

## Cierre Fiscal Tercer Trimestre 2020 Gobierno Nacional Central<sup>1</sup>

- Durante los primeros tres trimestres de 2020, el déficit del GNC se ubicó en 6,0% del PIB<sup>2</sup>, el cual fue mayor en 4,9 puntos porcentuales (pp) frente al mismo periodo de 2019. Este deterioro en las métricas fiscales se explica ampliamente por los efectos adversos que ha generado la pandemia de COVID-19 tanto en los ingresos como en las necesidades de gasto.
- En este periodo, los ingresos se redujeron 13,3% hasta ubicarse en 11,6% del PIB. Este comportamiento se explica principalmente por la reducción del recaudo tributario, como consecuencia del menor dinamismo en la actividad económica y un mayor recaudo con TIDIS<sup>3</sup>.
- Los gastos totales en este mismo periodo crecieron 20,7% en términos anuales, hasta ubicarse en 17,7% del PIB. Lo anterior, como resultado de un incremento en el gasto corriente destinado a mitigar los efectos adversos derivados de la pandemia del COVID-19.

**El balance fiscal del GNC acumulado hasta septiembre se ubicó en -6,0% del PIB.** Este resultado representa un deterioro del balance de 4,9pp frente al observado el año anterior y se explica, principalmente, por los efectos derivados de la pandemia del COVID-19 sobre el ingreso y el gasto. En efecto, la reducción en el recaudo tributario, así como la expansión del gasto corriente para la atención de la emergencia, son consecuencia tanto de la ralentización del aparato productivo nacional, como de las medidas gubernamentales de aislamiento y confinamiento que, aunque necesarias para fortalecer la capacidad de respuesta del sistema de salud del país, demandaron recursos fiscales adicionales y desequilibraron las finanzas públicas. Por su parte, el déficit primario del GNC en los primeros tres trimestres del año se ubicó en 3,7% del PIB, lo cual representa un deterioro de 5,1pp frente al mismo periodo del año anterior. En ese sentido, el gasto de intereses se ubicó en 2,3% del PIB, cifra inferior en 0,2pp frente al mismo periodo de 2019 (2,5% del PIB).

**En los primeros nueve meses de 2020, los ingresos totales se contrajeron 13,3%, explicado principalmente por un menor recaudo tributario.**

- Frente al mismo periodo de 2019, los ingresos tributarios se redujeron 13,9%. Esto ampliamente explicado por la interacción de dos efectos: la desaceleración de la actividad económica a raíz de la pandemia de COVID-19 y el incremento en el recaudo con TIDIS.

<sup>1</sup> Este documento fue elaborado por la Subdirección de Política Fiscal de la Dirección General de Política Macroeconómica del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

<sup>2</sup> Para calcular las variables de flujo (ingresos, gastos y balance) de 2020 como porcentaje del PIB se usa la más reciente proyección del PIB nominal de 2020 (\$996,4 billones).

<sup>3</sup> Los TIDIS son títulos valores emitidos por la Nación a través del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, y sirven como mecanismo para devolución de saldos a favor originados en el pago de impuestos. Estos títulos se utilizan para cancelar impuestos administrados por la DIAN durante el año siguiente a la fecha en la que fueron emitidos. En 2020, con oportunidad de la pandemia del COVID-19, la DIAN agilizó la entrega de estos títulos, conforme el choque de liquidez experimentado por los contribuyentes fue significativo. Lo anterior resultó en que los montos de estos títulos usados para pagar impuestos crecieran de forma sustancial durante los tres primeros trimestres de 2020.

- Por su parte, los recursos de capital disminuyeron 10,3%, principalmente por una caída en los dividendos provenientes de Ecopetrol (que presentaron una variación negativa de 59,6%) y menores rendimientos financieros (83,0%)<sup>4</sup>. Lo anterior, se compensa parcialmente por mayores utilidades giradas a la Nación por parte del Banco de la República (273,7%).

**Tabla 1. Balance Fiscal del GNC**

CONCEPTO	III (\$ MM)		III (% del PIB)		Crec (%)
	2019	2020*	2019	2020*	
<b>Ingresos Totales</b>	<b>133.663</b>	<b>115.929</b>	<b>12,6</b>	<b>11,6</b>	<b>-13,3</b>
Tributarios	116.580	100.334	11,0	10,1	-13,9
No Tributarios	848	1.046	0,1	0,1	23,3
Fondos Especiales	973	858	0,1	0,1	-11,8
Recursos de Capital	15.262	13.691	1,4	1,4	-10,3
<b>Gastos Totales</b>	<b>145.929</b>	<b>176.082</b>	<b>13,7</b>	<b>17,7</b>	<b>20,7</b>
Intereses	26.418	23.039	2,5	2,3	-12,8
Funcionamiento**	106.803	140.253	10,1	14,1	31,3
Inversión**	12.871	12.838	1,2	1,3	-0,3
Préstamo Neto	-163	-48	0,0	0,0	-
<b>Balance Total</b>	<b>-12.266</b>	<b>-60.153</b>	<b>-1,2</b>	<b>-6,0</b>	<b>-</b>
<b>Balance Primario</b>	<b>14.152</b>	<b>-37.114</b>	<b>1,3</b>	<b>-3,7</b>	<b>-</b>

\* Cifras preliminares

\*\* 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.

