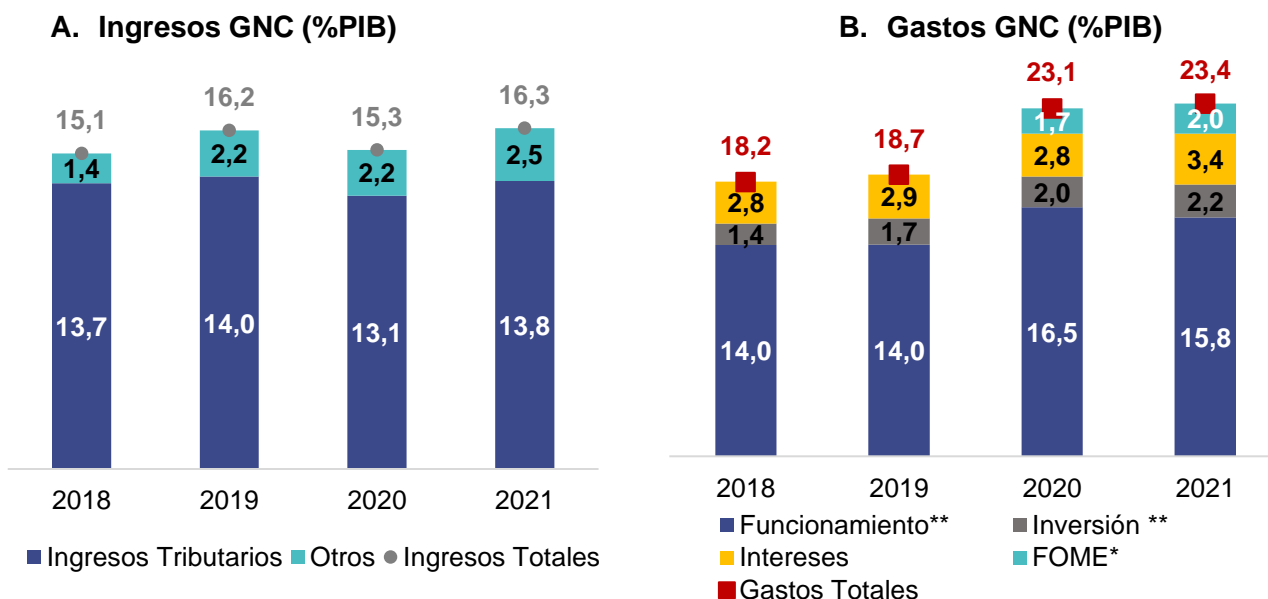


Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En la vigencia fiscal 2021, el GNC registró ingresos equivalentes a 16,3% del PIB, presentando un incremento de 1,0pp frente a 2020, equivalente a 25,9% en términos nominales. Este crecimiento en los ingresos se explica principalmente por el comportamiento de los ingresos tributarios, y en menor medida por el aumento en los recursos de capital.

- El recaudo tributario neto experimentó un crecimiento nominal del 24,1%, equivalente a 0,7pp del PIB. Lo anterior, explicado por una disminución del recaudo con TIDIS y devoluciones de efectivo de 0,6pp del PIB, así como por un incremento en el recaudo bruto (0,2pp). Dentro de este último, se destaca el significativo crecimiento en los impuestos externos (0,5pp), que más que compensó la caída en el impuesto de renta (-0,3pp). Los demás tributos se mantuvieron en niveles relativamente similares a los observados en 2020, como porcentaje del producto.
- Los recursos de capital aumentaron 0,3pp, equivalente a 36,3% en términos nominales, y se ubicaron en 2,2% del PIB. Este comportamiento se deriva principalmente de los mayores otros ingresos de capital (1,1pp del PIB), los cuales compensan una reducción en los excedentes financieros (0,8pp), principalmente los dividendos de Ecopetrol.

Gráfico 3. Ingresos y gastos del GNC (% del PIB)



Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Nota: *El gasto de emergencia incluye la capitalización del Fondo Nacional de Garantías y lo ejecutado a través de FOME.

**El gasto de funcionamiento e inversión incluye pagos y deuda flotante

Por otra parte, el gasto del GNC en 2021 fue 23,4% del PIB, cifra superior en 0,3pp frente al año anterior y evidenciando una variación interanual de 19,5%.

