



CONTRALORÍA
GENERAL DE LA REPÚBLICA

**Situación
de la Deuda
Pública
2020**

Situación de la Deuda Pública 2020



CONTRALORÍA
GENERAL DE LA REPÚBLICA

CONTRALORÍA GENERAL DE LA REPÚBLICA

Carlos Felipe Córdoba Larrarte
Contralor General de la República

Julián Mauricio Ruíz Rodríguez
Vicecontralor General de la República

Carlos David Castillo Arbeláez
Contralor Delegado para Economía y Finanzas Públicas

Luis Carlos Pineda Téllez
Contralor Delegado para Participación Ciudadana

Soraya Vargas Pulido
Contralora Delegada para Responsabilidad Fiscal, Intervención Judicial y Cobro Coactivo

Gabriel José Romero Sundheim
Contralor Delegado para el Sector Agropecuario

Jehan Alí Cabrales
Contralora Delegada para el sector Trabajo

Orlando Velandia Sepúlveda
Contralor Delegado para el Sector Minas y Energía

Gabriel Adolfo Jurado Parra
Contralor Delegado para el Sector Medio Ambiente

Juan Carlos Gualdrón Alba
Contralor Delegado para el Posconflicto

Lina María Aldana Acevedo
Contralora Delegada para el Sector Salud

Rubiela Mercedes Benavides Paz
Contralora Delegada para el Sector Educación, Ciencia, Cultura, Recreación y Deporte

Anny Esther Cañavera Pérez
Contralora Delegada para el Sector Inclusión Social

Luis Fernando Mejía Gómez
Contralor Delegado para el Sector Infraestructura

Claudia Patricia Hernández León
Contralora Delegada para el Sector Defensa y Seguridad

William Augusto Suárez Suárez
Contralor Delegada para Gestión Pública e Instituciones Financieras

Sebastian Montoya Mejía
Contralor Delegado para el Sector Justicia

Hitler Rouseau Chaverra Ovalle
Contralor Delegado para Población Focalizada

Rafael Antonio Morales Hernández
Contralor Delegado para el Sector Comercio y Desarrollo Regional

Luis Fernando López Kerguelen
Contralor Delegado para el Sector Tecnologías de la Información y las Comunicaciones

Javier Tomas Reyes Bustamante
Contralor Delegado para el Sector Vivienda y Saneamiento Básico

Vanessa Varón Garrido
Directora Oficina de Planeación

Carlos Enrique Polanía Falla
Director de Oficina de Sistemas e Informática

Diego Esteban Ortíz
Director Oficina de Control Interno

Jorge Mario Trejos Arias
Director Oficina de Control Disciplinario

Julián Mauricio Ruíz Rodríguez
Director Oficina Jurídica

Tania Marcela Malely Hernández Guzmán
Directora Centro de Estudios Fiscales

Rossana Payares Altamiranda
Directora Oficina de Comunicaciones y Publicaciones

Luisa Fernanda Morales Noriega
Gerente del Talento Humano

Sandra Patricia Bohórquez González
Gerente Administrativo y Financiero

Andrés Gustavo Rojas Palomino
Unidad de Apoyo Técnico al Congreso

Claudia Cristina Serrano Evers
Unidad de Investigaciones Especiales contra la Corrupción

Paula Andrea López Domínguez
Unidad de Cooperación Nacional e Internacional de Prevención, Investigación
e Incautación de Bienes

María Fernanda Rangel Esparza
Dirección de Información, Análisis y Reacción Inmediata

José Antonio Poveda Montes
Unidad de Seguridad y Aseguramiento Tecnológico e Informático



REPÚBLICA DE COLOMBIA
Contraloría General de la República

Carlos Felipe Córdoba Larrarte
Contralor General de la República

Julián Mauricio Ruiz Rodríguez
Vicecontralor General de la República

Dirección y coordinación del informe:

Carlos David Castillo Arbeláez
Contralor Delegado para Economía y Finanzas Públicas

Libia Yolima Poveda Riaño
Directora de Cuentas y Estadísticas Fiscales

Eduardo Enrique Rodríguez Ruiz
Coordinador de Gestión

Elaboraron el presente informe:
Luz Dary Cruz Piñeros
Miguel Angel Gómez Velásquez
Miguel Alfonso Montoya Olarte
Eduardo Enrique Rodríguez Ruiz

Estadísticas deuda pública:
Gloria Patricia Orozco Forero
Luz Dary Cruz Piñeros
Luz Mery Vargas Camargo
Marcel David Malagón Gómez.
Mario Andrés Montoya Mogollón

Asesoría y Revisión Técnica
Beethoven Herrera Valencia

Oficina de Comunicaciones y Publicaciones
Rossana Payares Altamiranda

Edición y diagramación:
Edgar Giovanni Zuleta Parra

Contraloría General de la República
Carrera 69 No 44-35
PBX: (57) 1 - 5187000
Código postal: 111071
Bogotá D.C., Colombia
Junio de 2021

Contenido

Presentación.....	13
Introducción.....	19
Capítulo 1	
Situación de la economía en 2020.....	21
1.1 Situación mundial.....	21
1.1.1 Impacto de la pandemia sobre la actividad económica.....	21
1.1.2 Las medidas de política fiscal y monetaria adoptadas.....	24
1.1.3 Incremento de la deuda global.....	25
1.2 Colombia en 2020.....	27
1.2.1 Situación económica general.....	27
1.2.2 Las medidas de política adoptadas.....	32
Capítulo 2	
Deuda del Sector Público Colombiano.....	35
2.1 Saldos de la deuda del Sector Público.....	35
2.2 Deuda externa del Sector Público colombiano.....	39
Calificación de riesgo de la deuda colombiana:	
Disminución en la perspectiva.....	41
2.3 Deuda interna del Sector Público colombiano.....	43
Capítulo 3	
Deuda del Gobierno Nacional Central.....	45
3.1 Las estrategias de financiamiento	
del Gobierno Nacional Central en 2020.....	45
3.1.1. Fondo de Mitigación de Emergencias (FOME).....	47
3.1.2 Deuda interna.....	48
3.1.3 Deuda externa.....	53
3.2 Saldo de la deuda del Gobierno Nacional Central:	
evolución y composición.....	59
3.2.1 Resultados del endeudamiento del GNC.....	59
3.2.2 Deuda externa.....	64
3.2.3 Deuda interna.....	66
3.3 Servicio y perfil de la deuda del Gobierno Nacional Central.....	73
3.3.1 Servicio de la deuda del Gobierno Nacional.....	73
3.3.2 Perfil de la deuda del Gobierno Nacional.....	75
3.4 Tenedores de TES B.....	76
Capítulo 4	
Deuda de las Entidades Descentralizadas.....	81
4.1 Sector Minero - Grupo Ecopetrol.....	83
4.1.1 Deuda Grupo Ecopetrol.....	85
4.1.2 Resultados financieros del Grupo Ecopetrol.....	87

4.2	Sector energía.....	88
4.2.1	Grupo ISA S. A. E.S.P.....	88
4.2.2	Grupo Empresas Públicas de Medellín (EPM).....	91
4.2.3	Grupo Energía de Bogotá (GEB).....	99
4.2.4	Deuda de otras entidades en el sector Energía.....	102
4.3	Entidades financieras.....	104
4.4	Entidades del Sector Transporte.....	106
4.4.1	Metro de Medellín.....	106
4.4.2	Metro de Bogotá.....	109
4.4.3	Otras entidades del Sector Transporte.....	109
4.5	Otros sectores.....	110
4.5.1	Sector Educación.....	110
4.5.2	Corporaciones Autónomas Regionales, entidades agropecuarias y empresas de acueducto y alcantarillado.....	112
4.5.3	Sector salud: Empresas Sociales del Estado territorial.....	114
4.5.4	Otras entidades.....	116

Capítulo 5

Deuda de los Gobiernos Centrales Territoriales.....119

5.1	Medidas relacionadas con la deuda territorial adoptadas en 2020.....	119
5.2	Resultados generales.....	123
5.2.1	Deuda externa de los gobiernos centrales territoriales.....	125
5.2.2	Deuda interna de los gobiernos centrales territoriales.....	127

Capítulo 6

Análisis de la sostenibilidad

de la deuda del Gobierno Nacional.....131

6.1	Sostenibilidad en el corto plazo.....	131
6.2	Sostenibilidad en el largo plazo.....	135

Referencias.....141

Índice de cuadros

Capítulo 1

Cuadro 1-1 Evolución de las tasas de cambio países latinoamericanos.....	23
Cuadro 1-2 Saldos de la deuda global.....	26
Cuadro 1-3 PIB 2019-2020 por componentes de la demanda.....	29

Capítulo 2

Cuadro 2-1 Saldos de la deuda del Sector Público 2019-2020.....	33
Cuadro 2-2 Deuda externa del Sector Público colombiano: Principales prestamistas 2019-2020.....	36
Cuadro 2-3 Evolución de la calificación de la deuda soberana de Colombia.....	37
Cuadro 2-4 Deuda interna del Sector Público por tipo de prestamista 2020.....	39

Capítulo 3

Cuadro 3-1 Fuentes de financiación del FOME.....	48
Cuadro 3-2 Montos colocados mediante subastas 2020.....	50
Cuadro 3-3 Características de las emisiones del Gobierno Nacional de bonos en el mercado externo 2020.....	53
Cuadro 3-4 Créditos firmados por el Gobierno Nacional con multilaterales y agencias gubernamentales 2020.....	54
Cuadro 3-5 Préstamo con cargo a la Línea de Crédito Flexible.....	55
Cuadro 3-6 Créditos con multilaterales convertidos a tasa fija, 2020.....	57
Cuadro 3-7 Saldos de la deuda del Gobierno Nacional Central por tipo de contrato 2019-2020.....	59
Cuadro 3-8 Efecto de la variación de la tasa de cambio sobre el saldo de la deuda del Gobierno Nacional Central durante 2020.....	61
Cuadro 3-9 Descomposición de la variación del indicador Deuda a PIB 2020.....	63
Cuadro 3-10 Saldos de la deuda externa del Gobierno Nacional Central por tipo de prestamista.....	65
Cuadro 3-11 Deuda externa del Gobierno Nacional Central 2019-2020.....	66
Cuadro 3-12 Deuda interna del Gobierno Nacional Central 2019-2020.....	67
Cuadro 3-13 Características del portafolio de TES B al cierre de 2020.....	68
Cuadro 3-14 Emisiones de TES B con destino a Salud Territorial.....	72
Cuadro 3-15 Servicio de la deuda del Gobierno Nacional Central 2010-2020.....	74

Cuadro 3-16 Saldos de TES B de largo plazo por sectores 2017-2020.....	77
Cuadro 3-17 Tenencias de TES B en los 20 fondos de inversión extranjeros más grandes 2020.....	78

Capítulo 4

Cuadro 4-1 Intereses causados deuda Reficar S.A.- Ecopetrol Capital AG.....	87
Cuadro 4-2 Deuda Grupo ISA.....	89
Cuadro 4-3 Garantías Grupo ISA E.S.P.....	89
Cuadro 4-4 Proyectos y fuentes de financiación.....	93
Cuadro 4-5 Créditos contratados por empresas del Grupo EPM 2020.....	95
Cuadro 4-6 Electricaribe: asunción deuda Nación- MHCP.....	96
Cuadro 4-7 Contratos de crédito firmados por entidades del sector Energía.....	103
Cuadro 4-8 Deuda externa entidades financieras.....	104
Cuadro 4-9 Créditos firmados a través de la línea Findeter S.A. en 2020.....	105
Cuadro 4-10 Deuda entidades nacionales sector Transporte.....	109
Cuadro 4-11 Deuda entidades territoriales sector Transporte.....	110
Cuadro 4-12 Deuda CAR y entidades del sector Agropecuario.....	112
Cuadro 4-13 Deuda empresas de acueducto y alcantarillado.....	113
Cuadro 4-14 Créditos contratados por empresas de acueducto a través de las líneas Findeter y Bancoldex.....	114
Cuadro 4-15 Deuda hospitales territoriales.....	115
Cuadro 4-16 Deuda otras entidades nacionales.....	117

Capítulo 5

Cuadro 5-1 Gobiernos centrales territoriales: algunos resultados presupuestales 2019 -2020.....	122
Cuadro 5-2 Deuda de los gobiernos centrales territoriales.....	124
Cuadro 5-3 Servicio de la deuda: Gobiernos Centrales Territoriales 2018-2020.....	125
Cuadro 5-4 Créditos externos contratados por gobiernos centrales territoriales 2020.....	127
Cuadro 5-5 Deuda interna de los Gobiernos Centrales Territoriales: Grupo de prestamistas.....	130
Cuadro 5-6 Características de las emisiones de bonos de gobiernos centrales territoriales 2020.....	130

Capítulo 6

Cuadro 6-1 Sostenibilidad en el corto plazo – deuda del GNC.....	134
--	-----

Índice de gráficos

Capítulo 1

Gráfico 1-1 Tasa de crecimiento de la economía mundial 1980-2020.....	22
Gráfico 1-2 Evolución del precio internacional del petróleo: crudo Brent.....	23
Gráfico 1-3 Tasas de intervención bancos centrales.....	24
Gráfico 1-4 Tasas de los bonos soberanos a 10 años.....	25
Gráfico 1-5 Indicador deuda del gobierno general a PIB 2018-2020.....	27
Gráfico 1-6 Colombia: Tasa de crecimiento real del PIB 2010-2020.....	28
Gráfico 1-7 Colombia: tasa de inflación.....	29
Gráfico 1-8 Evolución de la Tasa Representativa del Mercado: 2019-2020.....	30
Gráfico 1-9 Colombia: déficit de cuenta corriente.....	31

Capítulo 2

Gráfico 2-1 Deuda del Sector Público 2020.....	35
Gráfico 2-2 Deuda y déficit del Sector Público No Financiero 2010-2020.....	38
Gráfico 2-3 Deuda del Sector Público por niveles 2010-2020.....	39
Gráfico 2-4 Variación de la deuda del Sector Público Colombiano 2019-2020.....	40

Capítulo 3

Gráfico 3-1 Acciones tomadas por el Gobierno Nacional – Deuda Pública.....	47
Gráfico 3-2 Cambio en el perfil de los TES B por operaciones de canje 2020.....	51
Gráfico 3-3 Operaciones de transferencia temporal de valores 2020.....	52
Gráfico 3-4 Variación de la deuda del Gobierno Nacional Central 2019-2020.....	60
Gráfico 3-5 Déficit y deuda del Gobierno Nacional Central 2010 – 2020.....	62
Gráfico 3-6 Deuda del Gobierno Nacional Central por tipo 2010-2020.....	64
Gráfico 3-7 Evolución de las tasas de los TES B denominados en pesos y tasa de política monetaria.....	69
Gráfico 3-8 Evolución de las tasas de los TES B denominados en UVR.....	70
Gráfico 3-9 Mecanismos de colocación de TES B 2020.....	71
Gráfico 3-10 Distribución mensual del servicio de la deuda del Gobierno Nacional Central 2020.....	73
Gráfico 3-11 Perfil de vencimientos de los TES B.....	75
Gráfico 3-12 Perfil de vencimientos de la deuda externa del Gobierno Nacional.....	76

Gráfico 3-13 Evolución de la participación de las tenencias de TES B principales grupos de entidades.....	79
Gráfico 3-14 Grandes tenedores de TES B: evolución mensual 2020.....	79

Capítulo 4

Gráfico 4-1 Participación porcentual de la deuda de Entidades Descentralizadas por sectores en la deuda total 2019-2020.....	82
Gráfico 4-2 Deuda Grupo Ecopetrol S.A.....	85
Gráfico 4-3 Perfil de vencimientos de Ecopetrol.....	86
Gráfico 4-4 Deuda registrada Grupo ISA S.A. E.S.P.....	90
Gráfico 4-5 Perfil de vencimientos ISA S.A. E.S.P.....	91
Gráfico 4-6 Deuda registrada Grupo EPM Colombia.....	92
Gráfico 4-7 Perfil de vencimiento de EPM.....	94
Gráfico 4-8 Deuda del Grupo Energía de Bogotá.....	100
Gráfico 4-9 Perfil de vencimientos Empresas de Energía de Bogotá.....	101
Gráfico 4-10 Perfil de vencimientos Transportadora de Gas Internacional.....	101
Gráfico 4-11 Deuda resto de entidades del sector Energía.....	102
Gráfico 4-12 Deuda resto empresas de energía.....	103
Gráfico 4-13 Evolución deuda Metro de Medellín.....	107
Gráfico 4-14 Recaudo de cartera de los pagos trimestrales de las rentas pignoras del Metro de Medellín.....	108
Gráfico 4-15 Deuda entidades nacionales del sector Educación.....	111
Gráfico 4-16 Deuda entidades territoriales sector Educación.....	111

Capítulo 5

Gráfico 5-1 Evolución de la deuda de los GCT como porcentaje del PIB nacional.....	123
Gráfico 5-2 Deuda externa de los gobiernos centrales territoriales.....	126
Gráfico 5-3 Distribución de la deuda interna de los departamentos.....	128
Gráfico 5-4 Distribución de la deuda interna de los municipios capitales..	128
Gráfico 5-5 Deuda de los gobiernos centrales no capitales: 20 municipios más.....	129

Capítulo 6

Gráfico 6-1 Variación deuda a PIB, tasa de crecimiento económico y tasa de interés real de la deuda 1990-2020.....	133
Gráfico 6-2 Proyección de la deuda bruta a PIB del Gobierno Nacional....	135

Presentación

Debido a la expansión de la pandemia de la COVID-19 y las medidas adoptadas para enfrentarla, se generó una crisis económica sin precedentes en los tiempos recientes, caracterizada por su carácter global, sincronizado e incierto sobre su magnitud y duración. Esto planteó un desafío para las políticas fiscal y monetaria, que debieron proveer instrumentos para suministrar liquidez suficiente a la economía, mitigar la aversión global al riesgo y atender parcialmente las necesidades de empresas y hogares.

La economía colombiana enfrentó un entorno complejo en 2020 derivado de los choques ocasionados por la pandemia de la COVID-19 y la caída de los precios internacionales del crudo. Esto llevó a que la economía colombiana presentara en 2020 una contracción del 6,8% en términos reales y, con ello, el PIB real para el mismo año se ubicara en niveles cercanos a los de 2016, lo que mostró el nivel de retroceso de la economía del país. La fuerte contracción en la demanda, especialmente del consumo privado, sumada a algunas medidas adoptadas por el Gobierno para mitigar el impacto de la crisis sobre los hogares — especialmente en el tema de los servicios públicos— se tradujeron en una reducción de la inflación en 2020, ubicándose en 1,61%.

El Gobierno implementó medidas para enfrentar la pandemia dirigidas a apoyar a las familias más vulnerables, garantizar recursos para el sistema de salud y atender las necesidades de las empresas. La implementación de estas medidas se traducían en un aumento del gasto, al tiempo que los ingresos se veían reducidos, con un consecuente incremento del desbalance de las cuentas públicas y de la deuda pública.

Por el lado de la política monetaria, la Junta Directiva del Banco de la República tomó una serie de medidas para suministrar liquidez al mercado (tanto en pesos como en dólares), proteger el sistema de pagos, estabilizar los mercados, disminuir la carga financiera de los deudores y estimular la actividad económica.

Durante 2020 se presentó un notable incremento en el saldo de la deuda pública colombiana, acorde con lo sucedido a nivel global. Según los registros de la Contraloría General de la República (CGR), al cierre de la vigencia 2020 la deuda bruta total del SPC alcanzó los \$736,41 billones, equivalentes a 73,4% del PIB. El Gobierno Nacional Central se consolidó como el mayor prestatario al alcanzar un saldo

de \$598,29 billones (59,7% del PIB) y las entidades descentralizadas nacionales presentaron un saldo de deuda de \$74,50 billones (7,4% del PIB). En el orden territorial la deuda total de los gobiernos centrales territoriales (gubernaciones y alcaldías) fue de \$17,38 billones (1,7% del PIB), mientras que las entidades descentralizadas territoriales alcanzaron un monto de \$46,24 billones (4,6% del PIB). De la deuda total le correspondieron \$317,58 billones a la deuda externa (31,7% del PIB) y \$418,83 billones a deuda interna (41,8% del PIB).