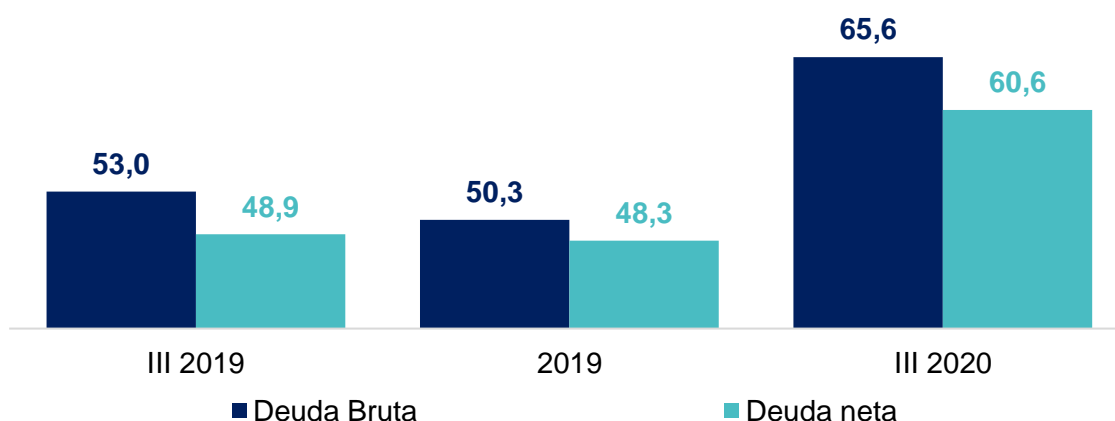
**Por otra parte, para los primeros tres trimestres del año los gastos totales del GNC crecieron 20,7% frente al mismo periodo de la vigencia fiscal anterior. Este incremento en el gasto se explica, principalmente, por los mayores recursos dispuestos por el Gobierno nacional para atender la emergencia por el COVID-19.**

- Durante este periodo, el gasto en funcionamiento experimentó un crecimiento nominal de 31,3%, como resultado del aumento en el rubro de transferencias (variación anual de 38,8%). De estas, los componentes de FOME y otras transferencias explicaron más de la mitad del crecimiento experimentado, con incrementos de 1,0pp y 1,4pp del PIB, respectivamente. En esa misma línea, se registraron crecimientos importantes también en los gastos en pensiones (0,8pp) y SGP (0,5pp).
- El gasto en intereses disminuyó 0,2pp del PIB, explicado principalmente por la menor indexación de deuda interna denominada en UVR, como resultado de la desaceleración de la inflación, así como por el menor gasto de intereses por deuda interna.
- Frente al mismo periodo de 2019, la inversión se mantuvo relativamente estable como porcentaje del PIB (1,3%).

<sup>4</sup> Los rendimientos financieros reportados corresponden a los rendimientos generados por el portafolio de la Nación, netos de los rendimientos pagados a los fondos administrados por el Tesoro Nacional.

**Durante los primeros nueve meses del 2020, tanto la deuda bruta como la deuda neta aumentaron por la acumulación de nuevas obligaciones, tanto internas como externas.** Lo anterior, como consecuencia de las mayores necesidades de financiamiento del Gobierno para hacer frente al deterioro del balance fiscal, tal como se describió previamente. De esta manera, la deuda bruta se ubicó en 65,6% del PIB, mayor en 15,4pp frente al cierre de 2019 (50,3% del PIB). Por otra parte, la deuda neta aumentó 12,3pp del PIB en este mismo periodo de tiempo, pasando de 48,3% del PIB en 2019 a 60,6% del PIB a septiembre de 2020. Este incremento, menor al observado en la deuda bruta, es consecuencia del incremento de 3,1pp en los activos financieros líquidos de la Nación.

**Gráfico 1. Deuda pública 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.

## A. Ingresos

**Durante los primeros nueve meses de 2020, el GNC registró ingresos equivalentes a 11,6% del PIB, disminuyendo 1,0pp con respecto al mismo periodo de 2019 (12,6% del PIB).**

**El recaudo tributario presentó una contracción de 13,9% en lo corrido del 2020 hasta septiembre.** En términos brutos, este resultado se explica principalmente por el menor recaudo de cuotas del impuesto de renta e IVA interno (Tabla 3), mientras que en términos netos el resultado se acompaña de un importante incremento en el recaudo pagado con TIDIS.