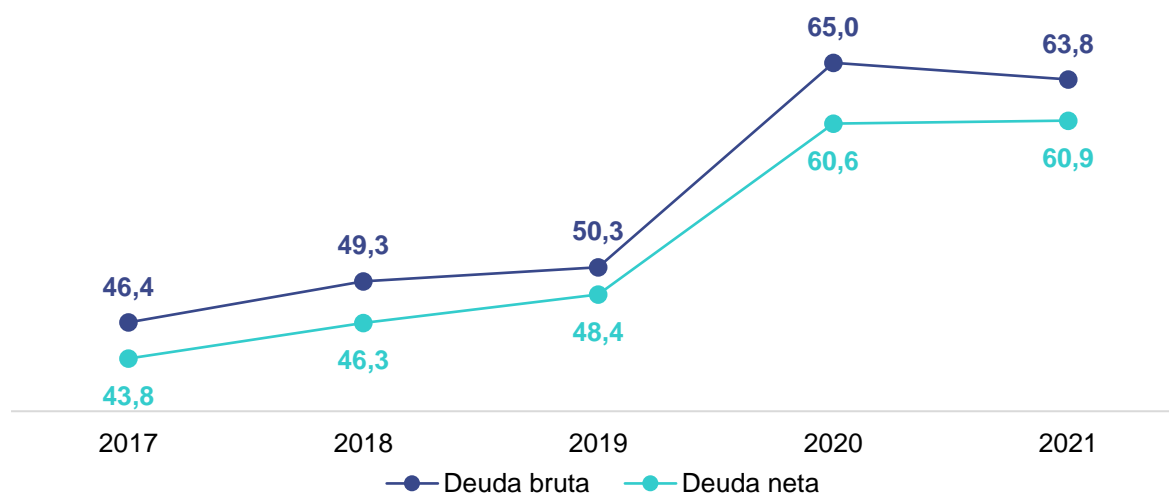
- La mayor parte del crecimiento en el gasto total se explica por el mayor gasto de intereses durante la vigencia (0,5pp), que se contrarrestó parcialmente por una contracción de 0,2pp del gasto primario.
- Esto último ocurrió a pesar de la expedición en 2021 de la Ley de Inversión Social, por medio de la cual se realizaron gastos adicionales con la finalidad de impulsar la reactivación económica y contener los efectos de la pandemia sobre los hogares de menores ingresos. Lo anterior, mediante la implementación de nuevos programas y la extensión de algunos de los existentes
- El gasto primario se contrajo 0,2pp del PIB entre ambas vigencias. Esto se explica esencialmente por una disminución de 0,2pp en los servicios personales, y de 0,1pp en las transferencias, las cuales son parcialmente contrarrestadas por el incremento de 0,1pp de la inversión pública. Dentro de las transferencias, se destaca el menor aporte de pensiones y SGP, los cuales se contrajeron 0,5pp y 0,4pp, respectivamente. Por su parte, se observó un incremento en otras transferencias (0,3pp), FOME (0,3pp) y aseguramiento en salud (0,2pp).

La deuda bruta del GNC cerró 2021 en 63,8% del PIB, ubicándose 1,2pp por debajo del valor de 2020, mientras que la deuda neta fue igual a 60,9% del PIB, 0,2pp superior frente

a 2020. Esta disminución en la deuda bruta refleja principalmente el alto crecimiento del PIB nominal (17,8%), que diluye el valor de la deuda relativo al tamaño de la economía. Asimismo, indica que el endeudamiento está aumentando menos, en términos nominales, que las perspectivas de generación de ingresos futuros, medidas a través del PIB. Esta reducción en la deuda bruta ocurrió a pesar del déficit primario observado, y de la depreciación del peso de 16%. Igualmente, la disminución de la deuda bruta se explica parcialmente por el hecho de que la Nación cubrió parte de sus necesidades de financiamiento reduciendo su disponibilidad de caja, lo cual evita presionar al alza el endeudamiento. Esta estrategia fue posible gracias al prefinanciamiento realizado en 2020, el cual generó la disponibilidad de recursos para usarlos en la vigencia 2021. A su vez, este uso de la disponibilidad de caja, que se refleja en una reducción en los activos financieros de la Nación por 1,4pp del PIB (de 4,4% en 2020 a 3,0% del PIB en 2021), explica las tendencias divergentes que presentaron la deuda bruta y neta.