En 2020 el Gobierno Nacional implementó diversas medidas que le garantizan un flujo de recursos adecuado y suficiente para afrontar el mayor gasto requerido con el fin de atender la situación desafiante planteada por las consecuencias adversas de la pandemia sobre la economía y el bienestar de la población. El Gobierno Nacional debía realizar simultáneamente varias tareas: obtener los recursos necesarios para financiarse, adoptar medidas para aliviar costos y presiones sobre la caja, mitigar los riesgos del portafolio y mantener el funcionamiento del mercado de la deuda. Para ello cubrió varios frentes:

i. Estableció el Fondo de Mitigación de Emergencias (FOME), financiado con recursos del crédito a un bajo costo: préstamos con entidades públicas y emisión de títulos de inversión forzosa financiados con los recursos liberados con la reducción del encaje. A 31 de diciembre los saldos de las operaciones de crédito destinados al FOME llegaron a \$21,32 billones;

ii. Realizó ajustes en el esquema de subastas de TES B, con lo cual pudo cumplir con su meta de colocaciones y prolongar las subastas al final del año, lo que demostró que contar con un mercado local consolidado de títulos de deuda local permite garantizar un flujo adecuado de recursos de financiamiento;

iii. Colocó, por primera vez, un TES B en pesos con vencimiento a 30 años mediante el mecanismo de sindicación y construcción de libros de ofertas, que le permitió captar recursos por \$4,80 billones a una tasa cupón de 7,25%, con una demanda cercana a dos veces el monto emitido;

iv. Ejecutó operaciones de canje de títulos con el fin de aliviar la presión sobre la tesorería. Esta refinanciación del portafolio de deuda interna se hizo en 2020 mediante siete operaciones de canje entre abril y octubre. Mediante estas operaciones de canje se recibieron TES B por \$16,23 billones;

v. Dinamizó las operaciones de transferencia temporal de valores durante 2020. Por estas operaciones se otorgaron en préstamos \$10,46 billones de TES B a los creadores de mercado, permitiendo afrontar riesgos de liquidez del mercado de deuda;

vi. Emitió títulos en los mercados internacionales con una nueva colocación de los bonos globales por USD 1.843,97 millones en dos operaciones; posteriormente, en junio, colocó otros bonos globales por USD 2.500 millones;

vii. Firmó préstamos con agencias multilaterales y entidades gubernamentales externas por USD \$3.721,53 millones;

viii. Junto al Banco de la República, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público logró la renovación de la Línea de Crédito Flexible con el FMI en mayo y en septiembre la ampliación del cupo aprobado. De los recursos aprobados, el Ministerio de Hacienda pidió un desembolso por el 187,5% de la cuota del país en el organismo (USD 5.401 millones, de los cuales se destinarán USD 2.375,00 millones al FOME), recursos que se giraron en diciembre; y

ix. Enfrentó el riesgo de tasa de interés mediante el uso de las cláusulas de conversión de tasas variables a tasas fijas de préstamos contratados con multilaterales, aprovechando la coyuntura de bajas tasas de interés internacionales. En 2020 se ejecutaron 50 operaciones de fijación por un total de USD 12.371,53 millones entre febrero y septiembre.

Las operaciones anteriores permitieron al Gobierno Nacional obtener los recursos de financiamiento buscados, que tuvo como resultado el incremento en el saldo de su deuda. El GNC registró al cierre del 2020 un monto de endeudamiento de \$598,29 billones (59,7% del PIB), cifra que se constituyó en el mayor registro histórico del endeudamiento del GNC. Del portafolio de deuda, \$368,62 billones correspondieron al endeudamiento interno (61,6% del total) y \$229,67 billones (38,4%) al externo. Al comparar con el cierre de 2019, la deuda total del GNC aumentó en \$105,50 billones (21,4%).

Los efectos adversos sobre la economía causados por la emergencia sanitaria, producto de la pandemia de enfermedad COVID-19, afectaron también a las empresas públicas. Las cifras muestran cómo en las entidades descentralizadas del orden nacional se dio un incremento anual de su deuda de \$15,47 billones, producto de nuevas contrataciones. La deuda se concentró en el sector minero, seguido de

las empresas eléctricas y el sector financiero. En el ámbito territorial las entidades pasaron de una deuda interna de \$18,7 billones a \$19 billones y una deuda externa de \$20,5 billones a \$27,17 billones. Por grupos empresariales se destacaron:

- El Grupo Ecopetrol, que debió afrontar la caída en la demanda de sus productos, de los precios internacionales del crudo y la apertura del proceso de liquidación judicial de Bioenergy S.A.S y Bionergy Zona Franca. Esto último debido a sus malos resultados. Este grupo registró una cifra de deuda de \$49 billones, con un incremento de \$9,7 billones con relación a 2019.
- El Grupo EPM, que enfrenta problemas con algunos de sus proyectos y con la estructuración de su gobierno corporativo, registrando para 2020 un saldo de deuda de \$24 billones. Dentro del proceso de venta de Electricaribe, el Grupo EPM adquirió parte de la empresa a través de la entidad subsidiaria AFINIA S.A. Cabe destacar que el grupo compró Electricaribe saneada sin deuda, pues esta fue asumida por la Nación.
- A pesar de las condiciones socioeconómicas de 2020, el Grupo ISA logró una mejor adaptación a las circunstancias de la pandemia. La deuda total del grupo en Colombia ascendió a \$8,28 billones, con un incremento de \$1,26 billones frente al año anterior.
- La deuda de las entidades del Grupo de Energía de Bogotá (GEB) controladas en Colombia fue de \$11,88 billones, con un incremento de \$3,75 billones frente al resultado registrado en el año anterior.

Los ingresos y gastos de las gobernaciones y alcaldías se vieron impactadas por la crisis generada por la COVID-19. En respuesta, el Gobierno Nacional expidió el Decreto 678 de 2020, mediante el cual, durante las vigencias 2020 y 2021, se abandonan en la práctica los indicadores de la Ley 358 de 1998 y, a cambio, se establece el uso de un único indicador para medir la capacidad de endeudamiento: la relación saldo de la deuda/ingresos corrientes, fijando el tope de este en 100%.

Al examinar los resultados de la ejecución presupuestal en departamentos y municipios para 2020, reportados a la CGR, debe destacarse que, con la caída en los tributarios, y pese a las medidas contempladas en el Decreto 678 de 2020, no se presentó un incremento de los ingresos por recursos del crédito y, por el contrario, registraron una caída durante la vigencia 2020.

Al cierre de 2020, la deuda de los GCT ascendió a \$17,38 billones, equivalente al 1,7% del PIB. La deuda de los departamentos llegó a \$4,87 billones (28,0% del total), la de las capitales a \$8,99 billones (51,8% del total) y los municipios no capitales a \$3,51 billones (20,2% del total). El servicio de la deuda de los GCT llegó a \$2,68 billones en 2020 (0,27% del PIB). Por amortizaciones se cancelaron \$1,83 billones y por intereses y comisiones se realizaron pagos por \$856.900,55 millones. Frente a 2019 el servicio de la deuda fue superior en \$675.541,63 millones.

Finalmente, el análisis de sostenibilidad de la deuda del Gobierno Nacional parte de reconocer que la crisis económica provocada por la pandemia de la COVID-19 en 2020 se reflejó en una caída de los ingresos tributarios y en un aumento del gasto para responder a la crisis, lo que se tradujo en un aumento del déficit y de la deuda bruta del Gobierno Nacional Central de casi 15 p.p. del PIB. Los análisis de la Contraloría General de la República señalan que para 2021 el indicador deuda a PIB estará en torno al 70,0%, lo cual difiere del nivel proyectado por el Plan Financiero 2021 (65,4% del PIB).

El propósito del Gobierno es el de reducir la deuda a PIB en el mediano plazo y asegurar, de esta manera, la sostenibilidad fiscal, tal como se evidencia en el Plan Financiero 2021, el Plan de Reactivación Económica y el proyecto de reforma tributaria presentado y retirado en el primer semestre de 2021, donde se propone una reforma a la regla fiscal. Si bien al Gobierno y las calificadoras de riesgo les preocupa el déficit fiscal y el aumento del saldo de la deuda dejado por la pandemia, debe tenerse cautela con ajustes excesivos, que, en lugar de contribuir a reducir la deuda en el futuro, solo restringirán las posibilidades de crecimiento económico y la generación de empleo.

Se requiere más gradualidad y progresividad en la parte impositiva y explorar otras fuentes de financiamiento (desmonte gradual de exenciones y deducciones, impuesto al patrimonio, impuesto a la tierra, evasión, etc.). Por el lado del gasto se propone una restricción en el tiempo para hacerlo compatible con superávits primarios y la imposición de un límite a la deuda. De no tomar medidas, puede llevar a un exceso en el ajuste que comprometerá el crecimiento económico en los años futuros, afectando negativamente la sostenibilidad de la deuda.

Introducción

De acuerdo con el mandato constitucional encomendado al Contralor General de la República de llevar un registro de la deuda pública de la Nación y de las entidades territoriales y por servicios (C.P. Art. 268) y lo ordenado en el parágrafo del artículo 39 de la Ley 42 de 1993 que estableció la obligación de informar a la Cámara de Representantes el estado de la deuda pública nacional y de las entidades territoriales al finalizar cada año fiscal, se presenta el Informe sobre la Situación de la Deuda Pública para la vigencia fiscal 2020.

La vigencia 2020 estuvo marcada por una crisis sanitaria y económica originada en la pandemia de la COVID-19 y las acciones de política adoptadas para mitigar su impacto. Al cierre de la vigencia fiscal 2020, una de las consecuencias más comunes entre los países fue el incremento en el endeudamiento público, reflejo del mayor déficit fiscal, resultado, a su vez, del mayor gasto público requerido y de una caída simultánea en los ingresos tributarios de los gobiernos. En Colombia se registró una situación similar que llevó a un incremento del endeudamiento público de 16,2 puntos porcentuales del PIB.

De tal manera, el ambiente económico mundial y local se aborda en el informe en su primer capítulo.

En el capítulo segundo se presentan los principales resultados de la deuda del sector público colombiano. En el tercer capítulo se registra la evolución de la deuda del Gobierno Nacional Central, toda vez que es la entidad que concentró la mayor parte del endeudamiento público y cuyo incremento fue el más notable. El endeudamiento de las principales empresas públicas, tanto nacionales como regionales, se presenta en el cuarto capítulo. La dinámica y características de la deuda de departamentos y municipios se exponen en el quinto capítulo del informe.

Una de las preguntas clave que el análisis de la deuda pública debe responder es si esta es sostenible. Una deuda sostenible se traduce en un cumplimiento pleno en cualquier momento del tiempo de los servicios generados por el saldo de deuda acumulado. Ante el incremento de la deuda pública en 2020 la respuesta a esta pregunta se ha vuelto más relevante. El capítulo sexto analiza la sostenibilidad de la deuda pública colombiana.

Informe sobre la **Situación de la Deuda Pública**

1. Situación de la economía en 2020

Ante el alarmante ritmo de propagación y la gravedad de la COVID-19, la Organización Mundial de la Salud (OMS) calificó esta enfermedad como pandemia global el 11 de marzo de 2020. Las medidas adoptadas para enfrentar la expansión de la COVID-19 generaron una crisis económica sin precedentes en los tiempos recientes, caracterizada por su carácter global, sincronizado e incierto sobre su magnitud y duración. Esto planteó un desafío para las políticas fiscal y monetaria, que debieron proveer instrumentos con el fin suministrar liquidez suficiente a la economía, mitigar la aversión global al riesgo y atender parcialmente las necesidades de empresas y hogares.

Una consecuencia de la crisis, en la mayoría de los países, fue un incremento de la deuda tanto pública como privada al finalizar 2020. Este capítulo presenta las principales tendencias de la economía mundial y local durante 2020, enfatizando en las medidas adoptadas por las autoridades económicas para afrontar la crisis.

1.1 Situación mundial

1.1.1 Impacto de la pandemia sobre la actividad económica

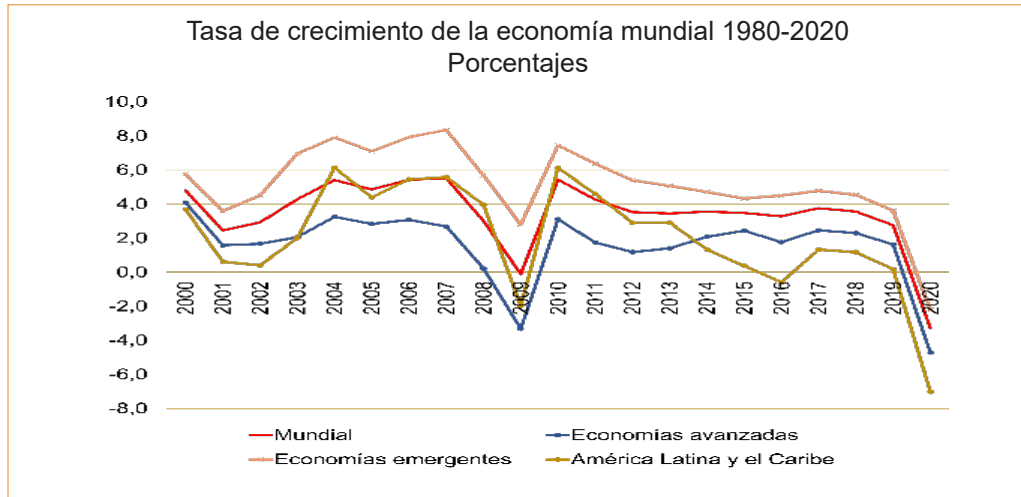
La crisis sanitaria generada por la pandemia de la COVID-19 llevó a los gobiernos del mundo a adoptar medidas de confinamiento y de distanciamiento social de la población¹, con la consecuente reducción de la actividad económica (afectando las cadenas de valor, rompiendo líneas de suministro y paralizando diversos sectores productivos) y generando una crisis económica sin antecedentes cercanos.

Dada la magnitud de la crisis, el Fondo Monetario Internacional (FMI) estableció que la economía mundial presentó en 2020 una caída de 3,3% en términos reales² y la catalogó como el peor resultado en las últimas décadas (Gráfico 1-1).

1. Estas incluyeron, principalmente, restricciones al espacio aéreo, cierre de colegios y lugares de trabajo, limitaciones al transporte público, obligatoriedad de permanencia en casa, restricciones a la movilidad y cancelación de eventos de asistencia masiva de personas.

2. FMI, Informe Perspectivas de la Economía Mundial, abril de 2021, Cuadro 1.1, Pág.8.

Gráfico 1-1

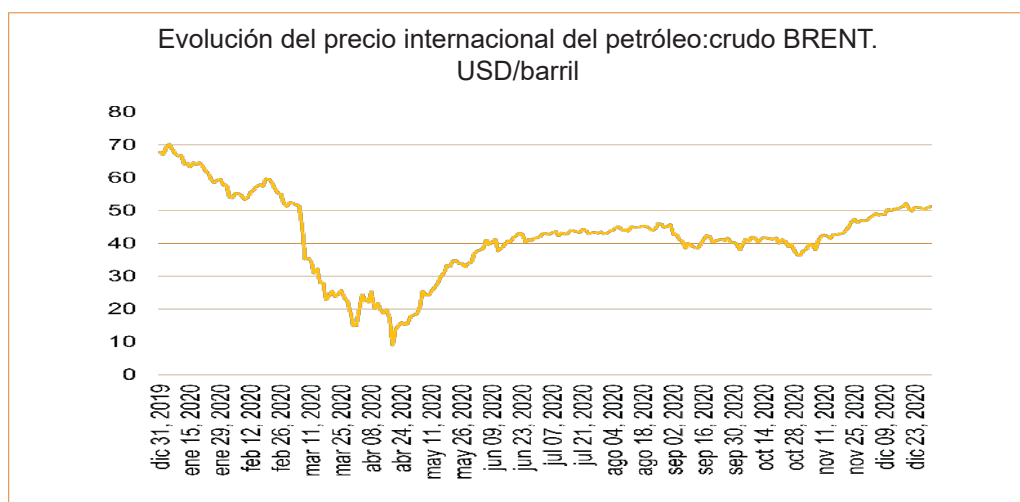


Fuente: Fondo Monetario Internacional.

En el caso del petróleo la cotización inició con tendencia a la baja por las controversias entre Rusia y Arabia Saudí sobre la posibilidad de realizar una reunión extraordinaria para discutir posibles nuevos recortes en la producción de crudo. El impacto negativo de la pandemia sobre la actividad económica y, por tanto, sobre la demanda de crudo reforzaron la tendencia a la baja, llevando la referencia *Brent* a un mínimo de USD 9,12 el día 21 de abril, pese a que se había alcanzado un nuevo acuerdo el día 13 entre la OPEP y sus socios³ (Gráfico 1-2).

La recuperación de la economía y el cumplimiento del acuerdo permitieron que el precio del crudo fluctuara entre junio y octubre alrededor de los USD 41,8. Los precios internacionales del petróleo presentaron una tendencia creciente desde noviembre, favorecidos por las mejores expectativas de recuperación de la economía (alimentadas por los avances en las vacunas contra la COVID-19) y el anuncio de la OPEP y sus aliados de un incremento en la producción menor al inicialmente previsto.

3. Mediante este pacto, los países productores se comprometieron a reducir su producción de crudo en 9,7 millones de barriles producidos día (bpd) durante mayo y junio, después el recorte bajará a 8 millones de bpd hasta diciembre 2020 y luego a 6 millones de bpd entre enero de 2021 y abril de 2022.

Gráfico 1-2

Fuente: US Energy Information Administration, EI

En el caso de las economías emergentes, la tasa de inflación anual se redujo en la mayoría de las economías latinoamericanas, pese a la depreciación de sus monedas (Cuadro 1-1) la cual no se transfirió plenamente a sus precios internos. Debe resaltarse que se presentó un comportamiento disímil en los componentes de los índices de precios, con un aumento superior en los precios de los alimentos.

Cuadro 1-1

**Evolución de las tasas de cambio países latinoamericanos
Tasa promedio anual**

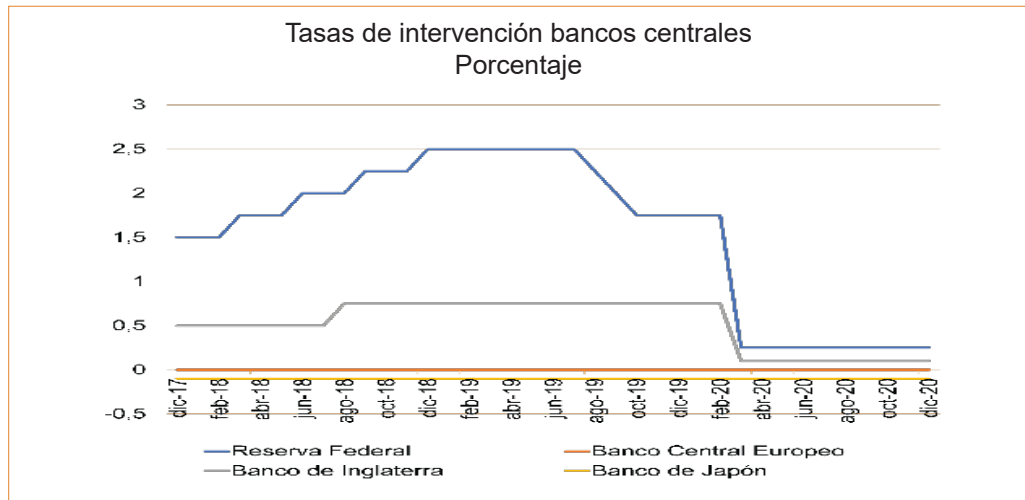
País	Moneda	2016	2017	2018	2019	2020	Variación	
							2019/2018	2020/2019
Argentina	Peso	14,77	16,55	28,07	48,16	70,62	71,6%	46,6%
Brazil	Real	3,48	3,19	3,66	3,94	5,15	7,9%	30,7%
Chile	Peso	676,83	649,33	640,29	702,63	792,22	9,7%	12,8%
Colombia	Peso	3.050,98	2.951,37	2.956,43	3.281,07	3.693,36	11,0%	12,6%
Mexico	Peso	18,69	18,91	19,24	19,26	21,48	0,1%	11,6%
Peru	Sol	3,38	3,26	3,29	3,34	3,50	1,5%	4,8%

Fuente: Banco de Pagos Internacionales

1.1.2 Las medidas de política monetaria adoptadas

Los bancos centrales mantuvieron o recortaron sus tasas de interés de intervención llevándolas a niveles cercanos a cero. En marzo de 2020 la Reserva Federal - FED recortó en dos oportunidades la tasa de interés de los fondos federales (el 3 de marzo en 50 p.b. y el 15 de marzo en 100 p.b.), llevándola de un rango de 0,00% a 0,25%, donde se sostuvo el resto del año (Gráfico 1-3).

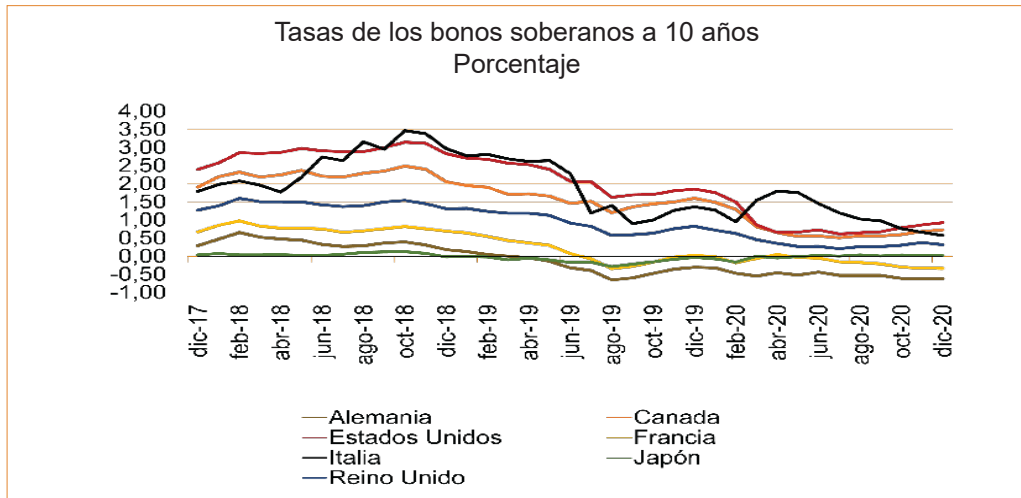
Gráfico 1-3



Fuente: Banco de Pagos Internacionales

El Banco de Inglaterra bajó su tasa de interés de política de 0,75% a 0,10%, mientras que el Banco Central Europeo y el Banco Central de Japón mantuvieron sus tasas de intervención en 0,0% y -0,1% respectivamente. Los bancos centrales de las economías emergentes —que utilizan como variable de política su tasa de interés— recurrieron igualmente a su recorte. En el caso de los países latinoamericanos el Banco Central de México bajó su tasa en 300 p.b., el de Brasil en 250 p.b., el de Perú en 200 p.b. y el de Chile en 125 p.b.