- Así, la caída en el recaudo de renta se relaciona con la progresiva reducción en la carga tributaria empresarial establecida en las Leyes de Financiamiento y Crecimiento<sup>5</sup>. Lo anterior, a razón de la reducción en la tarifa de renta corporativa en 1pp por año, hasta que esta se ubique en 30% desde 2022. Esta disminución en la carga tributaria empresarial se complementa con la introducción de los descuentos sobre el impuesto de

<sup>5</sup> Ley 1943 de 2018 y Ley 2010 de 2019.

renta para los pagos de ICA y del IVA gravado sobre la adquisición de activos fijos reales productivos.

- En menor medida, esta reducción se explica por el aplazamiento del pago de la segunda cuota del impuesto para las micro, pequeñas y medianas empresas para los meses de noviembre y diciembre<sup>6</sup>.
- Para el caso de IVA, los resultados se explican por el menor dinamismo en la actividad económica durante los primeros tres trimestres del año. Asimismo, las medidas tributarias de emergencia adoptadas por el Gobierno nacional, tendientes a reactivar la economía, ayudaron a explicar esta pérdida de recaudo. Dentro de estas, se resaltan la reducción en la tarifa de IVA para: i) actividades relacionadas con hotelería y turismo; ii) importación de insumos médicos y de automotores; y iii) contratos de franquicia (Decreto 789 de 2020). Finalmente, a cierre de septiembre 2020, ya se habían adelantado dos de los tres días sin IVA que el Gobierno nacional estableció.
- Los anteriores resultados también se explican en parte por el mayor recaudo tributario pagado con TIDIS, el cual aumentó 66,1% frente a los primeros nueve meses de 2019. Esta dinámica estuvo asociada con las medidas de devoluciones y compensaciones *express* liderada por la Dirección de Impuestos y Aduanas (DIAN), política que tuvo como objetivo aliviar las fuertes presiones de caja que sufrió el tejido empresarial durante 2020.

**Tabla 2. Ingresos del GNC**

CONCEPTO	III (\$ MM)		III (% del PIB)		Crec. (%)
	2019	2020*	2019	2020*	
<b>INGRESOS TOTALES</b>	<b>133.663</b>	<b>115.929</b>	<b>12,6</b>	<b>11,6</b>	<b>-13,3</b>
<b>Ingresos Corrientes</b>	<b>117.428</b>	<b>101.380</b>	<b>11,1</b>	<b>10,2</b>	<b>-13,7</b>
Ingresos Tributarios	116.580	100.334	11,0	10,1	-13,9
DIAN	116.188	100.179	10,9	10,1	-13,8
No DIAN	392	155	0,0	0,0	-60,5
Ingresos no Tributarios	848	1.046	0,1	0,1	23,3
<b>Fondos Especiales</b>	<b>973</b>	<b>858</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>-11,8</b>
<b>Ingresos de Capital</b>	<b>15.262</b>	<b>13.691</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>	<b>-10,3</b>
Rendimientos financieros	3.070	523	0,3	0,1	-83,0
Excedentes Financieros	11.300	11.522	1,1	1,2	2,0
Banco de la República	1.869	6.986	0,2	0,7	273,7
Ecopetrol	8.187	3.309	0,8	0,3	-59,6
Resto	1.244	1.226	0,1	0,1	-1,5
Otros ingresos de capital	892	1.647	0,1	0,2	84,6

\* Cifras preliminares

Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

**Por su parte los ingresos de capital disminuyeron 10,3% en el año acumulado hasta septiembre.** Lo anterior, explicado por el menor giro de dividendos por parte de Ecopetrol a la Nación (59,6%), así como por la reducción de los rendimientos financieros (83,0%). Esto se compensa parcialmente por las mayores utilidades del Banco de la República (273,7%).

<sup>6</sup> Reglamentado por el Decreto Legislativo 655 de 2020.

- La caída en los dividendos de Ecopetrol se explica principalmente por el menor *pay-out* y el aplazamiento en el pago de una porción del dividendo en el 2020, por parte de la empresa, para el último trimestre del año.
- En el caso de los rendimientos financieros, la disminución en el retorno se explica por la menor disponibilidad de caja por parte de la Tesorería, como consecuencia de las mayores necesidades de financiamiento que ha tenido la Nación, así como por el incremento en el pago de rendimientos a fondos administrados y las menores tasas a las que el Banco de la República remunera los depósitos del Tesoro.