Dado lo anterior, uno de los hechos más significativos de los resultados fiscales de 2021 fue la corrección de la deuda pública, lo cual ocurrió tres años antes de lo estimado en MFMP. Los resultados anteriormente descritos permitieron que se generara la primera reducción en la deuda bruta del GNC desde 2012, y se diera un inicio anticipado al proceso de corrección de la deuda pública, el cual estaba proyectado que ocurriera en 2024 en el MFMP. Así, se evidencia como el Gobierno capitalizó los resultados positivos observados durante 2021 en términos macroeconómicos y de finanzas públicas, para fortalecer las perspectivas fiscales e iniciar de forma anticipada el proceso de consolidación. Como un reflejo de lo anterior, la deuda bruta de 2021 fue 2,9pp menor en comparación a lo estimado en MFMP (66,8% del PIB).

Gráfico 4. Deuda del GNC (% del PIB)



Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Ingresos

Durante el 2021, los ingresos totales del GNC se ubicaron en 16,3% del PIB, aumentando así 1,0pp del PIB con respecto al año anterior (15,3% del PIB). En este mismo periodo, los ingresos presentaron un aumento nominal de 25,9%, lo cual responde principalmente al incremento en los ingresos tributarios y en menor medida a los recursos de capital.

Tabla 2. Ingresos del GNC

CONCEPTO	IV TRIM (\$MM)		IV TRIM (%PIB)		Dif (% PIB)
	2020	2021	2020	2021	
Ingresos Totales	152.568	192.058	15,3	16,3	1,0
Ingresos Corrientes	132.421	163.679	13,3	13,9	0,7
Ingresos Tributarios	130.763	162.228	13,1	13,8	0,7
Ingresos no Tributarios	1.658	1.451	0,2	0,1	0,0
Fondos Especiales	1.414	2.842	0,1	0,2	0,1
Ingresos de Capital	18.733	25.537	1,9	2,2	0,3
Rendimientos financieros	1.030	1.394	0,1	0,1	0,0
Excedentes Financieros	15.627	8.969	1,6	0,8	-0,8
Banco de la República	6.986	6.529	0,7	0,6	-0,1
ECOPETROL	6.549	619	0,7	0,1	-0,6
Resto	2.092	1.821	0,2	0,2	-0,1
Otros ingresos de capital	2.076	15.175	0,2	1,3	1,1

Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Los ingresos tributarios en 2021 se ubicaron en 13,8% del PIB, registrando un aumento de 0,7pp del PIB respecto a 2020, equivalente a un crecimiento nominal de 24,1%. Este incremento es resultado de la disminución en el recaudo con TIDIS y devoluciones en efectivo (0,6pp del PIB) y del mayor recaudo bruto de los impuestos administrados por la DIAN (0,2pp del PIB). La reducción en el pago con papeles y devoluciones de efectivo estaría asociada a una posición de caja más holgada de las empresas durante 2021, lo que disminuye la probabilidad de usar este tipo de instrumentos para pedir en compensación los saldos a favor que se tienen acumulados. Asimismo, es importante señalar un efecto base significativo ya que, en 2020, el recaudo con papeles y devoluciones en efectivo reflejó los efectos de algunas de las medidas implementadas por el Gobierno nacional, en el marco de la pandemia del Covid-19, para aliviar las presiones de caja que generaron las medidas de aislamiento sobre el sector empresarial. En particular, se destaca la implementación de un procedimiento abreviado y expedito de devoluciones de saldos a favor, de forma tal que se agilizaba este procedimiento para los contribuyentes y, con ello, se les mejoraba su liquidez. El efecto de esas políticas se materializó de forma extraordinaria en 2020, lo cual contribuye a explicar la reducción observada en el recaudo en papeles y devoluciones en efectivo.