Los recortes en las tasas de interés de política y las políticas de expansión cuantitativa permitieron una reducción en las tasas de interés de largo plazo (Gráfico 1-4). La tasa promedio mensual de los títulos del Tesoro americano pasaron de 1,86% en diciembre de 2019 a 0,62% en julio de 2020 y en diciembre de 2020 se ubicaron en 0,93%. Las tasas de los bonos a 10 años del gobierno alemán se mantuvieron en terreno negativo y los del gobierno francés lo están desde el segundo semestre.

Gráfico 1-4

Fuente: OCDE

1.1.3 Incremento de la deuda global

De acuerdo con el reporte del Instituto de Finanzas Internacionales (IIF, por sus siglas en inglés), la deuda global alcanzó un récord de USD 281,5 billones en 2020, de los cuales USD 203,7 billones correspondían a deuda de las economías avanzadas y USD 77,7 billones a deuda de las economías emergentes (Cuadro 1-2). Como porcentaje del PIB mundial, la deuda alcanzó el 355% del PIB global, con un incremento de 35 puntos porcentuales en 2020, muy por encima de lo ocurrido en la crisis financiera, cuando creció 10 puntos en 2008 y otros 15 puntos en 2009. De acuerdo con el IIF, más de la mitad del incremento de la deuda correspondió a los gobiernos, con un aumento de USD 12,2 billones durante 2020⁴.

4. La deuda de las empresas no financieras se incrementó en USD 5,4 billones, debido a que se acudió al crédito dada la caída de sus ingresos y así poder sostener sus pagos y preservar el empleo, aprovechando algunas medidas de alivio adoptadas por los gobiernos. Por el lado de las familias, su endeudamiento se incrementó en USD 2,6 billones, aunque en este caso la caída en sus ingresos se compensó parcialmente por las mayores transferencias del Gobierno, por una disminución en su gasto de consumo y a que se acudió menos al crédito, debido a la incertidumbre respecto a la evolución de sus ingresos.

Cuadro 1-2Saldos de la deuda global
Billones de dólares

Sector	IV Trim - 2019			IV Trim - 2020		
	Economías Avanzadas	Economías Emergentes	Global	Economías Avanzadas	Economías Emergentes	Global
Empresas No Financieras	43,2	32,0	75,2	47,3	33,3	80,6
Gobierno	52,8	17,3	70,1	63,5	18,8	82,3
Sector Financiero	52,0	11,7	63,6	55,6	11,9	67,5
Hogares	34,9	13,6	48,5	37,3	13,7	51,1
Total	182,9	74,6	257,4	203,7	77,7	281,5

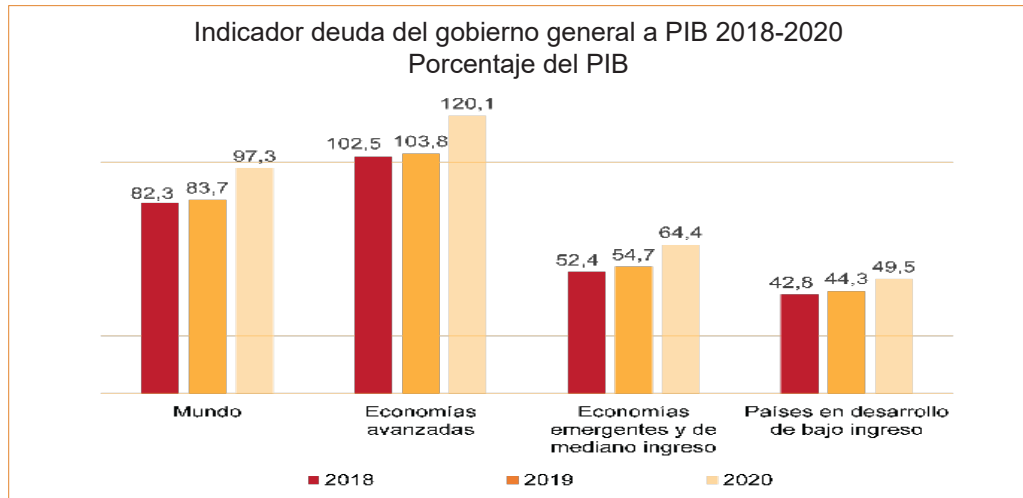
Fuente: Instituto de Finanzas Internacionales, *Global Debt Monitor*, febrero de 2021

Como se anotó anteriormente, los gobiernos impulsaron una política fiscal expansiva para hacer frente a la crisis. El incremento del gasto público, los alivios tributarios y otras medidas presionaron las cuentas públicas, en muchos casos ya en estado deficitario. A ello se sumó la caída en los ingresos públicos producto de la recesión económica.

Según el FMI, la deuda del gobierno general a nivel global, como proporción del PIB, se situó en 97,3%, con un incremento 13,7 p.p. respecto al año anterior. Al realizar el mayor esfuerzo fiscal, las economías avanzadas registraron un mayor incremento en su endeudamiento, con lo que el indicador deuda del gobierno general a PIB pasó de 103,8% en 2019 a 120,1% en 2020; en tanto, para las economías emergentes y para los países en desarrollo de bajos ingresos aumentó en 9,7 p.p. y 5,2 p. p. del PIB, respectivamente (Gráfico 1-5).

Para las economías latinoamericanas del grupo de emergentes, el FMI⁵ estimó que el indicador deuda a PIB pasó de 68,4% a 77,7% entre 2019 y 2020; mientras que para los países latinoamericanos calculó que entre 2019 y 2020 la deuda bruta del gobierno general respecto al PIB de Argentina pasó del 90,2% al 103,0%, la de Brasil del 87,7% al 98,9%, la de México del 53,3% al 60,6%, la de Perú del 27,1% al 35,4% y la de Chile del 28,2% al 32,5%⁶.

5. FMI, Fiscal Monitor abril de 2021, Tablas 1.2 y A15.

Gráfico 1-5

Fuente: Fondo Monetario Internacional. Fiscal Monitor abril de 2021.

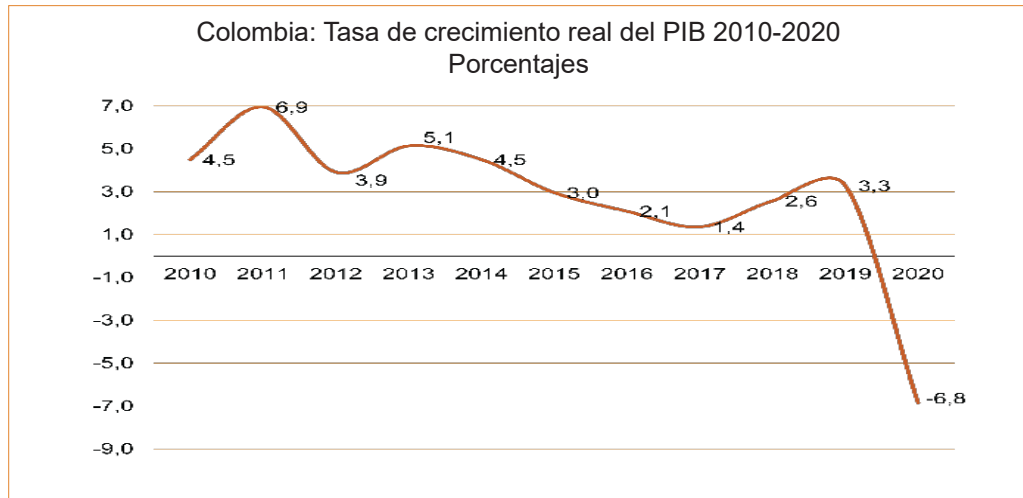
1.2 Colombia en 2020

1.2.1 Situación económica general

La economía colombiana enfrentó un entorno complejo en 2020, derivado de los choques ocasionados por la pandemia de la COVID-19 y la caída de los precios internacionales del crudo.

La evolución de la pandemia llevó a que autoridades locales decretaran a lo largo del año medidas de confinamiento y aislamiento social que llevaron a que la economía colombiana presentara en 2020 una contracción del 6,8% en términos reales (Gráfico 1-6), después de venir de un proceso de aceleración en los últimos dos años. El PIB real en 2020 se ubicó en niveles cercanos a los de 2016, lo que mostró el nivel de retroceso de la economía del país.

6. En el frente latinoamericano en 2020 Argentina alcanzó un acuerdo en agosto con tres grupos de acreedores extranjeros para reestructurar USD 65.000 millones de su deuda. Con la firma de este acuerdo el país saldría de la situación de *default* en el que entró en mayo, la novena vez en su historia. En tanto, Ecuador y el FMI lograron un acuerdo que permitirá que este país acceda a recursos por DEG 4.600 millones (equivalente a USD 6.500 millones).

Gráfico 1-6

Fuente: DANE

Por sectores se observa que solamente agricultura, ganadería, caza y pesca presentó en 2020 un mayor crecimiento real que en 2019. Las mayores contracciones las registraron los sectores de construcción (-27,7%), explotación de minas y canteras (-15,7%), transporte y almacenamiento, alojamiento y servicios de comida (-15,1%) mientras que presentaron los mayores incrementos los tienen agricultura, ganadería, caza y pesca (2,8%), actividades financieras y de seguros (2,1%) y actividades inmobiliarias (1,9%).

La contracción fue especialmente severa durante el segundo trimestre del año cuando la economía cayó 15,7%, retornando a la senda de la recuperación a partir del tercer trimestre como resultado de la reanudación de la actividad productiva en diversos sectores y de una reactivación de la demanda interna tras caer 17,1% en el segundo trimestre; y finalmente, en el cuarto trimestre presentar una contracción del 3,3%. Tanto el consumo de los hogares (principal fuente del crecimiento en 2019) como la formación bruta de capital mostraron un fuerte retroceso y solo el consumo del Gobierno mantuvo un crecimiento positivo a lo largo de 2020, aunque su ritmo de crecimiento fue mucho menor que el observado en 2019 (Cuadro 1-3).

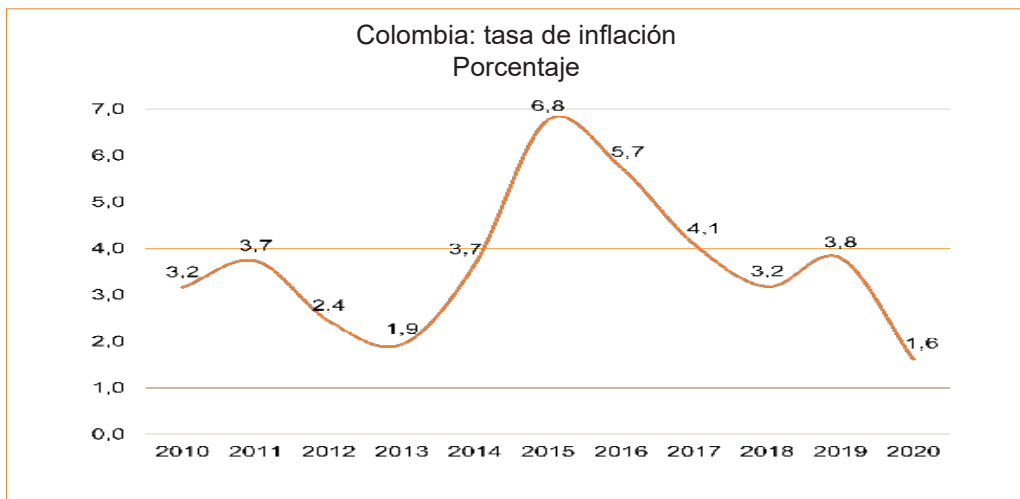
Cuadro 1-3

Saldos de la deuda global
Billones de dólares

Concepto	2019				2020			
	I trim	II trim	III trim	IV trim	I trim	II trim	III trim	IV trim
Demanda interna	4,7	3,7	4,9	3,3	0,5	-17,1	-9,0	-3,3
Consumo final de los hogares + ISFLH	2,9	4,0	4,3	4,6	3,8	-15,0	-9,8	-1,5
Consumo final del gobierno general	4,8	5,9	5,4	5,0	2,3	3,6	3,4	4,6
Formación bruta de capital	10,5	1,3	6,2	-3,4	-10,3	-37,7	-14,6	-19,6
Exportaciones	5,1	5,4	2,5	-0,3	-1,5	-27,4	-24,2	-19,4
Importaciones	10,9	8,1	10,8	0,6	-1,6	-30,6	-22,4	-13,5
Producto interno bruto	3,6	3,1	3,2	3,3	0,6	-15,7	-8,4	-3,6

Fuente: DANE.

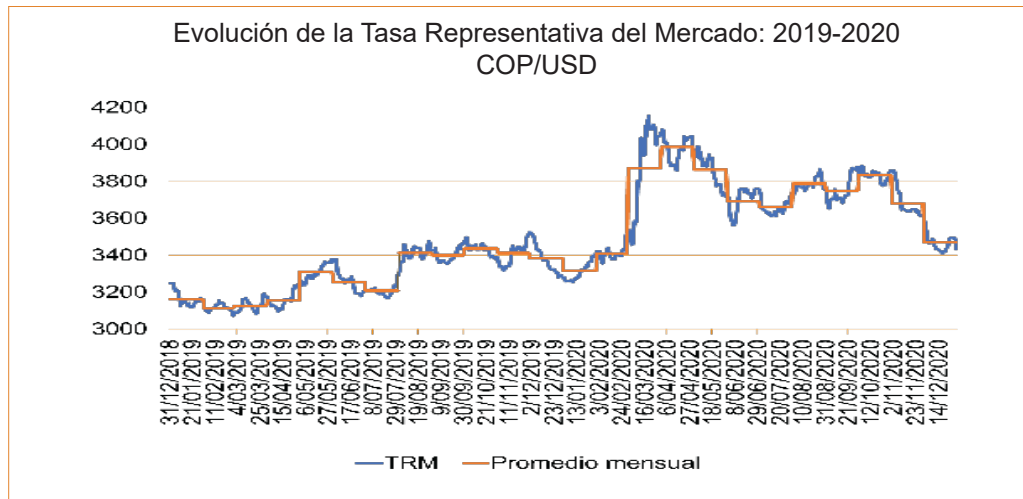
La contracción en la demanda, especialmente del consumo privado, sumada a algunas medidas adoptadas por el gobierno con el fin de mitigar el impacto de la crisis sobre los hogares (especialmente en el tema de los servicios públicos), se tradujeron en una reducción de la inflación. De acuerdo con la medición del DANE, la inflación en Colombia, estimada por la variación del Índice de Precios al Consumidor (IPC), llegó en 2020 a 1,61% (Gráfico 1-7). Este registro se ubicó por debajo de la meta fijada por el Banco de la República y fue inferior en 2,19% al registro de 2019 (3,80%).

Gráfico 1-7

Fuente: DANE

Otro de los efectos de la crisis se observó en la evolución de la tasa de cambio del peso colombiano frente al dólar, con una evolución marcada por una fuerte volatilidad. La tasa de cambio representativa del mercado (TRM) cerró el año en \$3.432,50, mostrando una depreciación de 4,7% respecto al cierre de 2019 (\$3.277,14)⁷, aunque a lo largo de 2020 presentó fuertes movimientos. Tras la declaratoria de la emergencia sanitaria con los niveles de aversión al riesgo global al alza y unos precios del crudo a la baja, el día 20 de marzo alcanzó un máximo de \$4.153,9 y tras las medidas anunciadas por el banco central logró detener el alza cerrando el mes en \$4.064,81, con una devaluación año corrido del 24,0% (Gráfico 1-8).

Gráfico 1-8



Fuente: Superintendencia Financiera

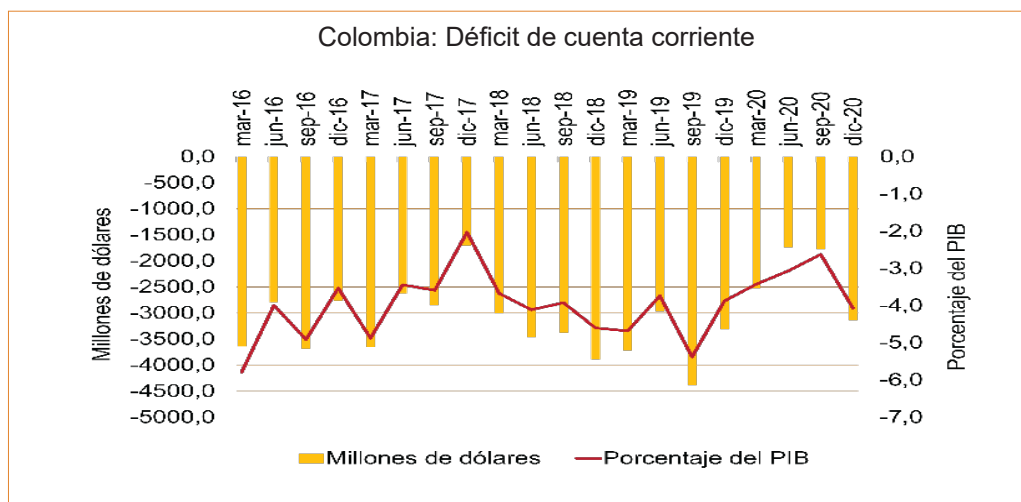
La recuperación de los precios internacionales del crudo, la moderación de las medidas de aislamiento social, la reactivación de la actividad económica en Europa y Estados Unidos y la monetización del sector público de recursos del crédito externo permitieron una revaluación del peso de forma que la TRM a finales de julio se ubicó en \$3.739,49.

7. La baja tasa de inflación evidenció que la depreciación del peso colombiano durante 2020 no se trasladó al nivel de precios interno, cuyo comportamiento, como se mencionó, estuvo dominado por la fuerte contracción de la demanda, ni siquiera en los meses de más alta depreciación se vio un incremento importante de los precios.

En el último bimestre del año se observó una fuerte caída de la TRM, la cual estuvo asociada al incremento del precio internacional del crudo, el anuncio del desembolso de los recursos de la Línea de Crédito Flexible (LCF) del FMI y el mejor ambiente internacional por los avances con las vacunas para tratar la COVID-19.

Finalmente, en 2020 se vio un fuerte ajuste en el desbalance de las cuentas externas del país (una de las principales fuentes de vulnerabilidad del país de acuerdo con las agencias calificadoras de riesgo). Según el reporte del Banco de la República, para 2020 el déficit de la cuenta corriente del país llegó a USD 9.083,48 millones, inferior en USD 5.201,49 millones frente al calculado en 2019. Como proporción del PIB, el déficit en cuenta corriente llegó a 3,3%, lo que representó un ajuste de 1,1 puntos porcentuales del PIB, respecto al resultado del año anterior. El ajuste se dio principalmente en los tres primeros trimestres del año (Gráfico 1-9).

Gráfico 1-9



Fuente: Banco de la República

La cuenta financiera registró entradas netas de capital por USD 8.091,57 millones, equivalente al 3,0% del PIB, inferiores en USD 5.148,45 millones y en 1,1 p.p. del PIB frente al resultado de 2019.

Estas entradas netas correspondieron a ingresos de capital extranjero por USD 23.491,90 millones, salidas de capital colombiano hacia el exterior por USD 11.579,26 millones, pagos de no residentes a

residentes por concepto de derivados financieros por USD 507,43 millones y un aumento de las reservas internacionales por conceptos de la balanza de pagos por USD 4.328,50 millones.

Dentro de los ingresos de capital externo, el sector público recibió un total de USD 18.448 millones en 2020, de los cuales USD 9.174 millones correspondieron a desembolsos netos de préstamos externos, USD 6.182 millones a colocación de títulos de deuda de largo plazo y USD 3.092 millones a compra de títulos locales por parte de inversionistas extranjeros.

1.2.2 Las medidas de política adoptadas

El Gobierno Nacional y el Banco de la República implementaron una serie de medidas que buscaron aliviar la situación de la pandemia. En primer lugar, con las facultades derivadas de la declaración del Estado de Emergencia Económica, Social y Ecológica en todo el territorio nacional, el Gobierno decretó un aislamiento preventivo obligatorio de la población, efectivo desde el 25 de marzo, que fue prolongándose y moderándose a lo largo del año.

Se establecieron medidas dirigidas a apoyar a las familias más vulnerables, garantizar recursos para el sistema de salud y atender las necesidades de las empresas. Algunas de ellas fueron:

- i. Se creó el Fondo de Mitigación de Emergencias (FOME) mediante Decreto Legislativo 444 del 21 de marzo, con el fin de atender los gastos asociados a la crisis.
- ii. Se incrementó el gasto del sector salud para adecuar y ampliar la capacidad instalada del sistema de salud.
- iii. Se promovieron transferencias monetarias adicionales a las personas y familias más vulnerables. Además, se adelantó el esquema de compensación del IVA establecido en la Ley de Crecimiento Económico (Ley 2010 de 2019).
- iv. Se capitalizó el Fondo Nacional de Garantías (FNG) para ofrecer garantías hasta por el 90% de los créditos de las Mipymes y se crearon líneas de crédito a través de Bancoldex y Findeter.
- v. Se decretó la suspensión parcial de los aportes a pensión de los empleadores y trabajadores durante dos meses, y la aceleración

de la devolución de saldos a favor de los impuestos de IVA y renta.

vi. Se autorizó diferir el pago de la prima de servicios hasta diciembre. Se creó un subsidio a la nómina mediante el Programa de Apoyo al Empleo Formal (PAEF).

vii. Se creó un auxilio económico para trabajadores cesantes, a través de las cajas de compensación.

viii. En el campo tributario se modificó el calendario tributario para la presentación y pago de varios impuestos, se crearon exenciones del IVA, exclusiones de tributos y reducciones de tarifas transitorias sobre algunos bienes y servicios (por ejemplo bienes e insumos para la prestación de servicios médicos); se agilizó la devolución y compensación de saldos a favor de los contribuyentes del impuesto de renta y complementarios y de IVA, y se facultó a las entidades territoriales para establecer alivios tributarios.