**Tabla 3. Ingresos Tributarios del GNC**

CONCEPTO	III (\$ MM)		III (% del PIB)		Crec. (%)
	2019	2020*	2019	2020*	
<b>INGRESOS TRIBUTARIOS</b>	<b>116.580</b>	<b>100.334</b>	<b>11,0</b>	<b>10,1</b>	<b>-13,9</b>
Recaudo Neto DIAN	116.188	100.179	10,9	10,1	-13,8
<b>Recaudo Bruto DIAN</b>	<b>123.446</b>	<b>112.236</b>	<b>11,6</b>	<b>11,3</b>	<b>-9,1</b>
<b>Internos</b>	<b>104.524</b>	<b>95.228</b>	<b>9,8</b>	<b>9,6</b>	<b>-8,9</b>
Renta	17.674	15.688	1,7	1,6	-11,2
Retención en la fuente	44.374	43.199	4,2	4,3	-2,6
IVA	30.821	26.663	2,9	2,7	-13,5
GMF	6.179	5.787	0,6	0,6	-6,3
Consumo	1.988	1.215	0,2	0,1	-38,9
Patrimonio/Riqueza	673	684	0,1	0,1	1,5
Impuesto Nal. Gasolina	1.203	930	0,1	0,1	-22,7
Carbono	367	239	0,0	0,0	-34,8
Normalización	1.131	569	0,1	0,1	
Retefuente inmuebles	81	4	0,0	0,0	-94,8
SIMPLE	34	249	0,0	0,0	
<b>Externos</b>	<b>18.921</b>	<b>17.008</b>	<b>1,8</b>	<b>1,7</b>	<b>-10,1</b>
<b>Recaudo con TIDIS y devoluciones en efectivo</b>	<b>7.258</b>	<b>12.057</b>	<b>0,7</b>	<b>1,2</b>	<b>66,1</b>
Resto	392	155	0,0	0,0	-60,5

\* Cifras preliminares

Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

**Por otra parte, los ingresos no tributarios y los fondos especiales presentaron una caída interanual de 4,6% de forma conjunta, permaneciendo estables como porcentaje del PIB.** En efecto, si bien los recursos de fondos especiales y los ingresos no tributarios evidenciaron una variación anual de -11,8% y 23,3%, respectivamente, estos rubros se mantuvieron estables en 0,1% del PIB en su conjunto.

## B. Gastos

**Durante los primeros nueve meses de 2020, el gasto total del GNC registró un crecimiento anual de 20,7%.** Lo anterior, explicado por un notable incremento en los gastos de funcionamiento (rubro en el que se contabilizaron los gastos para atender la emergencia a través

del FOME), que estuvo acompañado de un comportamiento relativamente estable de la inversión y una caída en el gasto en intereses.

**El gasto en funcionamiento se ubicó en 14,1% del PIB, mayor en 4,0pp frente al registrado en el mismo periodo de 2019 (10,1% del PIB).** Lo anterior, principalmente explicado por los crecimientos experimentados en otras transferencias (1,4pp del PIB), FOME (1,0pp) y pensiones (0,8pp). Respecto al gasto FOME, es importante resaltar que, del total ejecutado con corte a septiembre de 2020, la mayoría de los recursos se dirigieron a la atención de la población vulnerable (52,7%), seguido de protección al empleo y reactivación económica (30,8%) y fortalecimiento de la red hospitalaria y atención a la emergencia sanitaria (16,5%).

**Tabla 4. Gastos del GNC**

CONCEPTO	III (\$ MM)		III (% del PIB)		Crec (%)
	2019	2020*	2019	2020*	
<b>GASTOS TOTALES</b>	<b>145.929</b>	<b>176.082</b>	<b>13,7</b>	<b>17,7</b>	<b>20,7</b>
<b>Gastos Corrientes</b>	<b>133.221</b>	<b>163.292</b>	<b>12,5</b>	<b>16,4</b>	<b>22,6</b>
<b>Intereses</b>	<b>26.418</b>	<b>23.039</b>	<b>2,5</b>	<b>2,3</b>	<b>-12,8</b>
Intereses deuda externa	6.072	6.538	0,6	0,7	7,7
Intereses deuda interna	16.953	14.957	1,6	1,5	-11,8
Indexación TES B (UVR)	3.392	1.544	0,3	0,2	-54,5
<b>Funcionamiento**</b>	<b>106.803</b>	<b>140.253</b>	<b>10,1</b>	<b>14,1</b>	<b>31,3</b>
Servicios Personales	16.098	16.774	1,5	1,7	4,2
Transferencias	85.786	119.093	8,1	12,0	38,8
SGP	30.088	32.731	2,8	3,3	8,8
Pensiones	22.078	28.771	2,1	2,9	30,3
Aseguramiento en salud	11.761	13.122	1,1	1,3	11,6
ICBF y SENA	4.942	4.965	0,5	0,5	0,5
FOME		10.065			
Otras transferencias	16.917	29.438	1,6	3,0	74,0
Adquisición de bienes y servicios	4.919	4.387	0,5	0,4	-10,8
<b>Inversión**</b>	<b>12.871</b>	<b>12.838</b>	<b>1,2</b>	<b>1,3</b>	<b>-0,3</b>
<b>Préstamo Neto</b>	<b>-163</b>	<b>-48</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-</b>