Por otro lado, el aumento de 0,2pp del PIB del recaudo bruto es consecuencia directa de un incremento de 0,5pp en los ingresos por impuestos externos, el cual más que compensa la caída de 0,3pp en el recaudo del impuesto de renta. Al respecto, se resalta el

buen desempeño del recaudo proveniente de aduanas, en sintonía con la fortaleza que han mostrado las importaciones durante 2021 y el fuerte dinamismo que muestra la demanda interna. En 2021 también se observó un fuerte crecimiento del recaudo por gestión que adelanta la DIAN, el cual es transversal a todos los impuestos y se da, en parte, gracias al proceso de modernización que adelanta la entidad. Este recaudo por gestión tuvo un incremento de \$5.744mm, equivalente a 0,5pp del PIB, entre 2020 y 2021, constituyéndose en uno de los principales motores del incremento experimentado en el recaudo de forma agregada. Por último, la caída en el recaudo de renta está asociada principalmente a la contracción en la actividad económica observada en 2020, debido al rezago de un año que existe entre la causación y el pago del impuesto de renta. También, la reducción de la tarifa de renta, que pasó de 33% a 32% entre los años gravables 2019 y 2020 (pagaderos como cuotas en 2020 y 2021, respectivamente), explica parte de la caída. Los demás rubros de ingresos no tuvieron cambios significativos y, globalmente, se compensaron de tal manera que su aporte conjunto a los cambios del recaudo tributario fue prácticamente nulo.

Tabla 3. Ingresos Tributarios del GNC

CONCEPTO	IV TRIM (\$MM)		IV TRIM (%PIB)		Crec % (2020-2021)
	2020	2021	2020	2021	
Ingresos Tributarios	130.763	162.228	13,1	13,8	24,1
Recaudo Neto DIAN	130.517	161.804	13,1	13,8	24,0
Recaudo bruto DIAN	146.215	173.899	14,6	14,8	18,9
Internos	122.448	140.042	12,3	11,9	14,4
Renta	18.309	17.335	1,8	1,5	-5,3
IVA Interno	32.591	38.386	3,3	3,3	17,8
Retención en la fuente	58.436	69.015	5,9	5,9	18,1
GMF	8.109	9.857	0,8	0,8	21,6
Consumo	1.469	1.531	0,1	0,1	4,2
Riqueza/Patrimonio	962	1.036	0,1	0,1	7,6
Gasolina	1.323	1.800	0,1	0,2	36,1
Venta de inmuebles	5	4	0,0	0,0	-16,0
Impuesto al carbono	295	334	0,0	0,0	13,4
Normalización	628	146	0,1	0,0	-76,8
Impuesto SIMPLE	321	599	0,0	0,1	86,9
Externos	23.767	33.857	2,4	2,9	42,5
Papeles y devoluciones en efectivo	15.698	12.095	1,6	1,0	-23,0
Otros	246	424	0,0	0,0	72,6

Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Por otro lado, los recursos de capital experimentaron un aumento de 0,3pp del PIB, crecimiento equivalente a 36,3% en términos nominales. Este incremento se explica ampliamente por el rubro de *otros ingresos de capital*, el cual se expandió 1,1pp del PIB y compensó la caída de 0,8pp en el rubro de excedentes financieros. Respecto al primero de estos

rubros, se señala que su crecimiento se asocia principalmente al ingreso proveniente de la enajenación al Grupo Ecopetrol, de la participación accionaria de la Nación en ISA. Esta operación implicó recursos por una única vez cercanos a 1,2% del PIB ($\$13.626\text{mm}$)², y se enmarca en la estrategia de optimización de activos que adelanta el Gobierno nacional.