La implementación de estas medidas se tradujo en un aumento del gasto al tiempo que los ingresos se vieron reducidos, con un consecuente incremento del desbalance de las cuentas públicas y el aumento de la deuda pública.

Esto llevó a que el Comité Consultivo de la Regla Fiscal (CCRF) en su reunión de mayo autorizara un déficit fiscal mayor al inicialmente programado. La incertidumbre acerca de la verdadera magnitud y duración del choque negativo llevó al CCRF a suspender la regla fiscal para 2020 y 2021, ateniéndose a lo contemplado en artículo 11 de la Ley 1473 de 2011. El gobierno se comprometió explícitamente a retornar a la senda de déficit de mediano plazo a partir de 2022.

Por el lado de la política monetaria, la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) tomó una serie de medidas para suministrar liquidez al mercado (tanto en pesos como en dólares), proteger el sistema de pagos, estabilizar los mercados, disminuir la carga financiera de los deudores y estimular la actividad económica:

- El 27 de marzo la JDBR, de forma unánime, disminuyó la tasa de política monetaria en 50 p.b., ubicándola en 3,75% y dando fin a un periodo de 23 meses de estabilidad. Con ello se inició un ciclo de reducciones que llevó esta tasa al 1,75%, el rango más bajo desde que se utiliza el esquema de inflación objetivo en el país.

- Se redujeron las tarifas de encaje requerido del 11,0% al 8,0% (cuentas corrientes, cuentas de ahorro etc.) y del 4,5% al 3,5% (CDT de menos de 18 meses), con cuyo cambio se buscaba una inyección permanente de liquidez a la economía por un monto cercano a los nueve billones.
- El 12 de marzo la JDBR permitió, por primera vez, el uso de papeles de deuda privada en las operaciones de expansión transitoria y extendió el acceso a los fondos administrados a las subastas de expansión transitoria. Posteriormente amplió el conjunto de entidades⁸ con acceso a las subastas y a la ventanilla de liquidez con deuda pública del banco central. Además, el Banco de la República ofreció operaciones a un conjunto más amplio de plazos (1, 7, 30, 60, 90, 180, 270 y 365 días).
- La JDBR, igualmente, implementó medidas con el fin de otorgar liquidez en dólares al mercado. Se estableció un mecanismo de cobertura cambiaria (*Non-Delivery Forwards*) por un monto de USD 1.000 millones y un plazo de 30 días y operaciones *swaps* de dólares a 60 días por USD 400 millones (estas últimas se suspendieron a partir de julio).
- Con el fin de obtener una fuerte liquidez internacional, se logró la renovación de la Línea de Crédito Flexible (LCF) de Colombia con el FMI, la cual se detalla en el Capítulo 3.

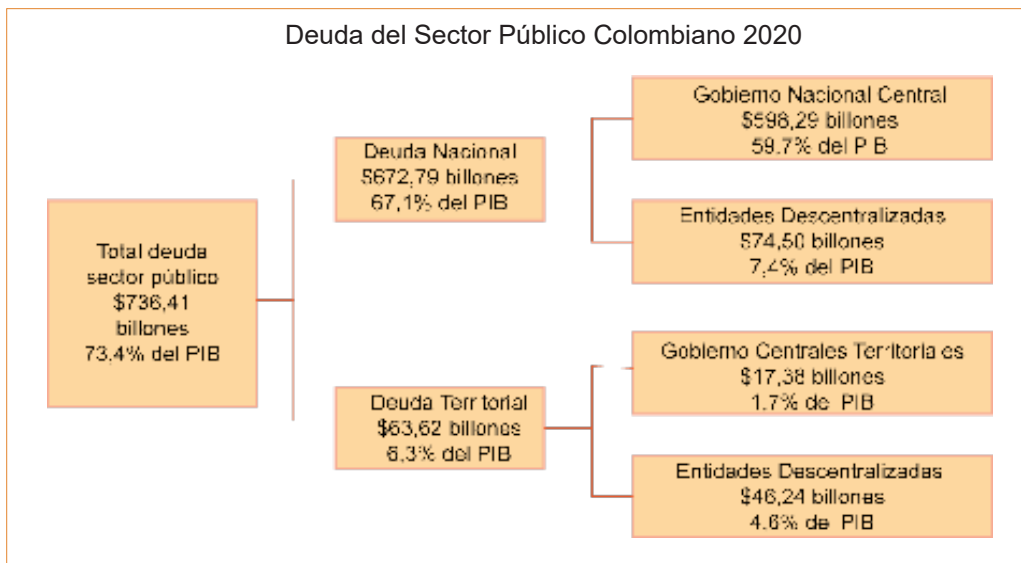
8. Sociedades administradoras de pensiones y cesantías en posición propia y sus fondos administrados, sociedades fiduciarias, sociedades comisionistas de bolsa y sociedades administradoras de inversión.

2. Deuda del sector público colombiano

2.1 Saldos de la deuda del Sector Público

Al cierre de 2020, según los registros de la Contraloría General de la República (CGR), la deuda bruta total alcanzó los \$736,41 billones (73,4% del PIB). Las entidades públicas del ámbito nacional registraron un endeudamiento de \$672,79 billones (67,1% del PIB) y las de la administración territorial de \$63,62 billones (6,3% del PIB) (Gráfico 2-1). El Gobierno Nacional Central (GNC) se consolidó como el mayor prestamista, al presentar un saldo de \$598,29 billones (59,7% del PIB).

Gráfico 2-1



Fuente: Contraloría General de la República.

Las entidades descentralizadas nacionales (EDN)⁹, que incluyen a las Empresas Industriales y Comerciales del Estado (EICE) entre otras instituciones, presentaron un saldo de deuda de \$74,50 billones (7,4% del PIB). En el orden territorial, la deuda total de los Gobiernos Centrales Territoriales (GCT) (gubernaciones y alcaldías) alcanzó los \$17,38 billones (1,7% del PIB), mientras que las entidades descentralizadas territoriales¹⁰ (EDT) se situaron en \$46,24 billones (4,6% del PIB).

9. Ecopetrol, ISA, Reficar, por ejemplo.

De la deuda total, \$317,58 billones correspondieron a la deuda externa (31,7% del PIB) y \$418,83 billones a la interna (41,8% del PIB). Al cierre de 2020, la deuda externa participó con el 43,1% del endeudamiento total frente al 39,4% con que participaba en 2019. Respecto a diciembre de 2019, la deuda total del SPC aumentó en \$129,12 billones (21,3%), de los cuales la deuda interna se incrementó en \$50,99 billones (13,9%) y la externa con \$78,12 billones (32,6%) (Cuadro 2-1).

Cuadro 2-1**Saldos de la deuda del Sector Público 2019-2020**

Saldo de la deuda pública		Billones de pesos		Porcentaje del PIB		Participación porcentual		Variación	
		2019	2020	2019	2020	2019	2020	Absoluta Billones de \$	%
Deuda externa	Gobierno Nacional	169,47	229,67	16,0	22,9	70,8	72,3	60,20	35,5
	Entidades Nacionales Descentralizadas	47,36	58,72	4,5	5,9	19,8	18,5	11,36	24,0
	Entidades Territoriales Nivel Central	2,07	2,01	0,2	0,2	0,9	0,6	-0,06	-3,1
	Entidades Territoriales Descentralizadas	20,55	27,18	1,9	2,7	8,6	8,6	6,63	32,3
	Total deuda externa	239,45	317,58	22,6	31,7	100,0	100,0	78,12	32,6
Deuda interna	Gobierno Nacional	323,32	368,62	30,5	36,8	87,9	88,0	45,30	14,0
	Entidades Nacionales Descentralizadas	11,65	15,78	1,1	1,6	3,2	3,8	4,13	35,4
	Entidades Territoriales Nivel Central	14,60	15,37	1,4	1,5	4,0	3,7	0,77	5,3
	Entidades Territoriales Descentralizadas	18,27	19,06	1,7	1,9	5,0	4,6	0,79	4,3
	Total deuda interna	367,84	418,83	34,7	41,8	100,0	100,0	50,99	13,9
Deuda total	Gobierno Nacional	492,79	598,29	46,4	59,7	81,1	81,2	105,50	21,4
	Entidades Nacionales Descentralizadas	59,02	74,50	5,6	7,4	9,7	10,1	15,49	26,2
	Entidades Territoriales Nivel Central	16,67	17,38	1,6	1,7	2,7	2,4	0,71	4,3
	Entidades Territoriales Descentralizadas	38,82	46,24	3,7	4,6	6,4	6,3	7,42	19,1
	Total	607,29	736,41	57,2	73,4	100,0	100,0	129,12	21,3

Fuente: Contraloría General de la República.

10. Aquí se incluyen entidades como Empresas Públicas de Medellín, Metro de Medellín, las empresas del Grupo de Energía de Bogotá, la Agencia Distrital de Infraestructura de Barranquilla, entre otras.

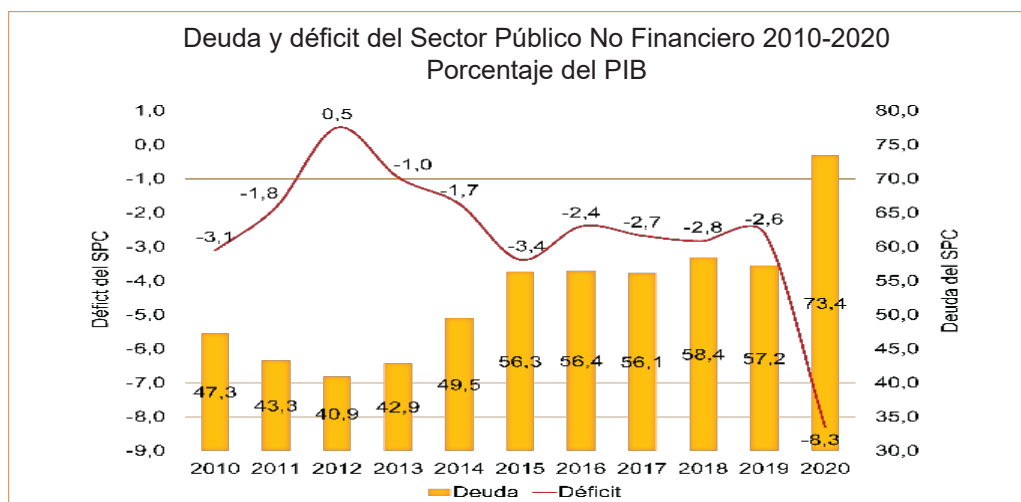
En 2020 las entidades del ámbito nacional registraron un incremento de \$120,99 billones su endeudamiento, debido a la dinámica de la deuda del GNC que vio aumentar el saldo de sus acreencias en \$105,50 billones, por los requerimientos de financiamiento del déficit fiscal de 8,5% del PIB registrado durante la vigencia y la devaluación de la tasa de cambio. La deuda del GNC corresponde al 81,2% de la deuda total del SPC.

Por su parte, las entidades descentralizadas nacionales, que tienen el 10,1% de la deuda del SPC, presentaron un mayor endeudamiento por \$15,49 billones, como consecuencia, en gran medida, al incremento de la deuda externa de Ecopetrol e ISA y al registro, dentro de la deuda interna en el último trimestre del año, de la deuda con la Nación (\$5,09 billones) correspondiente a una serie de entidades a las cuales el Gobierno Nacional canceló sus pasivos por sentencias y conciliaciones (Decreto 642 del 11 de mayo de 2020).

En 2020 el saldo de la deuda territorial se incrementó en \$8,13 billones. Los gobiernos centrales territoriales aumentaron su endeudamiento en \$710.140,25 millones, principalmente por los mayores saldos de deuda interna de las capitales departamentales (destacándose el caso de Bogotá). Las entidades descentralizadas territoriales incrementaron el saldo de su deuda en \$7,42 billones, llamando la atención el aumento de la deuda externa de las Empresas Públicas de Medellín y del Grupo de Energía de Bogotá. Los gobiernos centrales y las entidades descentralizadas territoriales mantuvieron el 2,4% y el 6,3% de la deuda pública total, respectivamente.

Al cierre de 2020, la deuda del SPC, como proporción del PIB, se ubicó en 73,5%, con un incremento de 16,2 puntos porcentuales (p.p.) del PIB respecto al registro de 2019, el mayor incremento en lo que va del siglo XXI. Teniendo su origen en el déficit público, el saldo de la deuda debería responder al comportamiento de éste (Gráfico 2-2).

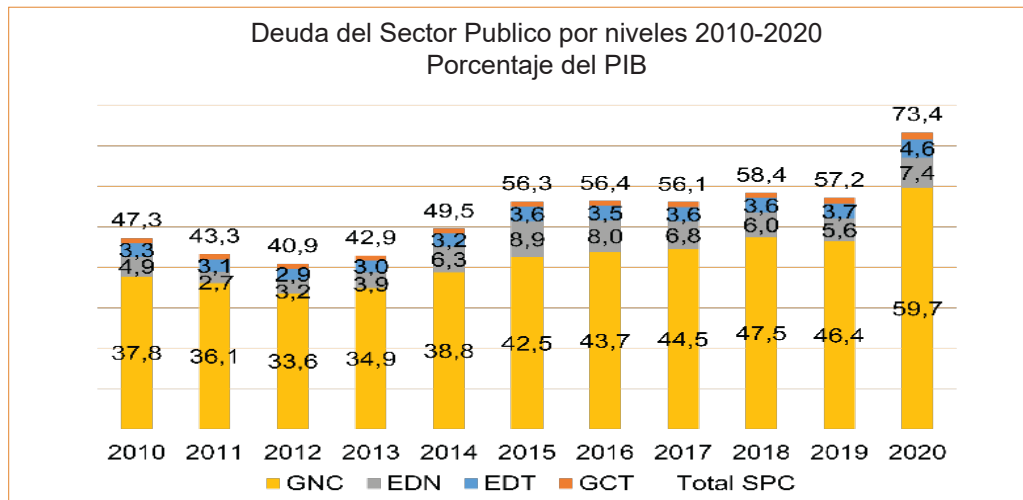
Gráfico 2-2



Fuente: Contraloría General de la República – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

El incremento en el desbalance de las cuentas del sector público no financiero, que llevó a un déficit del $-8,3\%$ del PIB en 2020, producto de la desfavorable situación generada por la pandemia, condujo al incremento de la relación deuda pública a PIB de 16,2 p.p. A este aumento no solo contribuyó el mayor saldo de la deuda sino también la caída de la actividad económica, de forma que si el PIB nominal se hubiera mantenido en los mismos niveles de 2019 el indicador deuda del SPC a PIB sería del 69,4%.

La mayor variación del indicador Deuda/PIB en 2020 la registró el GNC con un aumento de 13,2 p.p. del PIB. De hecho, esta agrupación marcó la evolución del indicador durante la década (Gráfico 2-3). Las EDN presentaron el segundo mayor incremento durante el año con 1,9 p.p. del PIB, en tanto que las entidades territoriales mostraron un incremento de 1,1 p.p. del PIB, de los cuales 0,2 p.p. fueron de los GCT y 0,9 p.p. de las EDT.

Gráfico 2-3

Fuente: Contraloría General de la República

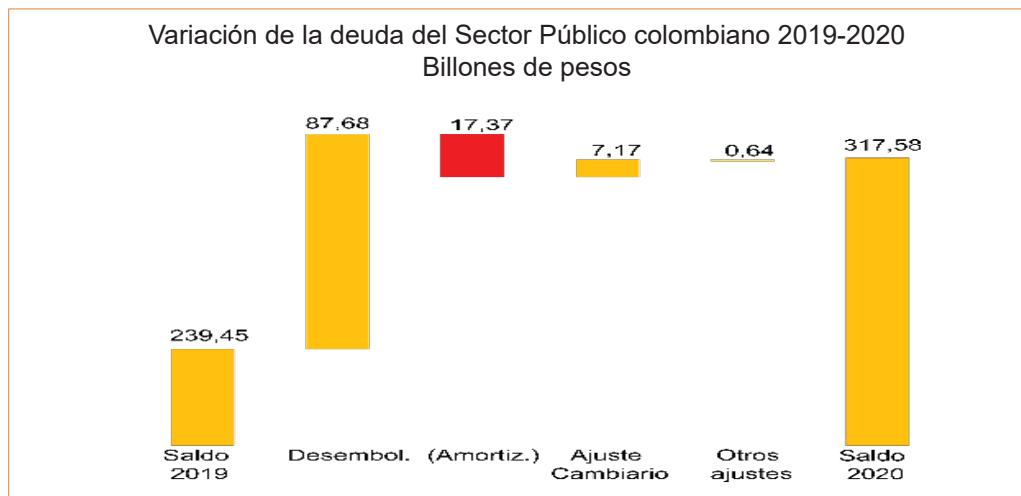
2.2 Deuda externa del Sector Público Colombiano

En 2020 el saldo de la deuda externa del SPC ascendió a \$317,58 billones (USD 92.520,96 millones), equivalente al 31,7% del PIB, siendo superior en \$78,12 billones al saldo vigente de 2019. La variación en el saldo de la deuda externa, entre 2019 y 2020, resultó de desembolsos por \$87,68 billones y amortizaciones por \$17,37 billones, con lo que se generó un endeudamiento neto de \$70,32 billones. Además, se presentaron ajustes por variación de tipo de cambio por \$7,17 billones —en respuesta a la depreciación anual del peso del 4,7%— y ajustes contables por \$637.162,07 millones (Gráfico 2-4).

Medido en dólares, el endeudamiento externo del SPC pasó de USD 73.068,12 millones a USD 92.520,96 millones entre diciembre de 2019 y diciembre de 2020.

En 2020 la deuda con todos los tipos de prestamistas se incrementó en USD 19.452,84 millones, distribuidos en USD 8.388,23 millones correspondientes a un mayor endeudamiento neto con multilaterales (incluyendo al FMI), USD 6.103,35 millones por nuevos pasivos netos con tenedores de bonos, USD 3.106,12 millones por nuevos préstamos netos con gobiernos y los restantes USD 1.855,14 por préstamos netos de la banca comercial y de fomento (Cuadro 2-2).

Gráfico 2-4



Fuente: Contraloría General de la República

Cuadro 2-2

Deuda externa del Sector Público colombiano:
principales prestamistas 2019-2020.

Prestamista	Millones de dólares		Participación Porcentual	
	2019	2020	2019	2020
Tenedores de Bonos	39.707,28	45.810,63	54,3	49,5
BIRF	11.592,96	13.145,85	15,9	14,2
BID	10.022,79	10.781,57	13,7	11,7
FMI	0,00	5.401,01	0,0	5,8
FAE	0,00	2.944,51	0,0	3,2
CAF	1.831,78	2.530,34	2,5	2,7
Gobierno Francés	2.084,34	2.249,69	2,9	2,4
Ecopetrol AG	1.657,06	1.657,06	2,3	1,8
KFW	943,44	1.554,50	1,3	1,7
Export Import Bank of the United States	1.530,38	1.305,13	2,1	1,4
Otros	3.698,09	5.140,67	5,1	5,6
Total	73.068,12	92.520,96	100,0	100,0

Fuente: Contraloría General de la República

Los bonos emitidos en los mercados de capitales internacionales (USD 45.810,24 millones) se mantuvieron como el principal instrumento de endeudamiento del SPC, con un 49,5%, seguido por los créditos de las agencias multilaterales: Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) con 14,2%, Banco Interamericano de Desarrollo (BID) con 11,7% y el Fondo Monetario Internacional (FMI) con 5,8%, este último aparece como un nuevo prestamista al que recurrió el GNC para obtener recursos para atender los gastos asociados a la pandemia. La misma situación se presentó con el Fondo de Ahorro y Estabilización (FAE) que aparece con una participación del 3,2%.

Completan la lista de principales prestamistas el Banco de Desarrollo de América Latina (CAF) con 2,7%, el gobierno francés a través de la Agencia Francesa de Desarrollo (AFD) con 2,4%, Ecopetrol AG con 1,8%, la agencia alemana KFW con 1,7% y el *Export Import Bank of the United States* con 1,4% (Cuadro 2-2).

Calificación de riesgo de la deuda colombiana: disminución en la perspectiva

La evaluación del riesgo de la deuda soberana de las agencias calificadoras de riesgo es un mecanismo que facilita el acceso a los mercados de capitales. El grado de inversión otorgado por estas agencias determina un aval para los inversionistas internacionales que el país evaluado no presenta un gran riesgo de incumplimiento en sus obligaciones para con los compradores de estas. Para el caso colombiano, entre marzo y junio de 2011, se logró alcanzar una calificación de las tres principales calificadoras de riesgo (*Moody's*, *Standard and Poor's* y *Fitch Ratings*) que le otorgaban el grado de inversión (Cuadro 2-3), el cual, a cierre de 2020, se ha conservado.