\* Cifras preliminares

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

Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

**Así, se destaca la intención del Gobierno nacional de combinar la protección de la salud sin descuidar el entorno socioeconómico del país.** Esto, en razón al deterioro del mercado laboral y la ralentización de la actividad productiva. Por lo anterior, dentro de los recursos dispuestos para la atención de la población vulnerable, se destaca la ampliación de giros para programas sociales y la introducción del programa de Ingreso Solidario. Estos, en conjunto, explican 47,6% de la ejecución total del FOME y 90,3% del rubro de atención a la población vulnerable. Por su parte, el grueso de recursos dispuestos para protección al empleo y reactivación económica se concentran en los subsidios a la nómina (PAEF) y primas legales

(PAP), que el Gobierno dispuso para enfrentar el deterioro del mercado laboral. Este rubro representa el 28,7% del total ejecutado del FOME a cierre de septiembre.

**Por otro lado, el crecimiento de 0,8pp en el gasto en pensiones se explica tanto por efectos derivados de la pandemia, como por el crecimiento vegetativo del gasto.** En primer lugar, la promulgación del Decreto 558 de 2020, por el cual se redujo el aporte pensional de 16,5% conjunto<sup>7</sup> a 3% durante dos meses, implicó una presión de gasto adicional al GNC para cubrir el menor ingreso de Colpensiones. Asimismo, las restricciones impuestas sobre la movilidad redujeron el número de traslados desde el RAIS y, con ello, se elevó la presión sobre el GNC respecto a transferencias adicionales. Finalmente, el crecimiento vegetativo se refiere tanto al ajuste nominal de la mesada como al número de personas que acceden a la pensión.

**Por su parte, los gastos en intereses experimentaron una reducción de 12,8%, frente al mismo periodo de 2019,** jalonado principalmente por disminución en el gasto asociado a las indexaciones de títulos locales (-54,5%), así como al valor pagado por intereses de deuda interna (-11,8%). En ese sentido, el menor valor de las indexaciones se explica por una disminución en la inflación observada durante los primeros nueve meses de 2020, al pasar de 3,81% anual en septiembre de 2019 a 1,97% en el mismo periodo de 2020. Ahora bien, este menor gasto de intereses por el componente local se vio compensado por un mayor gasto de intereses de deuda externa (7,7%), explicado ampliamente por la depreciación del tipo de cambio.

### C. Financiamiento

**En lo corrido de 2020 hasta septiembre, las necesidades de financiamiento de la Nación presentaron un aumento de 4,9pp del PIB frente a los primeros tres trimestres de 2019, en línea con el comportamiento del déficit fiscal.** La mayor parte de las necesidades de financiamiento se atendieron con operaciones de crédito interno (2,4pp del PIB), seguido de crédito externo (2,2pp). Los desembolsos de crédito externo aumentaron significativamente<sup>8</sup>, como resultado del buen entorno internacional para la toma de deuda y que se sintetiza en una reducción generalizada de las tasas de interés. Esto refleja el hecho de que las colocaciones colombianas han gozado de una buena recepción por parte de los inversionistas<sup>9</sup>. Por otro lado, el financiamiento con crédito interno se apalancó principalmente en subastas de TES, las cuales crecieron 28,9% en el periodo de enero a septiembre de 2020, frente al mismo periodo de 2019.

<sup>7</sup> En un contrato laboral el empleador aporta 12,5% y el empleado 4%, sobre la base salarial. La reducción del aporte conjunto a 3% significó que el empleador aportara 2,25% y 0,75% el empleado. En el caso de independientes, su aporte se fijó en 3%.

<sup>8</sup> Los desembolsos de deuda externa aumentaron 248,7% en términos anuales, para el periodo enero a septiembre de 2019. En comparación, los desembolsos de deuda interna aumentaron 7,8%.

<sup>9</sup> Por ejemplo, Colombia logró emitir exitosamente en los mercados internacionales \$2.500mm de dólares en junio de 2020. Comparativamente, esta emisión contó con una sobredemanda de 5,3 veces, que es ligeramente inferior al 5,7 veces de Chile que logró en mayo y cuya calificación crediticia era de A en ese momento. Asimismo, se logró colocar esta deuda a una tasa competitiva de 3,125% y 4,125% para los plazos de 10 y 30 años respectivamente. México, por su parte, en abril emitió a plazos similares en el mercado internacional a tasas de 4,75% y 5,00%, respectivamente.