La contracción del rubro de excedentes financieros se explica principalmente por la reducción en los dividendos de Ecopetrol, equivalente a 0,6pp del PIB. Este hecho está asociado al deterioro de las utilidades del grupo empresarial en 2020, por cuenta de la significativa caída del precio internacional del crudo, y la menor producción nacional de hidrocarburos. Estos dos elementos estuvieron asociados a la dinámica de la pandemia de Covid-19, y se explicaron por canales complementarios. En efecto, mientras la caída en los precios estuvo asociada a una sobreoferta global de crudo, dada la enorme contracción de la demanda global, la menor producción nacional se relacionó con la menor rentabilidad de la extracción en los pozos activos e igualmente por la caída en la demanda global. De este modo, el segmento de producción de crudo del Grupo Ecopetrol languideció en 2020 y registró pérdidas, de tal forma que el pequeño ingreso por dividendos fue resultado de la utilidad registrada por el segmento de transporte de crudo y refinados, cuyos ingresos no están en función de los precios del crudo. Por otro lado, el Banco de la República mostró una ligera reducción nominal de las utilidades transferidas, y aportó 0,1pp en la contracción del rubro de excedentes financieros. Finalmente, el resto de los excedentes financieros también registraron una contracción frente a 2020, en línea con los menores excedentes transferidos por el resto de las empresas de propiedad de la Nación.

Gastos

En 2021 los gastos del GNC alcanzaron 23,4% del PIB, lo cual representa un incremento de 0,3pp respecto al resultado del cierre de 2020. Lo anterior se fundamenta en un incremento del gasto en intereses de 0,5pp, que se compensó parcialmente con una reducción de 0,2pp del PIB en el gasto primario. Esta reducción en el gasto primario se derivó de una disminución de 0,4pp del PIB en el funcionamiento, que es parcialmente contrarrestado por el incremento en la inversión, la cual aumentó nominalmente 26,2% y 0,1pp como porcentaje del producto. En el funcionamiento, la contracción es explicada por los servicios personales (-0,2pp) y las transferencias (-0,1pp). En contraste, la adquisición de bienes y servicios se mantuvo estable como proporción del PIB a pesar de exhibir un crecimiento nominal de 18,5%.

El gasto de funcionamiento se ubicó en 17,8% del PIB, cifra menor en 0,4pp frente al reportado el año anterior (18,2% del PIB). Dicha reducción obedece a una caída en el gasto de servicios personales de 0,2pp y en las transferencias de 0,1pp, mientras que la adquisición de bienes y servicios se mantuvo invariante como porcentaje del PIB. Al respecto, es importante destacar que el gasto en servicios personales y en transferencias aumentó nominalmente 6,0% y 16,9% frente a 2020, respectivamente, con lo cual se pone en evidencia que su disminución como proporción del PIB es consecuencia del alto crecimiento del PIB nominal (17,8%). Respecto a las transferencias, la disminución de este rubro se logró a pesar de la introducción de nuevo

² El registro fiscal de esta transacción fue aprobado por el CONFIS en su sesión del día 4 de febrero de 2022

gasto asociado a la ejecución de las disposiciones implementadas por medio de la Ley de Inversión Social para impulsar la reactivación económica y mitigar el impacto socioeconómico de la pandemia, y un incremento en la ejecución de rubros del FOME. Así, el comportamiento agregado de las transferencias refleja unos gastos que se diluyen como porcentaje del producto, los cuales son contrarrestados parcialmente con otros rubros cuyo peso como proporción del PIB aumenta. De este modo, los componentes de las transferencias que se diluyeron como proporción del PIB fueron los gastos en pensiones (crecimiento nominal de 3,9%, equivalente a una caída de 0,5pp del PIB) y SGP (6,8%, -0,4pp), cuya caída se contrarrestó gracias al crecimiento de las transferencias del FOME (39,9% en términos nominales, equivalente a 0,3pp del PIB), otras transferencias (33,5%, 0,3pp) y aseguramiento en salud (30,7%, 0,2pp).

Al respecto, es importante señalar que el bajo crecimiento del gasto en pensiones responde a la recuperación del mercado laboral y de los ingresos por traslados de Colpensiones, mientras que en el caso del SGP es un reflejo de la contracción de los ingresos corrientes de la Nación de 2020. En el caso del gasto en pensiones, la recuperación observada en los ingresos por traslados del RAIS a Colpensiones, y en contribuciones sociales, generó una menor presión de gasto en la Nación para cubrir las necesidades de caja de estas entidades. En particular, los mayores ingresos por contribuciones sociales responden a la recuperación del mercado laboral formal durante la vigencia 2021. En el caso del SGP, dado que su crecimiento interanual es equivalente al crecimiento promedio de los últimos cuatro años de los ingresos corrientes de la Nación, la contracción de estos ingresos del GNC en 2020 reduce la tasa de crecimiento que tuvo en 2021.