Cuadro 2-3Evolución de la calificación
deuda soberana de Colombia

Moody'S			S&P			Fitch Ratings		
Fecha	Calificación	Grado	Fecha	Calificación	Grado	Fecha	Calificación	Grado
19-jun-08	Ba1 (Estable)	Especulativo	5-mar-07	BB+ (Estable)	Especulativo	21-jun-07	BB+ (Estable)	Especulativo
9-sep-10	Ba1 (Positivo)		7-jul-10	BB+ (Positiva)		14-oct-10	BB+ (Positiva)	
31-may-11	Baa3 (Estable)	De inversión	16-mar-11	BBB- (Estable)	De inversión	22-jun-11	BBB- (Estable)	De inversión
8-jul-13	Baa3 (Positivo)		15-ago-12	BBB- (Positiva)		6-mar-13	BBB- (Positivo)	
28-jul-14	Baa2 (Estable)		24-abr-13	BBB (Estable)		10-dic-13	BBB (Estable)	
22-feb-18	Baa2 (Negativa)		16-feb-16	BBB (Negativa)		22-jul-16	BBB (Negativo)	
23-may-19	Baa2 (Estable)		11-dic-17	BBB- (Estable)		10-mar-17	BBB (Estable)	
3-dic-20	Baa2 (Negativa)		28-oct-19	BBB- (Estable)		14-nov-18	BBB (Estable)	
			26-mar-20	BBB- (Negativa)		23-may-19	BBB (Negativa)	
			28-oct-20	BBB- (Negativa)		1-abr-20	BBB- (Negativa)	

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Los principales eventos relacionados con las calificadoras de riesgo durante 2020 fueron:

Marzo: la firma calificadora de riesgos *Standard & Poor's (S&P)* bajó la perspectiva de la economía colombiana de estable a negativa. Así mismo, ratificó su calificación en moneda extranjera en BBB-¹¹.

Abril: la firma de calificadora de riesgo *Fitch Ratings* redujo la calificación de la deuda soberana del país a BBB- desde BBB, dejándolo en un escalón por encima del grado de inversión, además mantuvo la perspectiva en negativa¹².

Octubre: la firma calificadora de riesgo *S&P Global Ratings* confirmó la calificación de la deuda soberana en moneda extranjera en BBB- y mantuvo la perspectiva en negativa. La firma espera que la economía colombiana se contraiga en 8,0% en 2020 y que crezca 5,5% en 2021."¹³

¹¹. *S&P Global Ratings*. Comunicado de prensa 26 de marzo de 2020, pág. 1.

¹². *Fitch Ratings*. *Fitch downgrades Colombia's rating to "BBB-"; outlook remains negative*. Comunicado de prensa 01/Abr/2020

¹³. *S&P Global Ratings*. Comunicado de prensa 28 de octubre de 2020, pág. 3.

Noviembre: la agencia calificadora de riesgo Fitch Ratings ratificó la calificación crediticia de la deuda de Colombia a largo plazo en BBB- con perspectiva negativa. La entidad señaló que la calificación se fundamenta en la sólida trayectoria de políticas macroeconómicas prudentes que aseguraron la estabilidad macroeconómica y financiera del país¹⁴.

Diciembre: La firma calificadora de riesgo *Moody's* ratificó la nota crediticia de la deuda a largo plazo de Colombia en Baa2, apenas un escalón por encima del grado de inversión, pero modificó la perspectiva de estable a negativa.

2.3 Deuda interna del Sector Público colombiano

Al cierre de 2020 la deuda interna del SPC ascendió a \$418,83 billones, con un incremento nominal de \$50,99 billones (13,9%) frente al saldo registrado en 2019. Como proporción del PIB, el saldo de la deuda interna registró un aumento, al pasar del 34,7% al 41,8% entre 2019 y 2020. Por monedas, el 72,96% de la deuda interna se encontró denominada en pesos, el 26,99% en UVR y el 0,03% en dólares. Por instrumento, el 90,6% de la deuda interna del SPC correspondió a bonos y el 9,4% a préstamos (Cuadro 2-4).

Cuadro 2-4

Deuda Interna del Sector Público por tipo de prestamista 2020 Participación Porcentual.

Prestamista	Gobierno Nacional Central	Entidades Descentralizadas Nacionales	Gobiernos Centrales Territoriales	Entidades Descentralizadas Territoriales	Sector Público
TES B	94,4	0,0	0,0	0,0	83,1
Otros bonos	5,2	29,5	18,1	25,6	7,5
Sistema financiero	0,0	24,6	77,7	26,6	5,0
Gobierno Nacional	0,0	35,9	0,3	35,7	3,0
Otras entidades públicas	0,4	9,9	3,8	11,1	1,4
Otros	0,0	0,0	0,0	1,0	0,0
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fuente: Elaborado con base en los registros de la Contraloría General de la República, formatos SEUD e informes contables de las entidades.

¹⁴. *Fitch Ratings*, Comunicado de prensa 06/11/2020.

Los TES B correspondieron al 83,1% de la deuda interna total y el resto de los títulos emitidos al 7,5%. Los préstamos contratados con el sistema financiero representaron el 5,0% y con el GNC el 3,0%. La importancia de cada instrumento de endeudamiento varió significativamente por cada una de las agrupaciones de entidades públicas consideradas¹⁵.

15. De acuerdo con los registros de la Bolsa de Valores de Colombia, en 2020 se registraron emisiones de títulos de deuda por \$12,93 billones diferentes a las realizados por el GNC. Estas son apenas inferiores en \$0,73 billones frente a las colocaciones de 2019 pese al panorama económico más adverso vivido en el último año. De las emisiones de 2020 cabe destacar que \$3,76 billones fueron realizadas por entidades públicas, de las cuales \$0,99 billones corresponden a emisiones de GCT y \$2,76 billones a otras entidades públicas.

3. Deuda del Gobierno Nacional Central

En la primera parte de este capítulo se presentan las principales acciones realizadas por el Gobierno Nacional para obtener los recursos de crédito necesarios durante la vigencia; la segunda sección muestra el impacto de estas medidas y estrategias adoptadas sobre el saldo de la deuda; la tercera parte trata del servicio y el perfil de la deuda del Gobierno Nacional y la cuarta aborda lo sucedido con los tenedores de TES B.

3.1 Las estrategias de financiamiento del Gobierno Nacional Central en 2020

La situación planteada por las consecuencias adversas que trajo la pandemia sobre la economía y el bienestar de la población requirió que el Gobierno Nacional implementara diversas medidas que le garantizarán un flujo de recursos adecuado y suficiente para afrontar el mayor gasto requerido en el corto plazo.

Esta sección describe brevemente las acciones tomadas por el GNC tanto en su búsqueda de recursos como en medidas adoptadas para aliviar costos, a fin de liberar presiones sobre la caja, mitigar los riesgos del portafolio y mantener el funcionamiento del mercado de la deuda.

El Plan Financiero para la vigencia fiscal 2020¹⁶, que sirvió como base para el proyecto de Presupuesto General de la Nación (PGN) 2020, estimó un déficit de \$25,11 billones (2,2% del PIB), para lo cual requería financiamiento por deuda por \$40,61 billones, teniendo en cuenta que las amortizaciones se estimaban en \$20,62 billones. Teniendo en cuenta anterior, el Decreto 2414 de 31 de diciembre de 2019 fijó para la vigencia fiscal 2020 el cupo de emisión de TES B de largo plazo en \$37,11 billones¹⁷ (Art. 1) y en \$23,00 billones para los TES B de corto plazo (Art. 2).

16. Establecido en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) 2019.

17. El Decreto 1434 de 2020 amplió el cupo de emisión en siete billones de pesos llevándolo a \$44,11 billones.

Esas proyecciones se sustentaban en un crecimiento real estimado de la economía del 4,0%, una inflación del 3,0% y una apreciación promedio del 1,3%¹⁸. Indicadores que con la crisis generada por la expansión de la COVID-19, fueron rápidamente desfasados y, con ellos, las proyecciones del presupuesto.

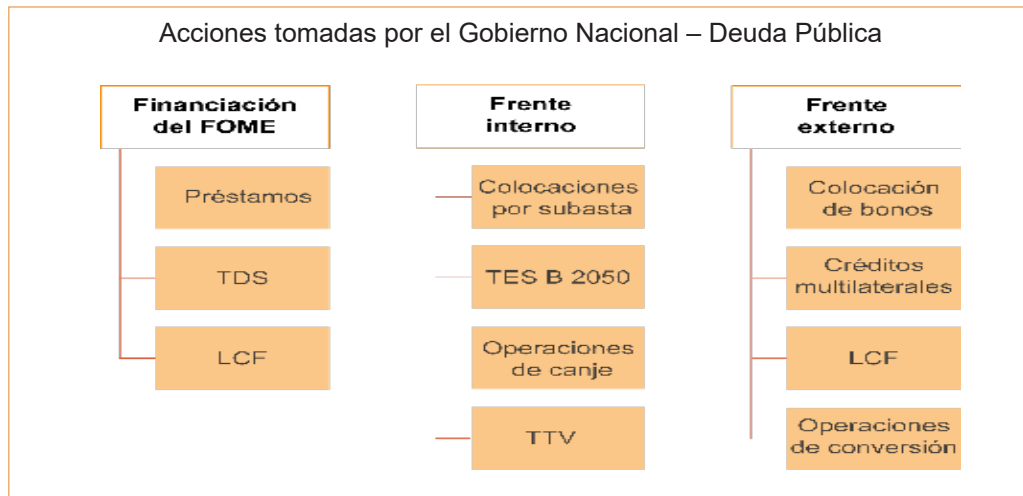
Pronto fue claro que las medidas que buscaban aplanar la curva de contagios tendrían un fuerte impacto sobre la actividad económica y, por ende, sobre el recaudo tributario llevando a reducir las metas tributarias¹⁹. Con la expedición en junio del nuevo Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) 2020, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público reconoció que “dadas las condiciones de mercado actuales, no se contemplan ventas de activos este año” (pág. 157), las cuales se estimaban en \$8,50 billones²⁰ en el PGN inicial, con lo cual se ahondó el desfinanciamiento del presupuesto 2020.

De tal forma, el GNC emprendió diferentes acciones tendientes a obtener recursos con el fin de solventar varios frentes: 1) La creación del Fondo de Mitigación de Emergencias (FOME) y su búsqueda de recursos para su fondeo; 2) la ejecución de operaciones de manejo de la deuda interna y mantener el funcionamiento del mercado de la deuda; 3) retornar a fuentes tradicionales de crédito (banca multilateral) y efectuar nuevas emisiones de bonos globales a mayor plazo y ejecutar operaciones de manejo de la deuda externa (Gráfico 3-1).

18. Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, Anexo al Mensaje Presidencial proyecto de Presupuesto General de la Nación PGN 2020, Cuadro 2.

19. A esto debe sumarse algunas medidas adoptadas en el frente tributario que aliviaban la carga impositiva de las empresas y reducían el monto recaudado y el desplome de los precios internacionales del crudo (Capítulo 1).

20. Que sumado a los inexistentes \$7,66 billones de los Otros recursos de capital (que es una partida de ajuste en la programación) agravaban la situación financiera del Gobierno Nacional.

Gráfico 3-1

Fuente: Contraloría General de la República.

3.1.1. Fondo de Mitigación de Emergencias (FOME)

El Gobierno Nacional, mediante el Decreto Legislativo 444 del 21 de marzo, creó el Fondo de Mitigación de Emergencias (FOME), como un fondo cuenta sin personería jurídica adscrito al Ministerio de Hacienda y Crédito Público, con el objetivo de “atender las necesidades de recursos para la atención en salud, los efectos adversos generados a la actividad productiva y la necesidad de que la economía continúe brindando condiciones que mantengan el empleo y el crecimiento” (Artículo 2º).

Inicialmente, como fuentes de recursos de este fondo, el Gobierno acudió a préstamos con fondos de ahorro de entidades territoriales: Fondo de Ahorro y Estabilización (FAE) por USD 2.944,51 millones y Fondo Nacional de Pensiones de las Entidades Territoriales (FONPET) por \$1,20 billones, ambas operaciones a una tasa de interés de cero por ciento —es decir, trasladando el costo de la operación a los ahorradores de dichos fondos—. Posteriormente, con el Decreto Legislativo 552 de 2020 se autorizó que el Fondo de Riesgos Laborales (FRL) le otorgara préstamos al FOME, los cuales llegaron a \$275.634,35 millones en 2020 (Cuadro 3-1).

Cuadro 3-1**Fuentes de financiación del FOME**

Fuente	Billones de pesos	Participación porcentual
Préstamo FAE	11,79	50,0
Títulos de Solidaridad	9,74	41,3
Préstamo FONPET	1,20	5,1
Préstamo FRL	0,28	1,2
Rendimientos financieros	0,23	1,0
Otros recursos	0,36	1,5
Total	23,61	100,0

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Finalmente, el Decreto 685 del 22 de mayo oficializó la emisión de los denominados Títulos de Solidaridad (TDS) —creados a través del Decreto 562 del 15 de abril de 2020— y obligó a las entidades de préstamo a comprar, temporalmente, estos títulos de deuda pública aprovechando los recursos liberados mediante la reducción en el encaje determinada por la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR). A través de dos emisiones, una en mayo y otra en julio, se colocaron \$9,74 billones a una tasa de 3,05%. Adicionalmente, el FOME se financió con rendimientos financieros por \$234.457,28 millones y con otros recursos por \$362.251,56 millones²¹.

3.1.2 Deuda interna

El MFMP 2019 estimó emisiones de TES B mediante subastas por \$23,00 billones, que posteriormente, en la presentación del Plan Financiero 2020, se incrementó este monto a \$24,50 billones. Tras la declaratoria del Estado de Emergencia el 17 de marzo el Ministerio de Hacienda adoptó una serie de medidas para apoyar el mercado de deuda pública local:

- Redujo en \$1,50 billones la meta de las colocaciones mediante subastas de largo plazo, llevándola a \$23,00 billones.
- Se suspendieron las subastas tanto de títulos de corto plazo como de largo plazo.

21. Corresponde a impuesto solidario.

A finales de marzo se reanudaron las subastas, pero se ajustaron los montos a negociar. Los montos para subastar pasaron de \$350.000 millones a \$250.000 millones para títulos de corto plazo (a partir del 31 de marzo), de \$720.000 millones a \$400.000 millones para títulos de largo plazo en pesos (desde el 15 de abril) y de \$240.000 millones a \$170.000 millones para títulos de largo plazo en UVR (desde el primero de abril)²². El 26 de junio se anunció que desde julio los montos de colocación se incrementarían a \$650.000 millones para los TES B en pesos y a \$250.000 millones para los TES B en UVR y se mantenían los criterios de sobre adjudicación.

En septiembre, el Ministerio de Hacienda colocó, por primera vez, un TES B en pesos con vencimiento a 30 años mediante el mecanismo de sindicación y construcción de libros de ofertas²³. La operación permitió captar recursos por \$4,80 billones a una tasa cupón de 7,25%, con una demanda cercana a dos veces el monto emitido. El título fue incluido en las subastas primarias desde finales de septiembre.

En octubre el Ministerio de Hacienda alcanzó la meta de colocaciones mediante subastas de largo plazo, pero continuó con estas operaciones hasta noviembre para las subastas competitivas y hasta diciembre para las no competitivas (Cuadro 3-2), con el fin de conseguir recursos para financiar el mayor déficit fiscal.

Las subastas de títulos de corto plazo se realizaron hasta mediados de diciembre. En total, se colocaron TES B, medidos en valor nominal, por \$12,65 billones en subastas de TES B de corto plazo y \$29,01 billones en subastas de largo plazo²⁴ —de estas, \$20,55 billones en subastas competitivas—. Es decir, para el Gobierno Nacional contar con un mercado local consolidado de títulos de deuda le permitió garantizar un flujo adecuado de recursos de financiamiento.

22. Adicionalmente, se permitió que el coeficiente de adjudicación adicional en las subastas de largo plazo pasará del 20% al 30% si el indicador ofertas recibidas frente al monto colocado es igual o superior a 2% y al 50% si es superior a 2.5 (Resolución 0951 de 2020 del Ministerio de Hacienda).

23. La sindicación consiste en que la colocación de los valores se distribuye entre diferentes operadores, en este caso BBVA, Bancolombia y Citibank, mientras que la construcción del libro de ofertas es un proceso a través del cual el Emisor determina el precio, distribución y asignación de los valores a emitir, a través de la construcción de un libro donde los inversionistas registran sus órdenes de demanda.

24. En valor costo las colocaciones por subasta ascendieron a \$43,21 billones, \$12,32 en títulos de corto plazo y \$30,89 billones en TES B de largo plazo.

Cuadro 3-2

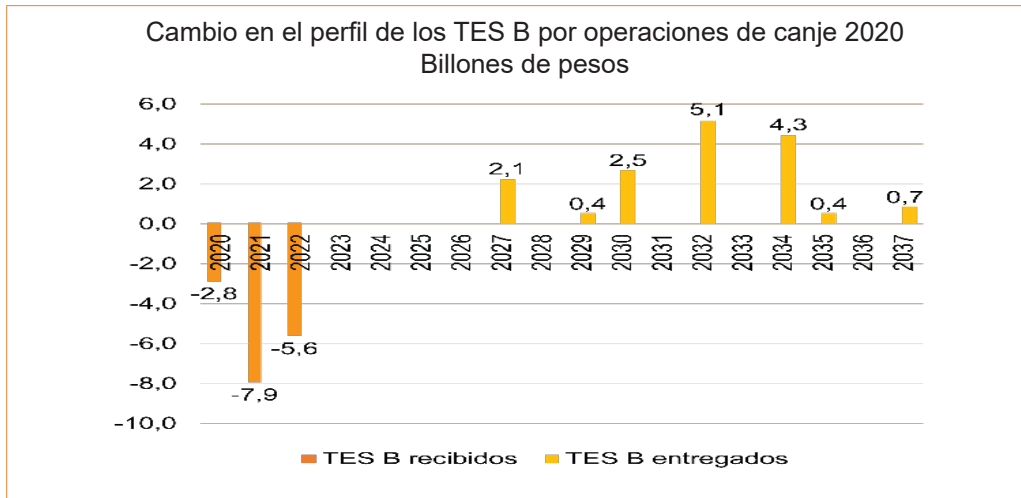
Montos colocados mediante subastas 2020
Millones de pesos

Periodo	TES B de Corto Plazo	TES B de Largo Plazo						Total general
		Competitivas			No competitiva			
		COP	COP	UVR	Total	COP	UVR	
Enero	1.050.350	1.420.442	432.332	1.852.774	568.106	236.493	804.599	3.707.723
Febrero	1.400.000	1.902.701	428.017	2.330.718	142.133	170.016	312.149	4.042.867
Marzo	950.000	506.308	197.694	704.001				1.654.001
Abril	1.000.000	1.201.329	330.646	1.531.975	79.193		79.193	2.611.168
Mayo	1.000.000	1.104.672	419.936	1.524.608	730.055	125.177	855.232	3.379.840
Junio	1.250.000	933.240	499.797	1.433.037		97.225	97.225	2.780.262
Julio	1.000.000	1.486.002	890.441	2.376.443	1.457.326	259.832	1.717.158	5.093.601
Agosto	1.000.000	1.536.414	724.259	2.260.673	516.980	285.523	802.503	4.063.176
Septiembre	1.250.000	869.985	712.340	1.582.325	613.910	185.393	799.303	3.631.628
Octubre	1.000.000	1.769.254	698.370	2.467.624	657.013	293.490	950.502	4.418.126
Noviembre	1.000.000	1.807.763	681.241	2.489.004	1.467.047	274.799	1.741.846	5.230.850
Diciembre	750.000				300.848		300.848	1.050.848
Año Total	12.650.349	14.538.108	6.015.074	20.553.182	6.532.612	1.927.947	8.460.559	41.664.090

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

3.1.2.1. Operaciones de canje

La refinanciación del portafolio de deuda interna de 2020 se hizo mediante siete operaciones de canje entre abril y octubre, en las cuales se intercambiaron títulos con vencimientos entre 2020 y 2022 por bonos que vencen entre 2027 y 2034 (Grafico 3-2). Las operaciones se realizaron con el Tesoro Nacional, el Banco de la República, la Caja Promotora de Vivienda Militar y de Policía y con los integrantes del Programa de Creadores de Mercado.

Gráfico 3-2

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Mediante estas operaciones de canje se recibieron TES B por \$16,23 billones, de los cuales cabe destacar el aplazamiento pagos por \$2,81 billones correspondientes a vencimientos de la vigencia 2020. A cambio, el Gobierno entregó títulos por \$15,43 billones, entre ellos \$13,00 billones con vencimientos a más de 10 años. Con estas operaciones el saldo de la deuda del GNC disminuyó en \$804.961,01 millones. Debe destacarse que en la operación se recibieron bonos con tasas cupón entre 3,5% y 11,0% y se recibieron títulos con tasa cupón entre 2,3% y 7,8%.