**Tabla 5. Financiamiento del GNC**

CONCEPTO	3T (\$ MM)		3T (% del PIB)		Crec. (%)
	2019	2020*	2019	2020*	
<b>Financiamiento Total</b>	<b>12.266</b>	<b>60.153</b>	<b>1,2</b>	<b>6,0</b>	<b>390,4</b>
<b>Crédito Externo Neto</b>	<b>2.246</b>	<b>21.730</b>	<b>0,2</b>	<b>2,2</b>	<b>867,4</b>
Desembolsos	7.705	26.870	0,7	2,7	248,7
Amortizaciones	5.459	5.141	0,5	0,5	-5,8
<b>Crédito Interno Neto</b>	<b>8.793</b>	<b>23.879</b>	<b>0,8</b>	<b>2,4</b>	<b>171,6</b>
<b>Desembolsos</b>	<b>27.630</b>	<b>29.786</b>	<b>2,6</b>	<b>3,0</b>	<b>7,8</b>
TES	23.857	32.773	2,2	3,3	37,4
Convenidos, forzosos, sentencias	4.132	7.364	0,4	0,7	78,2
Subastas	21.204	27.339	2,0	2,7	28,9
Prima/Descuento de Colocación	1.478	1.930	0,1	0,2	30,5
Otros títulos	32	29	0,0	0,0	-11,5
TES Corto Plazo	3.740	-3.016	0,4	-0,3	-
<b>Amortizaciones</b>	<b>18.837</b>	<b>5.907</b>	<b>1,8</b>	<b>0,6</b>	<b>-68,6</b>
<b>Operaciones pasivas DTN</b>	<b>2.177</b>	<b>5.158</b>		<b>0,5</b>	<b>-</b>
<b>FOME</b>	<b>-</b>	<b>9.434</b>		<b>0,9</b>	<b>-</b>
<b>Otros Recursos</b>	<b>-7.572</b>	<b>-14.807</b>	<b>-0,7</b>	<b>-1,5</b>	<b>-</b>
<b>Utilidades del Banco de la República**</b>	<b>146</b>	<b>11</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-92,2</b>
<b>Ajustes por Causación</b>	<b>6.475</b>	<b>14.749</b>	<b>0,6</b>	<b>1,5</b>	<b>127,8</b>

\* Cifras preliminares

\*\*Únicamente corresponde a las utilidades correspondientes al diferencial cambiario

Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

**Tabla 6. Fuentes y usos de financiamiento del GNC provenientes del FOME.**  
Enero-septiembre de 2020 (\$MM)

Fuentes	\$MM	Usos	\$MM
TDS	9.742	Acumulación de activos financieros	13.328
Fonpet	1.200	Financiación del déficit fiscal del GNC	9.434
FRL	256		
FAE	11.564		
<b>Total</b>	<b>22.761</b>	<b>Total</b>	<b>22.761</b>

Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

**Dentro de las otras fuentes de financiamiento, se destaca lo obtenido por medio del FOME (0,9% del PIB), mientras que los “otros recursos” redujeron estas fuentes en 1,5% del PIB.** En particular, durante los primeros nueve meses de 2020 el FOME suministró fuentes de financiamiento netas por \$9,4 billones, derivado de los desembolsos obtenidos por medio de los préstamos obtenidos con el FAE, el Fonpet y el Fondo de Riesgos Laborales, y la emisión de los Títulos de Solidaridad (TDS), los cuales se contrarrestaron con la variación observada en su caja y portafolio. Por otro lado, el uso de otros recursos de financiamiento, que principalmente cubre la variación del portafolio del Tesoro Nacional, redujo las fuentes de financiamiento debido al crecimiento que este tuvo desde el cierre de 2019, de forma consistente con la estacionalidad que típicamente muestra. Finalmente, los ajustes de causación reflejan la porción del balance



fiscal que corresponde a transacciones que no están ligadas a movimientos de caja en el Tesoro Nacional, y que por lo tanto no demanda recursos de financiamiento para poder realizarse. En este sentido, se destaca el hecho de que la deuda flotante ascendió a \$13,2 billones, y las indexaciones de TES a \$1,5 billones.

## D. Deuda pública

**A septiembre de 2020, la deuda bruta del GNC ascendió a 65,6% del PIB, esto es 15,4pp superior al dato de cierre de 2019 (50,3% del PIB).** Este resultado es consecuencia de un aumento de 8,1pp del PIB en la deuda interna y de 7,3pp del PIB en la deuda externa.