Por su parte, el gasto en intereses se vio afectado principalmente por tres factores: i) el cambio en las condiciones de los mercados financieros, ii) la aceleración de la inflación, y iii) la colocación de deuda a descuento. En efecto, cerca del 60% del aumento de 0,5pp del PIB en dicho gasto obedece a una mayor indexación de la deuda denominada en UVR, debido al incremento que experimentó la inflación a lo largo del año, hecho que se refleja en el incremento de la inflación de fin de año, de 1,61% en 2020 a 5,62% en 2021. Así mismo, durante la vigencia se observó un importante incremento en las tasas de interés, derivado del nerviosismo que afectó a los mercados financieros a nivel local e internacional. Lo anterior es un reflejo de la incertidumbre sobre el comportamiento de la política monetaria en economías avanzadas, particularmente Estados Unidos, y del incremento en la prima de riesgo que experimentó el país. Los anteriores factores desencadenaron un gasto de causación por la colocación de títulos de deuda a descuento, ya que las tasas de interés de mercado se encontraban consistentemente por encima de las tasas de los cupones de la deuda pública. En todo caso, el Gobierno nacional adelantó una estrategia de manejo de la deuda de forma tal que los efectos domésticos y de mercado, antes descritos, tuvieran un menor efecto sobre el gasto en intereses.

Tabla 4. Gastos del GNC vigencias fiscales 2020-2021

CONCEPTO	IV TRIM (\$MM)		IV TRIM (%PIB)		Dif (% PIB)
	2020	2021	2020	2021	
Gastos Totales	230.332	275.207	23,1	23,4	0,3
Gastos Corrientes	210.032	249.493	21,0	21,2	0,2
Intereses	28.337	39.678	2,8	3,4	0,5
Intereses deuda externa	8.376	9.369	0,8	0,8	0,0
Intereses deuda interna	18.222	24.656	1,8	2,1	0,3
Indexación TES B (UVR)	1.739	5.653	0,2	0,5	0,3
Funcionamiento*	181.696	209.815	18,2	17,8	-0,4
Servicios Personales	24.235	25.685	2,4	2,2	-0,2
Transferencias	150.339	175.692	15,1	14,9	-0,1
SGP	43.432	46.371	4,3	3,9	-0,4
Pensiones	41.639	43.250	4,2	3,7	-0,5
Aseguramiento en salud	16.025	20.945	1,6	1,8	0,2
ICBF y SENA	6.955	7.602	0,7	0,6	-0,1
FOME	16.721	23.385	1,7	2,0	0,3
Otras transferencias	25.567	34.139	2,6	2,9	0,3
Gastos Generales	7.122	8.439	0,7	0,7	0,0
Inversión*	20.393	25.734	2,0	2,2	0,1
Préstamo Neto	-94	-19	0,0	0,0	0,0
Déficit total	-77.763	-83.149	-7,8	-7,1	0,7

Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

* Gasto de funcionamiento e inversión incluye pagos y deuda flotante

Financiamiento

El total de necesidades de financiamiento del GNC durante el 2021 alcanzó un valor de **\$132.386mm (11,3% del PIB)**. Estas se atendieron con desembolsos de deuda interna por \$54.041mm (4,6% del PIB), externa por \$37.920mm (3,2% del PIB), operaciones de tesorería por \$4.847mm (0,4% del PIB), ajustes por causación por \$2.917mm (0,2% del PIB) y una disponibilidad de caja inicial de \$32.661mm (2,8% del PIB). Las necesidades de financiamiento de 2021 estuvieron compuestas por un déficit a financiar equivalente a \$83.149mm (7,1% del PIB), amortizaciones por \$23.839mm (2,0% del PIB), pago de obligaciones por \$3.589 (0,3% del PIB) y una disponibilidad final de caja de \$21.809mm (1,9% del PIB). Ahora bien, dentro de estos usos se destaca el gasto de intereses internos por \$30.309mm y de externos por \$9.369mm. Por otro lado, dentro de las amortizaciones, se destacan las internas equivalentes a \$13.042mm y las amortizaciones externas por \$10.797mm (Tabla 5).