3.1.2.2 Operaciones de Transferencia Temporal de Valor (TTV)

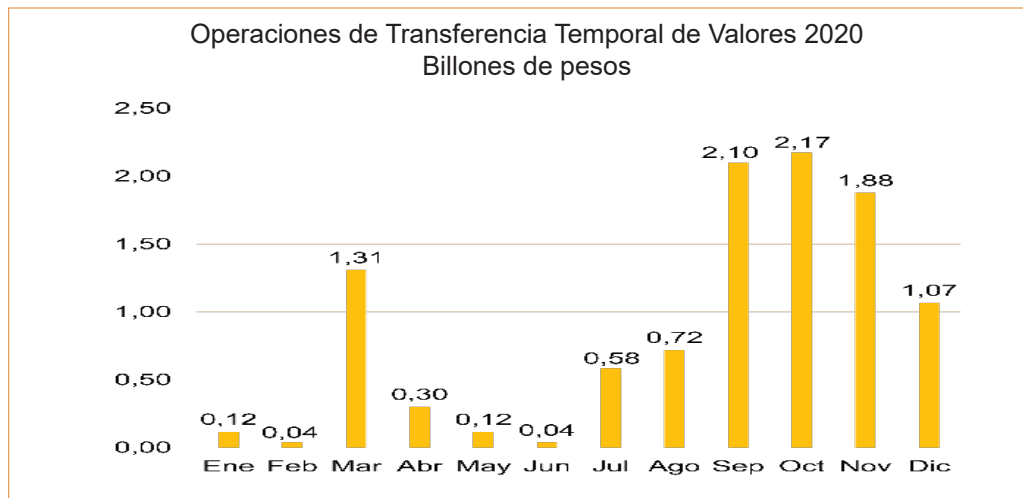
Las TTV son operaciones en “las que una parte denominada originador, transfiere la propiedad de los valores objeto de la operación a otra parte denominada receptor, con la obligación a cargo de este último de retransferir al originador unos valores de la misma especie y características en una fecha posterior”²⁵. En este tipo de operación debe destacarse que la titularidad sobre los valores objeto de la operación se transfiere de forma total entre las partes. Este tipo de operaciones fueron autorizadas por el Artículo 146° de la Ley 1753 de 2015.

²⁵ Bolsa de Valores de Colombia. Transferencia Temporal de Valores Guía de producto versión 3.0, pág. 7. Disponible en: https://www.bvc.com.co/recursos/Files/Mercados/Renta_Variable/Guia_TTV.pdf

El Ministerio de Hacienda estableció en 2019 la facilidad de las TTV como un mecanismo para que los creadores de mercado pudieran enfrentar situaciones de escasez transitoria de títulos de deuda pública, de forma que puedan solicitar al Ministerio de Hacienda la emisión temporal de títulos de deuda interna contra la entrega de efectivo como garantía. Las condiciones para la emisión de TES B, para ser utilizados en TTV en 2020, se fijaron en el Decreto 2415 del 31 de diciembre de 2019, estableciendo su monto en dos billones de pesos (Artículo 1°).

Durante 2020 se otorgaron por TTV en préstamo un total de \$10,46 billones de TES B a los creadores de mercado, de los cuales \$5,07 billones se destinaron a bancos, \$4,87 billones a corporaciones financieras y \$0,52 billones a comisionistas (Fuente: Ministerio de Hacienda). Los mayores volúmenes de operaciones se registraron en marzo y en el periodo septiembre-diciembre. El 51,6% de las operaciones se realizaron con TES B denominados en pesos y el 48,4% restante con TES B en UVR (Gráfico 3-3).

Gráfico 3-3



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Para ayudar a mantener la liquidez del mercado, el Ministerio de Hacienda decidió el 17 de marzo aplicar una tasa de 0,0% a las TTV que se realizaran con los integrantes del Programa de Creadores de Mercado en la primera ventana de mercado (3:30 p.m. a 4:00 p.m.), medida que mantuvo hasta el 11 de mayo. El monto máximo para efectuar estas operaciones se mantuvo en dos billones de pesos. La medida permitió

enfrentar la caída en la liquidez tras la declaratoria de la emergencia sanitaria por el coronavirus, evidenciado en el incremento de las solicitudes de préstamo temporal de títulos durante marzo.

3.1.3 Deuda externa

El Ministerio de Hacienda inició sus operaciones de financiamiento externo con una emisión en enero de bonos globales por USD 1.843,97 millones en dos operaciones. En primer lugar, la emisión de un nuevo bono global con vencimiento en 2030 por un monto de USD 1.543,97 millones (tasa cupón 3,0%) y, segundo lugar, la reapertura de la referencia con vencimiento en mayo de 2049 por un monto de USD 300,00 millones (tasa cupón 5,2%) (Cuadro 3-3). Los recursos recaudados con esta operación se destinaron a financiar el presupuesto de la vigencia 2020 y a la recompra realizada de USD 514,43 millones del bono global con vencimiento en julio de 2021.

Cuadro 3-3

Características de las emisiones del Gobierno Nacional de bonos en el mercado externo 2020.

Operación	Monto Millones de dólares	Amortización	Plazo Meses	Gracia Meses	Tasa de interés
Emisión Bono Global 2030	1.542,97	Única	120	114	3,00% Fija
Reapertura Bono Global 2049	300,00	Única	364	363	5,20 % Fija
Emisión Bono Global 2031	1.000,00	Única	130	124	3,125 % Fija
Emisión Bono Global 2051	1.500,00	Única	371	365	4,125 % Fija

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En junio se colocó en los mercados internacionales un nuevo bono global por USD 1.000,00 millones, con vencimiento en 2031, a una tasa cupón de 3,13% y un nuevo bono global con vencimiento en 2051, por USD 1.500 millones, con tasa cupón de 4,13%. De acuerdo con el Ministerio de Hacienda, la operación atrajo órdenes de compra por un total de USD 13.300 millones²⁶, marcando un récord de demanda para las emisiones de bonos globales del país.

²⁶. Ministerio de Hacienda. Boletín de Prensa 1 de junio de 2020.

Para cubrir las necesidades de financiamiento generadas por la pandemia, el Ministerio de Hacienda acudió a préstamos con agencias multilaterales y entidades gubernamentales externas, de forma que se firmaron contratos por USD 3.721,53 millones. Dentro de éstos, el 34,9% correspondieron a créditos con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) por USD 1.297,95 millones, el 33,6% a préstamos del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) por USD 1.250,00 millones, el 15,2% a empréstitos con la agencia del gobierno alemán KFW por USD 566,60 millones y el resto a préstamos del Banco de Desarrollo de América Latina (CAF) y la Agencia Francesa de Desarrollo (Cuadro 3-4).

Cuadro 3-4

**Créditos firmados por el Gobierno Nacional
con multilaterales y agencias gubernamentales 2020**

Acreeedor	Monto Millones de dólares	Plazo meses	Objeto
BID	15,00	165	Financiación del “Programa de Fortalecimiento de la Agencia Nacional de Defensa Jurídica del Estado de Colombia”
	60,00	180	Financiación del “Programa de Apoyo para la Mejora de las Trayectorias Educativas en Zonas Rurales Focalizadas”
	20,00	157	Financiación del “Programa para Fortalecer Políticas de Empleo”
	300,00	240	Financiación del “Programa de Fortalecimiento de las Políticas para la Inclusión Social, Productiva y Laboral de Personas con Discapacidad”
	850,00	144	Financiación del “Programa de Apoyo al Desarrollo Productivo y a la Economía Creativa”
BIRF	52,95	180	Financiación del “Programa de Agua Potable y Saneamiento Básico para el Departamento de La Guajira”
	400,00	234	Proyecto de Fortalecimiento Institucional Subnacional de Colombia para la Política de Desarrollo Territorial.
	700,00	234	Programa “COVID-19 Crisis Response Development Policy Loan”.
CAF	150,00	240	Programa para Mejorar la Sostenibilidad del Sistema de Salud en Colombia con Enfoque Inclusivo.
	350,00	240	“Línea de Crédito Contingente Regional de Apoyo Anticíclico para la Emergencia generada por el COVID-19”.
KFW	111,98	180	“Préstamo de Desarrollo de Política para la Agenda de Paz, Fase I” .
	111,98	180	“Préstamo de Desarrollo de Política: Objetivos de Desarrollo Sostenible en el Sector Ambiental, Fase 1 (DLP: ODS Ambientales, Fase II)” .
	244,74	180	Financiación de apropiaciones del Presupuesto General de la Nación para la vigencia 2020.
	97,90	180	Desarrollo de Políticas: Ciudades Modernas e Infraestructura Sostenible para la Integración Territorial, Fase 3.
AFD	256,98	240	Préstamo Programático de Desarrollo Territorial Sostenible.

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En abril las autoridades económicas iniciaron el trámite para la renovación de la Línea de Crédito Flexible (LCF)²⁷ con el FMI, por un monto de DEG 7.848 millones, que equivalen a USD 10.800 millones. Al inicio de mayo el FMI aprobó la operación por el monto solicitado y con vigencia de dos años (30 de abril de 2022).

Buscando aprovechar la menor tasa de interés de los recursos de la LCF y completar las fuentes de financiación externo contempladas en el MFMP 2020, en septiembre el Ministerio de Hacienda y el Banco de la República anunciaron la solicitud de Colombia de ampliar el monto acordado en mayo de la LCF de 384% de la cuota del país en el organismo (USD 10.800 millones) a 600% de la misma (USD 17.200 millones) (Cuadro 3-5).

Cuadro 3-5

Préstamo con cargo a la Línea de Crédito Flexible

Concepto	
Prestamista	FMI
Objeto	Financiación de apropiaciones del Presupuesto General de la Nación para la vigencia 2020.
Monto (Millones)	DEG 3.750
Plazo (meses)	60
Gracia (meses)	36
Amortización	8 cuotas trimestrales.
Tasa de interés	Tasa variable DEG más un margen fijo del 1%

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

De los recursos aprobados en septiembre, el Ministerio de Hacienda solicitó un desembolso por el 187,5% de la cuota del país en el organismo (USD 5.401 millones), de los cuales se destinarían USD 2.375,00 millones al FOME, recursos que se giraron en diciembre²⁸.

27. Línea de Crédito Flexible con el FMI: la LCF es un instrumento creado por el FMI para garantizar la disponibilidad incondicional e inmediata de recursos ante choques adversos en el sector externo, que causen presiones en la balanza de pagos de países con marcos de política económica sólidos. Aparte de Colombia, esta línea de crédito se aprobó también para Chile, México, Perú y Polonia.

28. Ni el cupo aprobado ni el desembolso recibido se contabilizan dentro de las Reservas Internacionales que administra el Banco de la República. Cabe señalar que estos recursos no se incorporaron como recursos del FOME en la vigencia 2020

Desde 2019 el Ministerio de Hacienda inició una estrategia de coberturas contra el riesgo de mercado, consistente en la conversión a tasa fija de empréstitos en dólares pactados a tasa variable, para lo cual la entidad decidió hacer uso de las cláusulas de conversión de tasas de préstamos contratados con multilaterales, aprovechando la coyuntura de bajas tasas de interés internacionales.

En 2020 se ejecutaron 50 operaciones de fijación por un total de USD 12.371,53 millones entre febrero y septiembre. Estas conversiones involucraron créditos contratados con el BID, el BIRF, la CAF y la Agencia Francesa de Desarrollo, con vencimientos entre agosto de 2023 y julio de 2040 (Cuadro 3-6). Las operaciones permitieron mejorar el perfil de la deuda pública externa, reduciendo la proporción de obligaciones contratadas a tasas variables de 20,5% a finales de 2019 a tan sólo 1,5% en septiembre de 2020.

Cuadro 3-6**Créditos con multilaterales convertidos a tasa fija, 2020**

Fijación	Banco	Vencimiento	Vida media	Saldo por amortizar en USD	Tasa variable	Tasa fija*
Feb 10 de 2020	BID	29/09/2030	10,6	146.666.667	Libor 3+0,93%	2,36%
		7/09/2031	11,5	240.000.000		2,39%
		15/12/2031	11,8	300.000.000		2,61%
		15/12/2031	11,8	96.000.000		2,39%
		13/09/2035	15,5	153.057.834		2,48%
	15/09/2036	16,5	400.000.000	2,51%		
	BIRF	15/08/2023	3,4	20.416.070	Libor 6+0,80%	2,32%
		15/08/2030	10,5	295.891.953	Libor 6+0,85%	2,55%
		15/06/2031	11,3	600.000.000	Libor 6+1,00%	2,73%
		15/10/2036	16,6	454.520.000	Libor 6+0,75%	2,39%
		13,2	2.706.552.524		2,53%	
Feb 26 de 2020	BIRF	15/08/2024	4,4	6.783.528	Libor 6+0,90%	2,02%
		15/08/2024	4,4	3.950.608	Libor 6+0,95%	2,18%
		1/08/2035	15,4	243.300.000	Libor 6+1,20%	2,58%
	CAF	17/07/2027	7,4	300.000.000	Libor 6+0,90%	2,19%
		24/11/2031	11,7	415.384.615	Libor 6+1,50%	2,83%
	AFD	31/05/2038	18,2	230.000.000	Libor 6+1,54%	2,65%
	BID	3/05/2035	15,2	40.002.523	Libor 6+1,20%	2,24%
		16/02/2030	9,9	12.220.125	Libor 3+0,92%	2,13%
		23/05/2031	11,2	5.982.116		2,16%
		2/08/2035	15,4	15.466.812		2,24%
15/08/2037		17,4	400.000.000		2,30%	
15/07/2038	18,4	600.000.000		2,33%		
15/10/2038	18,6	600.000.000		2,38%		
	15,7	2.873.090.327		2,44%		
Mar 10 de 2020	BID	15/08/2033	13,4	373.333.333	Libor 3+0,92%	1,73%
		15/08/2030	10,4	200.000.000	Libor 6+1,00%	1,99%
	BIRF	15/08/2030	10,4	150.000.000		1,99%
		15/06/2032	12,3	700.000.000	Libor 6+0,85%	2,19%
		1/12/2034	14,7	700.000.000	Libor 6+0,99%	2,35%
		15/02/2037	16,9	434.250.000	Libor 6+1,05%	1,97%
		15/07/2039	19,4	718.500.000	Libor 6+1,04%	2,62%
		15/02/2022	1,9	18.359.775	Libor 6+0,80%	1,81%
	14,8	3.294.443.108		2,21%		

*Continuación Cuadro 3-6***Créditos con multilaterales convertidos a tasa fija, 2020**

Fijación	Banco	Vencimiento	Vida media	Saldo por amortizar en USD	Tasa variable	Tasa fija*
May 21 de 2020	BID	15/01/2040	19,7	300.000.000	Libor 3+0,89%	2,14%
	BIRF	15/02/2030	9,8	250.000.000	Libor 6+1,00%	2,14%
			15,2	550.000.000		2,14%
		9/12/2025	5,31	30.340.395		2,15%
		18/08/2029	9,00	1.787.193		2,30%
		1/04/2030	9,62	50.825	Libor 3+1,50%	2,33%
		15/06/2030	9,83	2.344.655		2,34%
		11/07/2031	10,90	5.795.123		2,38%
Ago 17 de 2020	BID	15/01/2033	12,41	850.000.000	Libor 3+0,46%	2,09%
		18/04/2033	12,67	176.799.999		1,64%
		31/03/2033	12,62	227.505.000		1,63%
		30/04/2033	12,70	6.177.036	Libor 3+0,25%	1,64%
		15/12/2033	13,33	9.483.433		1,69%
		15/06/2033	12,83	109.592.840		1,64%
		16/08/2037	17,00	36.174.786		1,83%
		12,47	1.456.051.286		1,92%	
Sep 24 de 2020	BIRF	15/02/2030	9,40	6.766.252	Libor 6+1,00%	1,84%
		15/08/2031	10,90	34.626.000		1,94%
		15/11/2039	19,10	400.000.000	Libor 6+1,60%	2,81%
Sep 25 de 2020		29/01/2040	19,30	700.000.000	Libor 6+1,70%	2,93%
Sep 23 de 2020	CAF	31/07/2040	19,90	350.000.000	Libor 6+1,80%	2,76%
			19,20	1.491.392.252		2,83%

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

3.2 Saldo de la deuda del Gobierno Nacional Central: evolución y composición

3.2.1 Resultados del endeudamiento del GNC

Al cierre de 2020 la deuda del GNC llegó a \$598,29 billones (59,7% del PIB) y se constituyó en el mayor registro histórico de endeudamiento del GNC (Cuadro 3-7). Del portafolio de deuda, \$368,62 billones correspondieron a endeudamiento interno (61,6% del total) y \$229,67 billones a deuda externa (38,4%). Al comparar con el cierre de 2019 la deuda total del GNC aumentó en \$105,50 billones (21,4%). En el acumulado anual, la deuda externa presentó un incremento de \$60,20 billones y la interna de \$45,30 billones.

Cuadro 3-7

Saldos de la deuda del Gobierno Nacional Central por tipo de contrato 2019-2020

Concepto	Billones de pesos		Variación		Participación porcentual		Porcentaje del PIB	
	2019	2020	Absoluta	%	2019	2020	2019	2020
Deuda externa GNC	169,47	229,67	60,20	35,5	34,4	38,4	16,0	22,9
Multilateral	65,97	97,82	31,86	48,3	13,4	16,4	6,2	9,8
Tenedores de bonos	95,69	110,85	15,16	15,8	19,4	18,5	9,0	11,1
Otros prestamistas	7,81	21,00	13,19	168,8	1,6	3,5	0,7	2,1
Deuda interna GNC	323,32	368,62	45,30	14,0	65,6	61,6	30,5	36,8
TES B	312,39	348,00	35,61	11,4	63,4	58,2	29,4	34,7
Resto deuda	10,93	20,62	9,69	88,6	2,2	3,4	1,0	2,1
Total	492,79	598,29	105,50	21,4	100,0	100,0	46,4	59,7

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

El portafolio de deuda del GNC incluye bonos internos y externos y préstamos con entidades externas e internas. Los TES B, con un saldo vigente a 31 de diciembre de 2020 de \$348,00 billones, fueron el principal instrumento de endeudamiento del GNC, representando el 58,2% de su deuda total y con una pérdida de participación respecto a 2019, reflejando la estrategia de buscar fuentes internas alternativas de financiamiento y un mayor endeudamiento externo para atender la crisis.

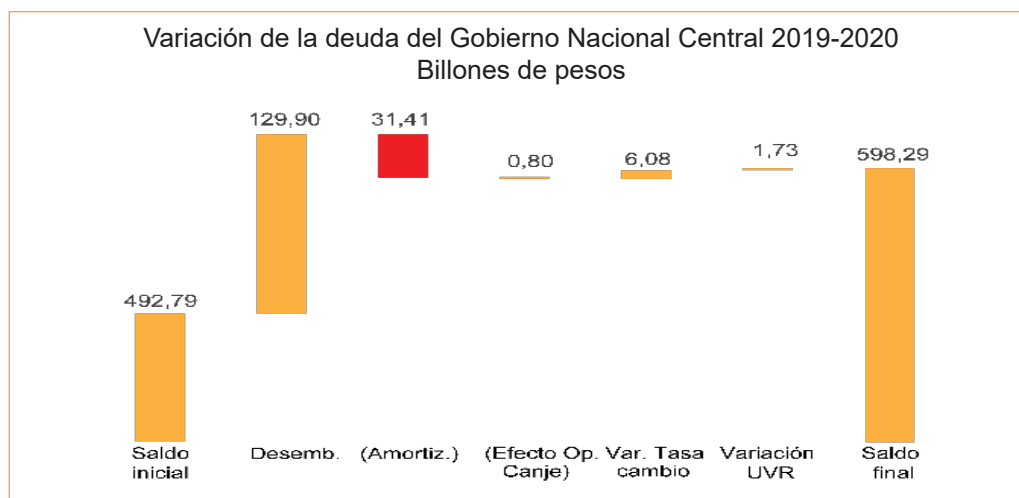
Los bonos externos, con un saldo de \$110,85 billones, se constituyeron en el segundo instrumento de endeudamiento con una participación del 18,5%, seguidos de los préstamos de multilaterales con \$97,82

billones y créditos con otros agentes externos con \$21,00 billones. A 31 de diciembre los saldos de las operaciones de crédito destinados al FOME²⁹ llegaron a \$23,61 billones (3,6% de la deuda total del GNC).

Durante 2020 el endeudamiento neto le agregó \$98,49 billones al saldo de la deuda del GNC, resultado de desembolsos por \$129,90 billones y amortizaciones de \$31,41 billones (ambos conceptos excluyen las operaciones de canje de títulos y las operaciones de TTV). Las operaciones de canje de TES B a lo largo del año conllevaron una disminución de la deuda del GNC de \$804.961 millones.

Por la variación a lo largo del año en el valor de la UVR (1,6%) se presentó un incremento de \$1,73 billones en el monto de la deuda, en tanto que la devaluación anual de 4,7% conllevó un incremento del saldo de la deuda del orden de los \$6,08 billones (Gráfico 3-4).

Gráfico 3-4



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

El efecto de la variación de la tasa de cambio sobre el saldo de la deuda (riesgo cambiario) llegó a ser muy significativo durante el periodo enero - septiembre, así en marzo, cuando la TRM rompió la barrera de los \$4.000,00, el efecto cambiario acumulado del primer trimestre ascendió a \$39,53 billones. La corrección en la TRM en abril y mayo permitió que dicho efecto bajará a \$24,06 billones al cierre

29. Sin incluir lo correspondiente a la Línea de Crédito Flexible con el FMI.

del primer semestre. La depreciación de la moneda colombiana en septiembre llevó a que el efecto cambiario llegará a \$32,16 billones en el acumulado enero - septiembre.