**El incremento en la deuda interna y externa se explica principalmente por los mayores desembolsos realizados para cubrir las necesidades de financiamiento generadas por la pandemia, y por la depreciación del peso.** El aumento en la deuda interna se explica principalmente por los mayores desembolsos de recursos realizados para cubrir las necesidades de financiamiento de la Nación, a través de subastas y colocaciones en el mercado local de capitales. Por su parte, la acumulación de deuda externa durante los primeros nueve meses de 2020 se explica, en su mayor parte, por la depreciación del peso durante este periodo (18,4% entre la tasa de cambio de cierre de 2019 y la correspondiente a septiembre de 2020). Asimismo, este incremento en el endeudamiento externo también estuvo impulsado por la emisión convencional de nueva deuda, y el préstamo de la Nación con el FAE (por US\$2.945m).

**Tabla 7. Deuda Pública del GNC (% del PIB) \*\***

CONCEPTO	% del PIB*		
	III 2019	2019	III 2020
<b>Deuda Bruta</b>	<b>53,0</b>	<b>50,3</b>	<b>65,6</b>
Interna	36,0	34,3	42,4
Externa	16,9	16,0	23,3
<b>Deuda Financiera</b>	<b>47,2</b>	<b>45,4</b>	<b>58,1</b>
Interna	30,2	29,5	34,9
Externa	16,9	16,0	23,3
<b>Pagarés</b>	<b>2,0</b>	<b>1,7</b>	<b>2,8</b>
<b>Cuentas por pagar</b>	<b>3,8</b>	<b>3,1</b>	<b>4,7</b>
Cuenta Única Nacional	1,5	1,4	1,7
CxP Presupuestales	0,4	0,0	1,3
CxP reconocimiento pasivos	1,9	1,7	1,7
<b>Activos</b>	<b>4,1</b>	<b>2,0</b>	<b>5,0</b>
Internos	3,5	1,3	4,8
Externos	0,6	0,6	0,2
<b>Deuda neta</b>	<b>48,9</b>	<b>48,3</b>	<b>60,6</b>
Interna	32,5	33,0	37,6
Externa	16,3	15,3	23,1

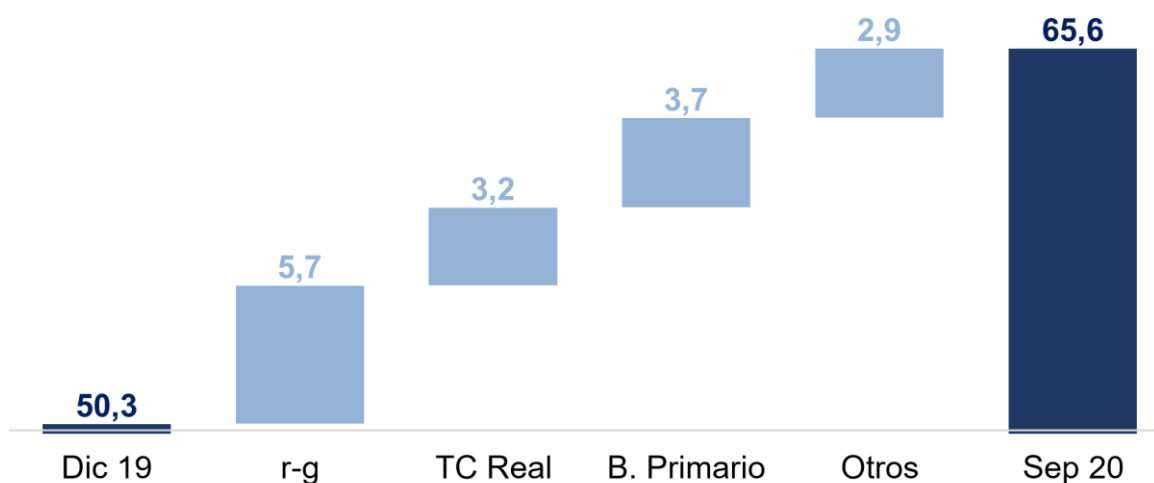
\* Cifras preliminares

\*\* Indicador calculado con el PIB acumulado de los últimos 4 trimestres para cada periodo

Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Ahora bien, tanto la deuda en dólares que la Nación tomó con el FAE, como la denominada en pesos con el FONPET, se enmarcó en una estrategia no convencional de financiamiento a partir de recursos excedentarios de los otros niveles de gobierno que componen el Gobierno General. De esta manera, se lograron ingresar recursos a la Nación a un costo comparativamente menor frente a los habituales canales. En agregado, estos recursos, junto a las inversiones forzosas en Títulos de Solidaridad (TDS) que el Banco de la República facilitó mediante la reducción del encaje bancario, sirvieron para financiar gran parte de las necesidades de la emergencia económica, a través del FOME.