Tabla 5. Fuentes y Usos del GNC 2021 (\$MM)

FUENTES	US\$ Act	Act 132.386	USOS	US\$ Act	Act 132.386
Desembolsos		91.961	Déficit a Financiar		83.149
Externos	(US\$ 10.198 mill.)	37.920	De los cuales:		
Internos		54.041	Intereses Internos		30.309
			Intereses Externos	(US\$ 2.542 mill.)	9.369
Operaciones de Tesorería		4.847			
			Amortizaciones		23.839
Ajustes por Causación		2.917	Externas	(US\$ 2.966 mill.)	10.797
			Internas		13.042
			Pago Obligaciones		3.589
Disponibilidad Inicial		32.661	Disponibilidad Final		21.809

Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Durante la mayor parte del año, el Gobierno lidió con un deterioro en las condiciones de los mercados financieros que generó, como ya se mencionó, una colocación a descuento en los títulos de deuda. De este modo, la mayoría de las colocaciones durante 2021 se hicieron por debajo de par. Por su parte, los desembolsos de deuda externa se redujeron en 2021, en línea con el prefinanciamiento que adelantó el Gobierno en los mercados externos durante 2020. Esta estrategia se enmarcó en la búsqueda de ventanas de mercado que implicaran menores costos financieros para el país.

Asimismo, el Gobierno aprovechó las distintas herramientas con las que cuenta la Tesorería para generar niveles de liquidez adecuados y, con ello, atender todas sus necesidades de caja. Al respecto, vale la pena recordar las operaciones de manejo de portafolio que adelantó el Gobierno en torno a manejos de liquidez como, por ejemplo, la operación con el Banco de la República para el intercambio de Derechos Especiales de Giro (DEG) del Fondo Monetario Internacional (FMI), por TES que hacían parte del portafolio de la Tesorería. Esta operación no implicó un crecimiento del pasivo de la Nación, al estar estos TES en poder de la Tesorería, de forma tal que se materializó una operación de manejo de liquidez en la que el Gobierno se benefició de recursos en moneda extranjera, una vez liquidados los DEG. Finalmente, la variación del portafolio del FOME avanzó en línea con la ejecución de los programas de emergencia financiados a través de él, y coadyuvó a financiar el déficit de GNC.

Deuda pública

Al cierre de 2021 la deuda neta del GNC se ubicó en 60,9% del PIB, cifra 0,2pp mayor frente al 2020 (60,6% del PIB). Esta dinámica se explica principalmente por la mayor desacumulación de activos del Gobierno (1,4pp), la cual más que compensó la caída en el endeudamiento bruto (1,2pp). Este hecho está asociado a la fuerte acumulación de caja que tuvo la Nación en 2020, en línea con su estrategia de prefinanciamiento del déficit. De este modo, con recursos de caja superavitarios de 2020, se logró atender parte de las presiones financieras que tuvo el país en 2021 y, con ello, se materializaron dos caras de una misma moneda: menor endeudamiento bruto, gracias al uso de una parte de los excedentes en la caja con los que se contaba desde 2020, pero un aumento de la deuda neta debido justamente al consumo de esos saldos.

Como ya se mencionó, la deuda bruta se contrajo 1,2pp entre 2020 y 2021, la cual se explica principalmente por una reducción de 0,7pp en las cuentas por pagar, y por una disminución de 0,5pp de forma conjunta en la deuda financiera y los pagarés. Sobre el primer rubro, se destaca la extinción progresiva del pasivo reconocido en 2019, de acuerdo con lo establecido en el Plan Nacional de Desarrollo 2018-2022. Este elemento se redujo en 0,5pp del PIB entre 2020 y 2021, y se explica tanto por el pago de obligaciones, principalmente salud y sentencias, como por el crecimiento nominal del PIB, que reduce su peso relativo. Ahora, la deuda financiera más pagarés muestra una importante corrección, en línea con las menores necesidades de financiamiento que se enfrentaron en la vigencia, y el alto crecimiento del PIB. En este sentido, es importante destacar que mientras la deuda financiera interna y los pagarés disminuyeron en 2,3pp del PIB, la deuda externa aumentó en 1,8pp. Al respecto, se destaca que el primero de estos dos elementos refleja las menores necesidades de financiamiento y el alto crecimiento del PIB mencionados anteriormente, mientras que el crecimiento de la deuda externa obedece principalmente a la depreciación de 16% experimentada por la tasa de cambio de fin de año.