Finalmente, el impacto acumulado hasta septiembre se revirtió durante el último trimestre debido a la apreciación del peso en los tres últimos meses del año, por lo cual el efecto cambiario, como se mencionó anteriormente, fue de tan solo \$6,08 billones (Cuadro 3-8).

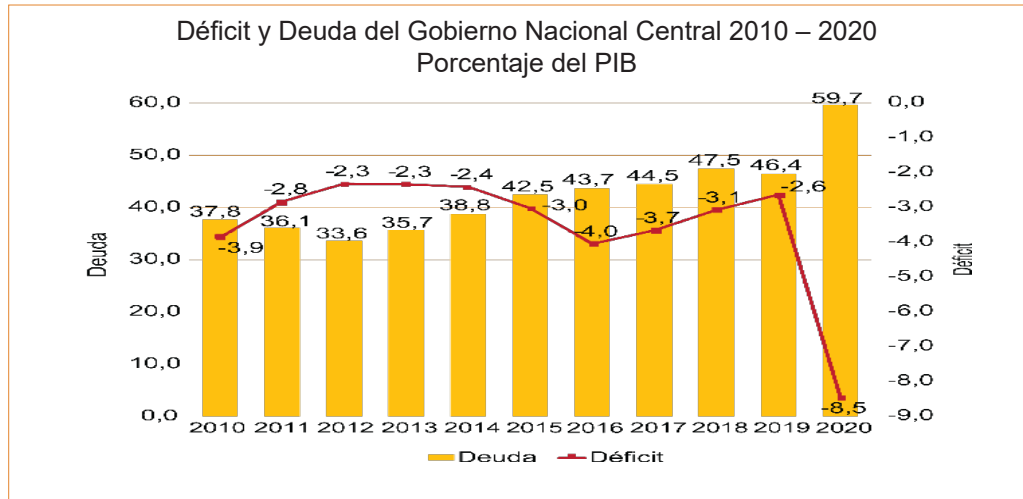
Cuadro 3-8

Efecto de la variación de la tasa de cambio sobre el saldo de la deuda del Gobierno Nacional Central durante 2020 - Billones de pesos

Concepto	Unidad	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic
Tasa de cambio fin de periodo	\$ / USD	3.277,14	3.411,45	3.539,86	4.064,81	3.983,29	3.718,82	3.758,91	3.739,49	3.760,38	3.878,94	3.858,56	3.611,44	3.432,50
Devaluación mensual	Porcentaje		4,1	3,8	14,8	-2,0	-6,6	1,1	-0,5	0,6	3,2	-0,5	-6,4	-5,0
Devaluación año corrido	Porcentaje		4,1	8,0	24,0	21,5	13,5	14,7	14,1	14,7	18,4	17,7	10,2	4,7
Efecto cambiario mensual	Billones de pesos		6,5	6,3	26,7	-4,3	-13,9	2,8	0,1	1,5	6,6	-1,4	-14,0	-10,7
Efecto cambiario acumulado	Billones de pesos		6,5	12,9	39,5	35,2	21,2	24,1	24,1	25,6	32,2	30,8	16,8	6,1

Fuente: Contraloría General de la República

El saldo de la deuda del GNC, como proporción del PIB, pasó de 37,8% en 2010 a 59,7% en 2020 (Gráfico 3-5). El incremento en el indicador reflejó el resultado deficitario de las cuentas del Gobierno Nacional. Los menores déficits de las cuentas del GNC al inicio del decenio llevaron a una reducción de la deuda en los años siguientes. Entre 2013 y 2016 el déficit fiscal aumentó y con él lo hicieron los saldos de la deuda del GNC, además la deuda recibió el impacto de la depreciación del peso de 2013 y 2014.

Gráfico 3-5

Fuente: Contraloría General de la República – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

El ajuste que se observó en las finanzas del GNC en los siguientes tres años solo vino a tener impacto en el saldo de la deuda de 2019, cuando el Gobierno volvió a registrar un superávit primario. El resultado deficitario del GNC en 2020 (-8,5% del PIB³⁰) conllevó un incremento muy significativo en el indicador deuda a PIB, pero, como se muestra a continuación, no fue el único factor para tener en cuenta.

Debido a que la razón deuda a PIB utiliza el *stock* de deuda al cierre del periodo y el PIB a precios corrientes, al considerar el incremento de este indicador se deben tener en cuenta los siguientes efectos:

- Un efecto “cantidad” (+): corresponde al aumento del stock nominal de la deuda por un endeudamiento neto positivo (desembolsos > amortizaciones) el cual eleva directamente la razón deuda a PIB.
- Un efecto por la realización de operaciones de canje (-): de acuerdo con el Decreto 1068 de 2015 las operaciones de manejo de la deuda no pueden incrementar el endeudamiento neto de la entidad pública, así en las operaciones de canje de TES B realizadas por el Gobierno Nacional se observa una disminución del saldo de la deuda atribuible a la diferencia entre el valor nominal de los títulos recibidos y los entregados.

30. Cabe recordar que incluye las utilidades del Banco de la República como fuente de financiamiento y no como un ingreso.

- Un efecto “depreciación” (+): la depreciación (apreciación) del tipo de cambio aumenta (disminuye) el saldo de la deuda contratada en moneda extranjera y, por tanto, eleva (baja) el indicador. Su magnitud depende de la participación de la deuda en moneda extranjera sobre el saldo total.
- Un efecto “variación de la UVR” (+): el incremento en el valor de la Unidad de Valor Constante (UVR) afecta la valoración de los títulos denominados en esta unidad y elevan la razón deuda a PIB.
- Un efecto “crecimiento” (-): la expansión (contracción) de la economía se traduce en un aumento (reducción) del PIB, que reduce (aumenta) el indicador.
- Un efecto “precios” (-): el incremento de los precios se traduce en una expansión del PIB nominal, reduciendo la razón deuda a PIB.

La descomposición de la variación observada en el indicador deuda del GNC a PIB para 2020 (13,21 p.p. del PIB) mostró que el endeudamiento neto contribuyó con un incremento de 9,82 p.p. del PIB, la caída en la actividad económica con 3,36 p.p. del PIB, la depreciación de la divisa colombiana con 0,61 p.p. del PIB y el incremento en la UVR con 0,17 p.p. del PIB. Estos fueron parcialmente compensados por el efecto de las operaciones de canje, que contribuyó con una disminución de 0,08 p.p. del PIB y por el efecto de precios que permitió una caída de 0,67 p.p. del PIB (Cuadro 3-9).

Cuadro 3-9

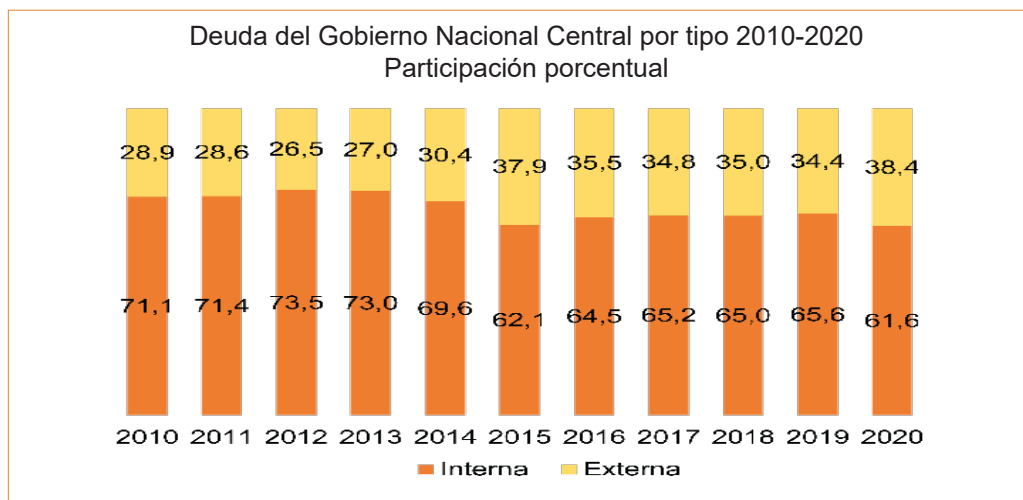
Descomposición de la variación del indicador Deuda a PIB 2020 Porcentaje del PIB

Saldo deuda 2019	46,44
Variación	13,21
Endeudamiento neto	9,82
Efecto operaciones de canje internas	-0,08
Ajuste cambiario	0,61
Ajuste UVR	0,17
Efecto crecimiento real	3,36
Efecto precios	-0,67
Saldo deuda 2020	59,65

Fuente: Contraloría General de la República.

La deuda externa ganó participación debido, en parte, a la devaluación del peso colombiano en 2014, 2015 y 2018 (Gráfico 3-6). Así, mientras la deuda externa representaba el 28,9% de la deuda total en 2010, con el incremento en las emisiones de TES B en 2012 se ubicó en el 26,5%. La devaluación incrementó los saldos de la deuda externa medida en pesos y llevó a que en 2015 su participación llegase al 37,9%. La estrategia del endeudamiento del Gobierno Nacional, que buscó más recursos en los mercados internos, llevó a que al cierre de 2019 la deuda externa fuese el 34,4% de la deuda total.

Gráfico 3-6



Fuente: Contraloría General de la República.

Esta situación se revirtió en 2020 por dos razones: primero, el Ministerio de Hacienda acudió más activamente al financiamiento externo aprovechando la situación de bajas tasas de interés y abundante liquidez y, segundo, la depreciación del peso colombiano en 2020, con lo que la deuda externa llegó al 38,4% de la deuda total.

3.2.2 Deuda externa

En 2020 la deuda externa del GNC alcanzó \$229,67 billones (USD 66.910,94 millones), equivalentes al 22,9% del PIB. El saldo por endeudamiento en bonos llegó a \$110,85 billones y los préstamos con multilaterales a \$97,82 billones, \$16,06 billones se adeudan a entidades gubernamentales y \$4,94 billones restantes corresponden a préstamos con la banca de fomento y comercial. Respecto a 2019 la deuda externa se incrementó en \$60,20 billones (35,5%), con variaciones positivas en los saldos de todos los tipos de prestamistas (Cuadro 3-10).

Cuadro 3-10

Saldos de la deuda externa del Gobierno Nacional Central por tipo de prestamista
Billones de pesos

Agente	2017	2018	2019	2020	Variación 2020/2019		Participación	
					Absoluta	%	2019	2020
Tenedores de bonos	83,15	93,11	95,69	110,85	15,16	15,8	56,5	48,3
Banca multilateral	54,36	62,81	65,97	97,82	31,86	48,3	38,9	42,6
Gobiernos	3,55	5,17	4,94	16,06	11,13	225,4	2,9	7,0
Banca de fomento	1,52	2,94	2,78	4,84	2,06	73,9	1,6	2,1
Banca comercial	0,09	0,09	0,09	0,10	0,00	4,7	0,1	0,0
Total	142,67	164,12	169,47	229,67	60,20	35,5	100,0	100,0

Fuente: Contraloría General de la República.

Uno de los aspectos sobresalientes acerca de la deuda externa del GNC en 2020 es el cambio en la participación de los tipos de prestamistas. Se presentó un incremento de los préstamos con agencias multilaterales, que pasó del 38,9% al 42,6% entre 2019 y 2020, debido principalmente al monto del crédito contratado con el FMI. Los empréstitos con gobiernos ganaron igualmente participación (del 2,9% al 7,0%) debido al crédito establecido con el FAE para financiar al FOME.

El portafolio de bonos externos del GNC se encuentra denominado en tres monedas: dólares, euros y pesos colombianos. Los bonos en dólares, pese a perder siete puntos porcentuales de participación continúan siendo el pasivo externo más grande con un saldo vigente de USD 29.070,95 millones, correspondiente al 43,4% de la deuda externa total (Cuadro 3-11). Respecto a las agencias multilaterales, los dos principales prestamistas fueron el BIRF (USD 11.351,73 millones) y el BID (USD 9.385,77 millones).

Cuadro 3-11Deuda externa del Gobierno Nacional Central 2019-2020
Millones de dólares

Prestamista	2019		2020	
	Monto	Participación	Monto	Participación
Bonos denominados en dólares	26.038,47	50,4	29.070,95	43,4
BIRF	9.889,31	19,1	11.351,73	17,0
BID	8.588,47	16,6	9.385,77	14,0
FMI	0,00	0,0	5.401,01	8,1
FAE	0,00	0,0	2.944,51	4,4
CAF	1.580,25	3,1	2.287,45	3,4
Agencia Francesa de Desarrollo	1.487,00	2,9	1.717,63	2,6
Bonos denominados en euros	1.515,51	2,9	1.651,99	2,5
TES Globales	1.645,38	3,2	1.570,90	2,3
KFW	848,59	1,6	1.409,00	2,1
Otros prestamistas	120,43	0,2	119,99	0,2
Total	51.713,41		66.910,94	

Fuente: Contraloría General de la República.

Durante 2020 se obtuvieron recursos de dos nuevos prestamistas: el FMI (USD 5.401,01 millones) y el FAE (USD 2.944,51 millones) con una participación del 8,1% y del 4,4% respectivamente. Finalmente, se destacaron los saldos adeudados a la CAF (USD 2.287,45 millones), la Agencia Francesa de Desarrollo (AFD) (USD 1.717,63 millones) y la agencia del gobierno alemán KFW (USD 1.409,00 millones).

3.2.3 Deuda interna

Al cierre de 2020 la deuda interna del GNC llegó a \$368,62 billones (36,8% del PIB) (Cuadro 3-12), con un aumento de \$45,30 billones (14,0%) respecto a 2019. Del total de la deuda interna, \$348,00 billones hicieron parte de los TES B, con un incremento de \$35,61 billones. Los TES B de largo plazo en pesos (\$226,74 billones) corresponden al 61,5% del total de la deuda interna del GNC y los TES B en UVR (\$111,41 billones) al 30,2%. Los TES B de corto plazo (\$9,85 billones) perdieron participación en 2020 (2,7%) debido a la suspensión de las subastas en marzo y a la reducción de los montos semanales subastados desde abril.

Cuadro 3-12Deuda externa del Gobierno Nacional Central 2019-2020
Millones de dólares

Concepto	Billones de pesos		Variación 2020/2019		Participación	
	2019	2020	Absoluta	%	2019	2020
TES B COP	192,33	226,74	34,42	17,9	59,5	61,5
TES B UVR	105,87	111,41	5,54	5,2	32,7	30,2
TES B CP	14,19	9,85	-4,34	-30,6	4,4	2,7
TDS	0,00	9,74	9,74	n.a.	0,0	2,6
Bonos pensionales	9,27	7,98	-1,29	-13,9	2,9	2,2
Otros bonos	1,66	1,42	-0,24	-14,4	0,5	0,4
FONPET	0,00	1,20	1,20	n.a.	0,0	0,3
FRL	0,00	0,28	0,28	n.a.	0,0	0,1
Total	323,32	368,62	45,30	14,0	100,0	100,0

Fuente: Contraloría General de la República.

En el resto de la deuda interna se destacaron los Títulos de Solidaridad con un saldo vigente de \$9,74 billones y los Bonos Pensionales con \$7,98 billones. El saldo de la deuda interna contratada para financiar al FOME llegó a \$11,22 billones, correspondiente al 3,0% de la deuda interna total del GNC.

Los TES B continúan siendo el principal instrumento de endeudamiento del Gobierno Nacional en el frente interno (Cuadro 3-13), denominados en dos unidades: pesos y UVR. Al finalizar 2020 se contaba con títulos con vencimientos desde marzo de 2021 hasta octubre de 2050 con una vida media de 7,81 años y de 8,02 años si se excluyen los bonos de corto plazo. En 2020 el Ministerio de Hacienda colocó en el mercado tres nuevas referencias:

Cuadro 3-13**Características del portafolio de TES B al cierre de 2020**

Tipo de Título	Moneda	Vencimiento	Tasa Cupón Porcentaje	Valor Nominal	Vida Media		
				Billones de pesos	Años		
Corto Plazo	COP	9-mar-21		2,85	0,19		
		9-jun-21		3,25	0,44		
		7-sep-21		3,25	0,68		
		7-dic-21		0,50	0,93		
		Total Corto Plazo		9,85	0,47		
Largo Plazo	COP	4-may-22	7,00	27,93	1,34		
		24-jul-24	10,00	25,78	3,56		
		26-nov-25	6,25	19,95	4,90		
		26-ago-26	7,50	28,78	5,65		
		3-nov-27	5,75	15,05	6,84		
		28-abr-28	6,00	31,12	7,32		
		18-sep-30	7,75	20,33	9,72		
		30-jun-32	7,00	24,27	11,50		
		18-oct-34	7,25	26,65	13,80		
		26-oct-50	7,25	6,87	29,82		
		Total Tasa Fija Pesos		226,74	7,80		
				10-mar-21	3,50	7,88	0,19
				23-feb-23	4,75	28,67	2,15
				7-may-25	3,50	10,80	4,35
				17-mar-27	3,30	18,33	6,21
		18-mar-29	2,25	2,36	8,30		
		25-mar-33	3,00	11,56	12,23		
		4-abr-35	4,75	15,95	14,26		
		25-feb-37	3,75	9,88	16,15		
		16-jun-49	3,75	5,97	28,46		
Total UVR				111,41	8,46		
Total				348,00	7,81		

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

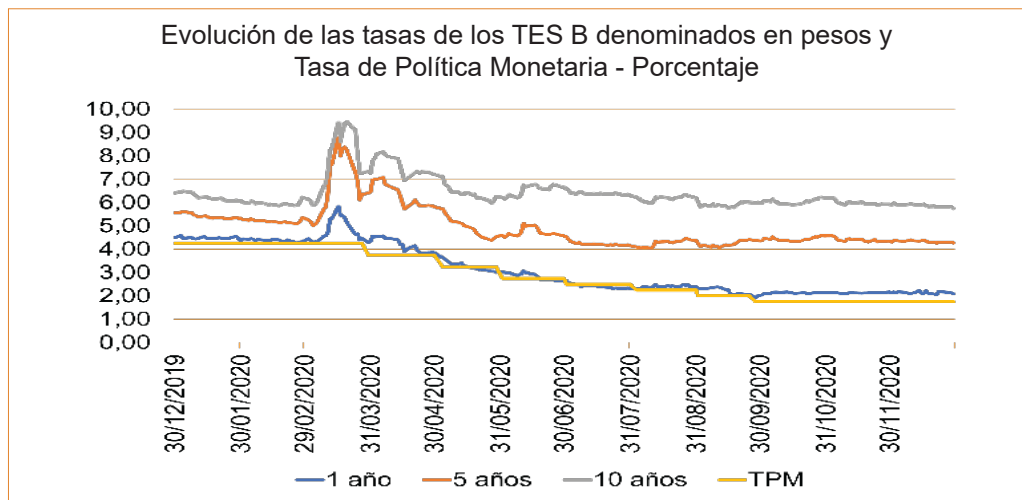
- En enero lanzó una nueva emisión denominada en pesos, con vencimiento en noviembre de 2027 y con una tasa cupón de 5,75%.
- En marzo se emitió un nuevo título en UVR, con vencimiento en marzo de 2029 y con una tasa cupón de 2,25%.

- En septiembre mediante el mecanismo de sindicación y construcción de libros de ofertas (descrita en la sección primera de este capítulo) lanzó un título en pesos con vencimiento en octubre de 2050, con una tasa cupón de 7,25%.

Uno de los elementos para evaluar el comportamiento del mercado de la deuda pública interna son los rendimientos de los títulos³¹. Durante los dos primeros meses del año los TES B en pesos se caracterizaron por presentar valorizaciones impulsadas por el entorno externo menos incierto (tras la firma de la primera fase del acuerdo comercial entre Estados Unidos y China), los resultados sobre la actividad económica colombiana en 2019 anunciados por el DANE en febrero y la demanda de los bancos comerciales.

La declaración de la situación de pandemia y la incertidumbre generada provocaron fuertes desvalorizaciones de forma que la tasa de interés de la referencia a 10 años pasó de 6,22% el 28 de febrero a 9,45% el día 20 de marzo (Gráfico 3-7).

Gráfico 3-7



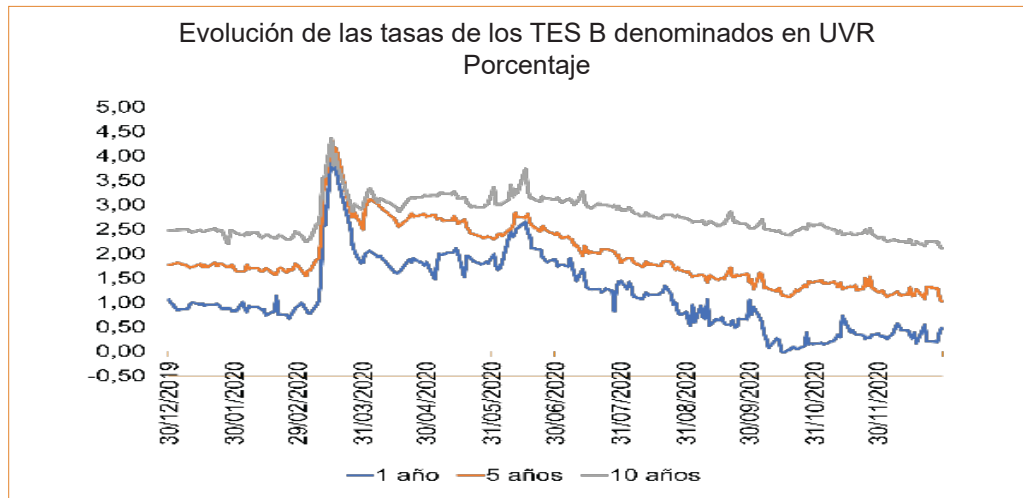
Fuente: Banco de la República.