**Gráfico 2.** Descomposición de los efectos que impactan la deuda bruta (% del PIB).  
Cierre 2019 – 3T2020



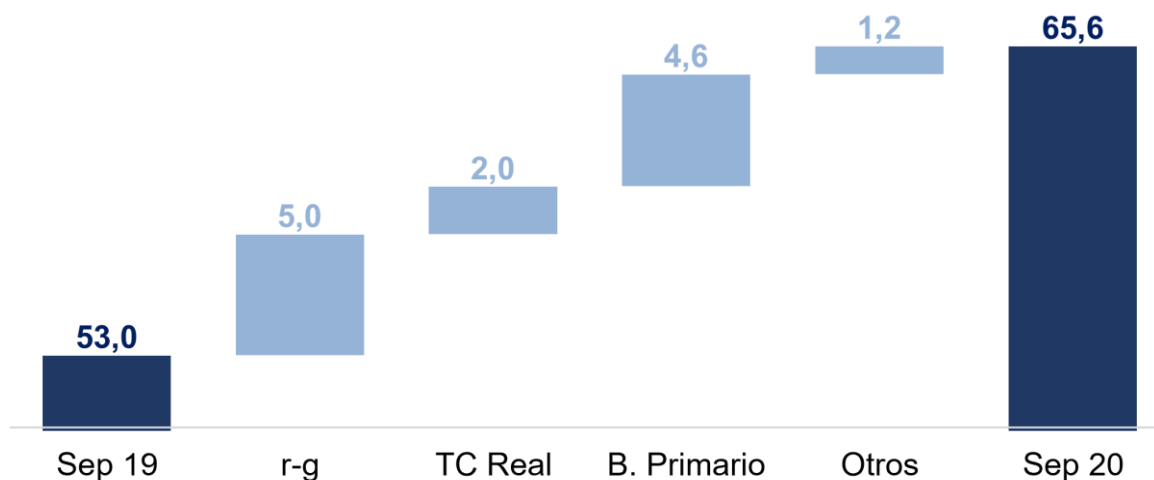
Elaboración: DGPM-MHCP

Ahora bien, en el ejercicio de descomposición de las variaciones de la deuda bruta entre el cierre de 2019 y el tercer trimestre de 2020, se encuentra que el diferencial entre la tasa de interés y la de crecimiento económico ( $r-g$ ) es el componente que más contribuye en la explicación del aumento de la deuda (5,7pp). Lo anterior, en línea con el deterioro de la actividad económica por cuenta de los efectos sobre la actividad productiva que tuvo la pandemia de COVID-19. Por su parte, la ampliación del déficit primario hasta ubicarse en 3,7pp y la devaluación de la moneda local (3,2pp), contribuyeron también en este crecimiento. Finalmente, dentro del factor residual que se estima en el ejercicio (llamado “Otros” en el Gráfico), se destaca que el principal elemento que lo explica es la acumulación de activos financieros líquidos por 3,0pp<sup>10</sup>.

<sup>10</sup> En este caso, la acumulación de activos refleja la menor ejecución de recursos, los cuales en un momento previo fueron adquiridos como financiamiento.

**Resultados similares a los anteriores se observan al realizar el ejercicio de descomposición para el periodo entre septiembre de 2019 y septiembre de 2020.** El factor que genera la mayor contribución al incremento de la deuda es la contracción del PIB, reflejada por medio del diferencial entre la tasa de interés real de la deuda y el crecimiento económico. Este factor contribuye con 5,0pp del PIB al crecimiento de la deuda bruta. Es importante destacar que este factor pierde importancia, frente al ejercicio de descomposición realizado entre el cierre de 2019 y septiembre de 2020, debido al crecimiento que tuvo el PIB en el cuarto trimestre del 2019. La devaluación del tipo de cambio aporta 2,0pp y el balance primario 4,6pp a este incremento. Se observa un residuo en el análisis de 1,2pp del PIB, que incluye el efecto de la inflación sobre la valoración de la deuda en UVR, y las operaciones por debajo de la línea.

**Gráfico 3.** Descomposición de los efectos que impactan la deuda bruta (% del PIB).  
3T2019 – 3T2020



Elaboración: DGPM-MHCP

**Por otro lado, a septiembre de 2020 la deuda neta se ubicó en 60,6% del PIB, mayor en 12,3pp del PIB frente al cierre de año de 2019 (48,3% del PIB).** Este resultado es consecuencia del crecimiento de la deuda bruta y del incremento de 3,1pp del PIB en los activos financieros líquidos de la Nación. A su vez, el incremento en los activos financieros se explica principalmente por el saldo de recursos del FOME pendientes de ejecución con corte a septiembre de 2020, y por la estacionalidad usualmente observada en el portafolio interno del Tesoro.