Tabla 6. Deuda pública del GNC (% del PIB)

CONCEPTO	% PIB	
	2020	2021
Deuda Bruta	65,0	63,8
Interna	42,0	39,0
Externa	23,0	24,8
Deuda Financiera	59,3	59,7
Interna	36,3	34,8
Externa	23,0	24,8
Pagarés	2,8	1,9
Cuentas por pagar	3,0	2,3
CxP Presupuestales	0,0	0,0
Cuenta Única Nacional	1,4	1,2
CxP reconocimiento pasivos	1,6	1,0
Activos	4,4	3,0
Internos	2,9	2,4
Externos	1,4	0,6
Deuda neta	60,6	60,9
Interna	39,1	36,6
Externa	21,6	24,2

Fuente: DGPM – DGCPN. Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Ahora bien, en el ejercicio de descomposición de las variaciones de la deuda neta, se encuentra que la presión al alza que generan la depreciación del peso colombiano y el balance primario casi se compensa completamente por un comportamiento favorable del diferencial entre la tasa de interés y del crecimiento económico ($r-g$). En ese sentido, el gran dinamismo del PIB nominal compensó el efecto sobre la deuda del déficit primario, equivalente a 3,7pp, y del incremento en la tasa de cambio (2,2pp), llevando la deuda neta a un

comportamiento prácticamente estable. Al comparar al dato de cierre de 2021 efectivamente observado con la proyección del MFMP, tanto el mayor crecimiento del PIB como el menor balance primario, favorecen la reducción de la deuda y compensan el efecto que genera la mayor depreciación del tipo de cambio. De este modo, la reducción de 4,2pp entre la deuda neta observada en 2021 (60,9% del PIB) y la proyectada en MFMP 2021 (65,1% del PIB), se explica ampliamente por los buenos resultados de la actividad económica (3,2pp) y el menor déficit primario (1,6pp), que compensan la mayor depreciación del peso (1,0pp).

Gráfico 5. Descomposición de los efectos que impactan la deuda neta entre 2020 y 2021 (% del PIB).

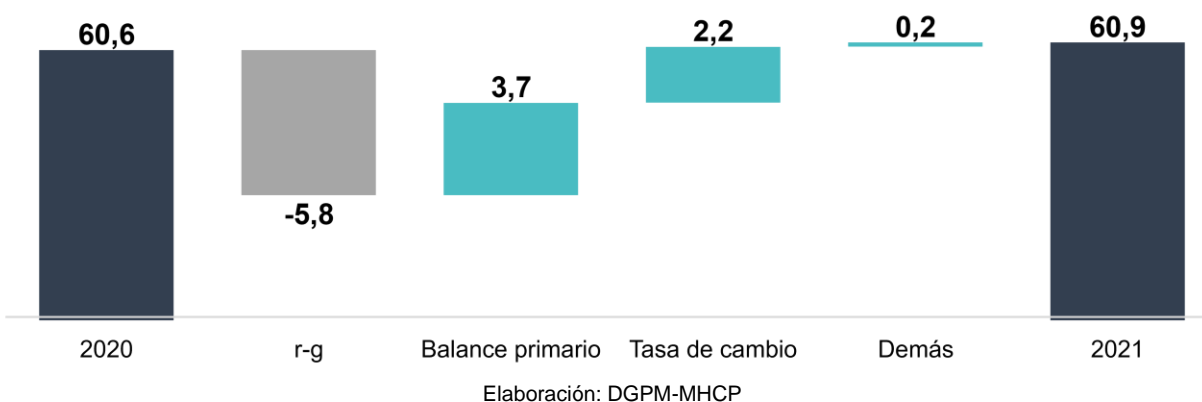


Gráfico 6. Descomposición de los efectos que impactan la deuda neta entre MFMP y actual (% del PIB)