31. Las tasas de los TES B para diferentes plazos y discriminado por pesos y UVR son calculadas por el Banco de la República con la información de los precios de mercado utilizando el modelo de Nelson y Siegel para el cálculo de curvas de rendimientos. La información se calcula en forma diaria para tres plazos: 1, 5 y 10 años.

En abril y mayo se presentó una corrección en respuesta a los recortes en la tasa de política monetaria, el éxito en la reanudación de las subastas y la reapertura gradual de los sectores productivos. En junio se presentó una nueva desvalorización en respuesta a la incertidumbre creada por la decisión del CCRF y la posibilidad que se aprobará un proyecto que permitiera a los trabajadores el retiro parcial de sus ahorros en los fondos de pensiones con la consecuente liquidación de portafolios por parte de estas entidades.

Las tasas de interés de los TES B, denominados en UVR, presentaron un comportamiento similar al descrito para los TES B en pesos. Sin embargo, para estos títulos se deben tener en cuenta dos factores adicionales: 1) El comportamiento de la tasa de inflación, por ejemplo, los resultados de la variación de precios de abril y mayo por debajo de lo esperado por el mercado llevaron a una menor valorización de estos títulos; y 2) La mayor demanda por parte de entidades públicas en el tercer trimestre de la referencia con vencimiento en 2021 usada en las operaciones de canje realizadas, que implicó una fuerte caída de la tasa de interés del título a un año (Gráfico 3-8). Al igual que los títulos en pesos, las tasas de rendimiento finalizaron el año por debajo de los registros anteriores a la pandemia, aunque en este caso el mayor ajuste se vio en el tramo medio de la curva.

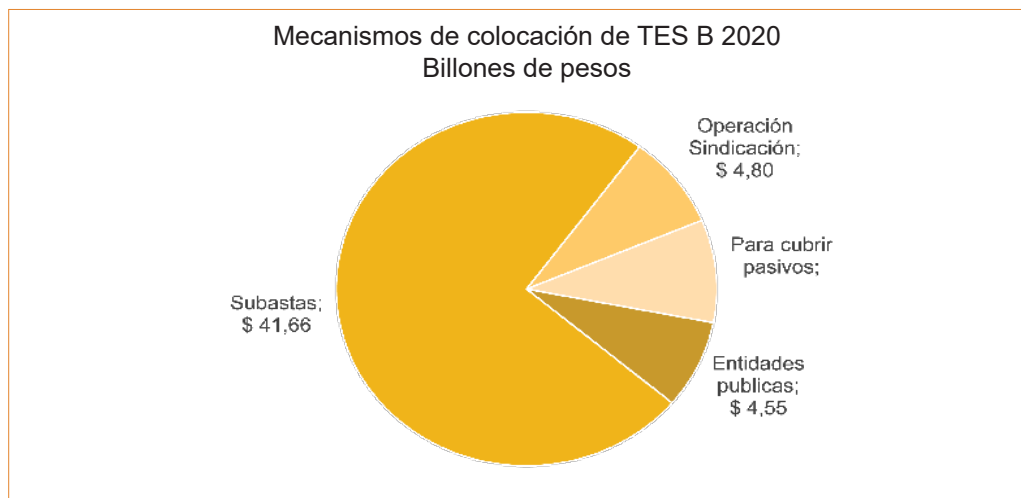
Gráfico 3-8



Fuente: Banco de la República.

Finalmente, si no se tienen en cuenta las emisiones realizadas para realizar TTV (\$10,42 billones) y las involucradas en las operaciones de canje (\$15,43 billones), las emisiones de TES B en 2020 ascendieron a \$56,31 billones (Gráfico 3-9), dentro de los cuales aparecen \$5,30 billones destinados al pago de pasivos.

Gráfico 3-9



Fuente: Contraloría General de la República

Los pasivos cubiertos con emisiones de TES B son de cuatro tipos: bonos pensionales, salud, subsidios eléctricos y sentencias y conciliaciones. Los detalles de estas operaciones fueron:

- Bonos pensionales, el artículo 77 de la Ley 2008 de 2019 estableció que: “la Nación podrá atender con títulos de deuda pública TES clase B, el pago de los bonos pensionales a su cargo de que trata la Ley 100 de 1993 y su Decreto 1833 de 2016”. Las emisiones por este concepto ascendieron a \$3,59 billones.
- Salud, el artículo 10 del Decreto 2154 de 2019 que desarrolla el artículo 238 de la Ley 1955 de 2019 determina que: “La Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional del Ministerio de Hacienda y Crédito Público procederá a la emisión de Títulos de Tesorería Clase B en el monto requerido para cofinanciar el pago por parte de la Nación por concepto de los servicios y tecnologías en salud no financiados con cargo a UPC del régimen subsidiado”, por este concepto se emitieron \$501.376,36 millones (Cuadro 3-14).

Cuadro 3-14

Emisiones de TES B con destino a Salud Territorial

Ente territorial	Monto Millones de pesos	Fecha
Barranquilla	40.265	2-ene-20
Valle	157.784	10-mar-20
Antioquia	83.885	18-mar-20
Tolima	35.839	16-abr-20
Caldas	12.174	16-jul-20
Caquetá	2.845	16-jul-20
Huila	32.252	4-sep-20
Quindio	5.305	15-oct-20
Risaralda	15.010	10-nov-20
Cauca	20.842	10-nov-20
Casanaré	2.658	17-dic-20
Antioquia Fase 2	92.516	23-dic-20
Total	501.376	

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

- Subsidios eléctricos, el artículo 90 de la Ley 2008 de 2019 determinó que durante 2020: “la Nación podrá pagar subsidios para la prestación del servicio público domiciliario de energía eléctrica que se hayan causado antes de la vigencia de la presente ley o que se causen durante la misma, a través de recursos de crédito, incluyendo la emisión de bonos y otros títulos de deuda pública, en condiciones de mercado”. Las emisiones por este rubro llegaron a \$1,02 billones.
- Sentencias, por este concepto se emitieron TES B por \$193.083,64 millones mediante la aplicación del artículo 77 de la Ley 2008 de 2019 para la vigencia fiscal 2020³²:

32. Este artículo estableció que “La Nación podrá reconocer como deuda pública las obligaciones a cargo de la Agencia Nacional de Infraestructura y del Instituto Nacional de Vías, surgidas de los contratos de concesión por concepto de sentencias y conciliaciones hasta por doscientos cincuenta mil millones de pesos (\$250.000.000.000); en estos casos serán reconocidas mediante la emisión de bonos u otros títulos de deuda pública en condiciones de mercado”.

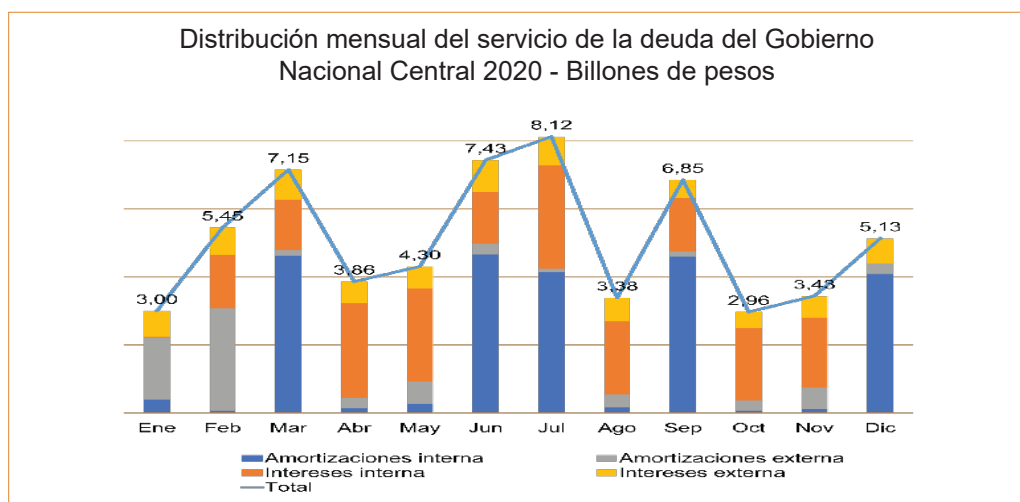
3.3 Servicio y perfil de la deuda del Gobierno Nacional Central.

3.3.1 Servicio de la deuda del Gobierno Nacional

En 2020 el servicio de la deuda del GNC ascendió a \$61,05 billones (6,1% del PIB), de los cuales \$31,41 billones correspondieron a amortizaciones y \$29,64 billones a pago de intereses y comisiones. Las amortizaciones excluyen las operaciones de TTV y las de canje de TES B. El servicio de la deuda externa llegó a \$16,72 billones y el servicio de la deuda interna a \$44,33 billones.

La distribución mensual de los pagos por amortizaciones en 2020 respondió a varios elementos: en el caso de la deuda interna los vencimientos trimestrales de los TES B de corto plazo y el pago de los TES B que vencían en julio; y para la deuda externa la operación de recompra realizada del bono con vencimiento en julio de 2021 y la cancelación en febrero por USD 796 millones del bono global emitido en 2000 (en ese momento como referencia a 20 años) (Gráfico 3-10).

Gráfico 3-10



Fuente: Contraloría General de la República

El servicio de la deuda presentó una disminución de \$11,74 billones frente al dato arrojado en 2019, debido a la caída en \$13,23 billones de las erogaciones por amortización de deuda³³ (Cuadro 3-15) que fueron parcialmente compensadas por un incremento en \$1,49 billones de los pagos por intereses y comisiones. Conforme a lo anterior se presentó una caída del indicador de amortizaciones como proporción del PIB de 1,1 p.p. del PIB mientras el pago de intereses como proporción del PIB pasó de 2,7% a 3,0% del PIB. En total el servicio de la deuda como porcentaje del PIB llegó a 6,1%.

Cuadro 3-15**Servicio de la deuda del Gobierno Nacional Central 2010-2020 a/**

Concepto	Unidad	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Amortizaciones	Billones de pesos	33,92	26,82	34,99	18,03	44,63	31,41
Intereses y Comisiones	Billones de pesos	19,71	21,27	23,11	24,29	28,15	29,64
Servicio de la deuda	Billones de pesos	53,62	48,09	58,10	42,32	72,79	61,05
Amortizaciones	% del PIB	4,2	3,1	3,8	1,8	4,2	3,1
Intereses y Comisiones	% del PIB	2,4	2,5	2,5	2,5	2,7	3,0
Servicio de la deuda	% del PIB	6,7	5,6	6,3	4,3	6,9	6,1
Servicio de la deuda	% de los ingresos tributarios	46,1	41,1	45,8	32,1	48,0	46,6

a/ No incluye operaciones de canje ni operaciones TTVs.

Fuente: Contraloría General de la República

Para 2020 el servicio de la deuda, como proporción de los ingresos tributarios (en un año en que estos tuvieron un descenso nominal del 13,6%), llegó a representar el 46,6%, mostrando el escenario que deberá afrontar el Gobierno en los próximos años por el incremento del saldo de su deuda y la incierta senda de recuperación de la economía, aunque debe reconocerse que varias de las operaciones de endeudamiento del 2020 se hicieron a tasas de interés cero o históricamente bajas.

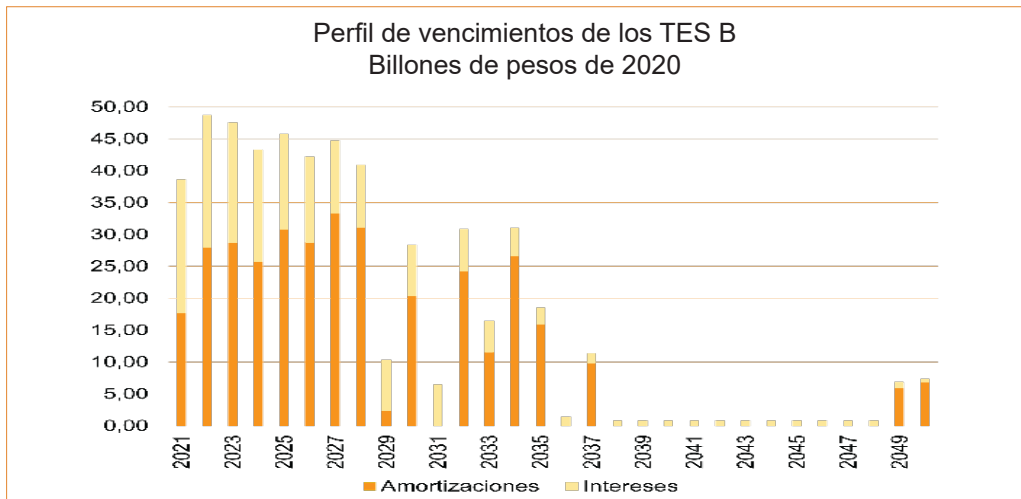
33. Las amortizaciones de deuda interna en 2019 fueron altas por las operaciones de redención anticipada de bonos y la utilización del gobierno de la autorización adicional de gasto aprobada por el Congreso consistente en el uso de las reservas presupuestales por servicio de la deuda creadas en 2018 para financiar gasto de 2019 (art 28 de la Ley 1940 de 2018)

3.3.2 Perfil de la deuda del Gobierno Nacional

El portafolio de TES B a diciembre de 2020 que se mostró en el Cuadro 3-14 permite construir el perfil de vencimientos de estos títulos con el saldo vigente en ese momento (sin tener en cuenta la variación futura de la UVR que afecta tanto las amortizaciones como el pago de intereses). El horizonte de pagos se extiende desde 2021 hasta 2050.

El perfil de los TES B indica que las amortizaciones de TES B se concentrarán en 2025 (8,8% del total), 2026 (8,3%), 2027 (9,6%) y 2028 (8,8%). Para 2021 se estiman amortizaciones por \$17,73 billones³⁴, de los cuales \$9,85 billones corresponden a títulos de corto plazo y \$7,88 billones al TES B en UVR que vence en marzo. La concentración de 2021 llega al 5,1%, el cual habría sido superior si no se hubiesen realizado las operaciones de canje, estas operaciones redujeron el monto a amortizar en \$7,86 billones (Cuadro 3-3 y Gráfico 3-11).

Gráfico 3-11



Fuente: Contraloría General de la República

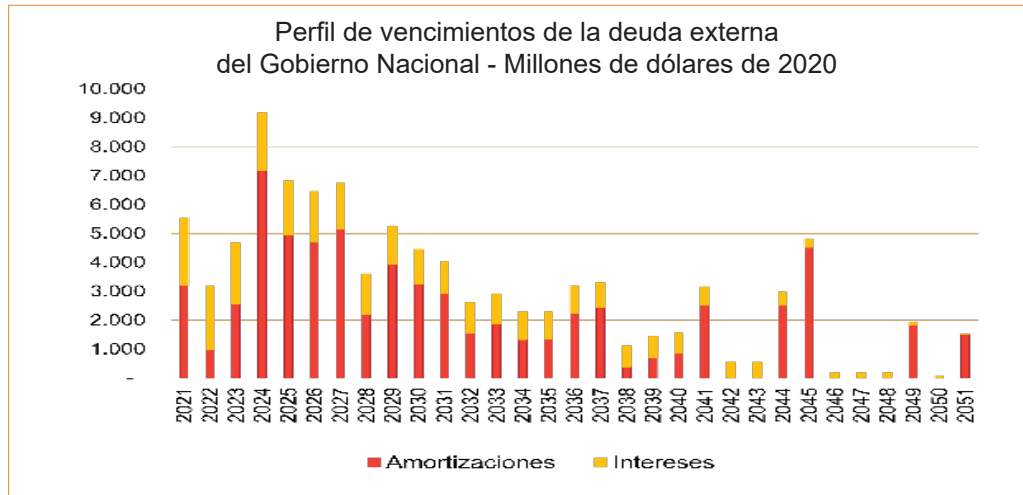
La proyección del perfil de la deuda externa se extiende hasta 2051 (debido a la emisión de un bono global en junio que vence ese año). Los vencimientos de deuda externa para 2021 ascenderían a USD 3.200 millones, correspondiente al 4,8% del saldo total de deuda externa del GNC, se destacan este año los vencimientos de un TES

34. En 2021 el Gobierno tendría que cancelar los TDS por \$9,74 billones emitidos a un año, pero estos títulos pueden ser prorrogables anualmente total o parcialmente hasta 2029 (Decreto Legislativo 682 de 2020, artículo 2).

Global en abril por USD 718 millones y de un bono global en dólares en julio por USD 1.486 millones, además cancelaciones a créditos con multilaterales por USD 797 millones. Se presenta una concentración importante de pagos entre 2024 y 2027 con valores máximos en 2024 (10,7% del total) y 2027 (7,2% del total). Debe tenerse en cuenta que entre 2024 y 2025 debe cancelarse el préstamo de la LCF con el FMI en ocho cuotas trimestrales y en 2027 debe cancelarse el crédito con el FAE.

En el largo plazo se presentarán concentraciones importantes en 2041, 2044 y 2045. Los pagos de intereses en 2021 ascenderían a USD 2.324 millones y van descendiendo en la medida que se va amortizando la deuda (Gráfico 3-12).

Gráfico 3-12



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

3.4 Tenedores de TES B

En 2020 el sector privado mantenía 77,5% de las emisiones vigentes de TES B de largo plazo y el sector público el 22,5% restante. El sector privado aumentó su participación en los últimos años, esta tendencia se debe a cambios normativos que relegaron al sector público de la captación de TES B forzosos y convenidos por la entrada de la Cuenta Única Nacional (Artículo 261 Ley 1450 de 2011) y el papel más activo de sectores como los fondos de pensiones y los inversionistas externos.

En total el sector privado aumentó sus tenencias en este año en \$34,95 billones. Mientras que el sector público lo hizo en \$5,00 billones, concentrándose en el Banco de la República con \$4,44 billones, el Fondo Nacional de Garantías con \$1,31 billones y el Banco Agrario con \$1,23 billones; por su parte, el Ministerio de Hacienda registró una des acumulación por \$3,13 billones.

En el sector privado los bonos del GNC se concentran en dos sectores: Bancos, corporaciones y fondos mutuos de inversión (\$120,70 billones) y los Fondos de pensiones y cesantías (\$102,45 billones). Mientras el primer grupo incrementó sus tenencias en \$17,21 billones, el segundo lo hizo en \$7,55 billones (Cuadro 3-16).

Cuadro 3-16

Saldos de TES B de largo plazo por sectores 2017-2020
Billones de pesos

Sector	2017	2018	2019	2020	Variación		Participación
					Absoluta	%	%
Sector Público	64,13	70,59	70,93	75,93	5,00	7,1	22,5
Nivel Nacional	40,48	47,02	48,50	52,10	3,60	7,4	15,4
Administración Central	3,27	14,25	5,59	2,46	-3,13	-56,0	0,7
Empresas Nacionales	2,02	1,96	2,13	1,11	-1,02	-48,1	0,3
Entidades Autónomas	0,21	0,16	0,14	0,10	-0,04	-26,6	0,0
Entidades Descentralizadas	0,47	0,55	0,43	0,27	-0,16	-37,6	0,1
Sector Financiero y Banco de la República	34,49	30,08	40,22	48,16	7,95	19,8	14,2
Seguridad Social y E. S. E.	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00	-100,0	0,0
Nivel Territorial	0,21	0,22	0,22	0,20	-0,02	-7,8	0,1
Administraciones Centrales	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-100,0	0,0
Entidades Descentralizadas	0,21	0,22	0,22	0,20	-0,02	-7,8	0,1
Fondos de Pensiones y Fiducias Públicas	23,45	23,36	22,21	23,64	1,42	6,4	7,0
Patrimonios FONPET	15,09	16,99	18,13	18,77	0,64	3,5	5,5
fidupensiones Telecom	3,66	1,41	1,88	2,51	0,63	33,5	0,7
Pensiones Ecopetrol	0,75	0,81	0,79	0,86	0,08	9,6	0,3
Instituto de Seguros Sociales- Colpensiones	2,48	2,71	0,01	0,01	0,00	-31,5	0,0
Otros	1,47	1,45	1,39	1,48	0,09	6,2	0,4
Sector Privado	182,50	212,31	227,26	262,22	34,95	15,4	77,5
Fondos de Pensiones y Cesantías	67,10	77,68	94,90	102,45	7,55	8,0	30,3
Bancos, Corpor. y Fondos Mutuos	84,13	109,51	103,50	120,70	17,21	16,6	35,7
Compañías de Seguros y Cap.	11,72	14,63	15,10	16,44	1,34	8,9	4,9
Sociedades Fiduciarias	2,77	2,11	2,12	2,75	0,62	29,5	0,8
Otros	16,78	8,38	11,65	19,88	8,23	70,6	5,9
TES B Largo plazo en circulación	246,64	282,91	298,20	338,15	39,96	13,4	100,0

Fuente: Banco de la República – Contraloría General de la República

Cabe resaltar la participación de los fondos de inversión extranjeros, fenómeno que viene observándose en los últimos años. En 2020 las tenencias por parte de los 20 fondos extranjeros más grandes ascendieron a \$33,61 billones, correspondientes a 9,9% del total de TES B de largo plazo (Cuadro 3-17).

Cuadro 3-17

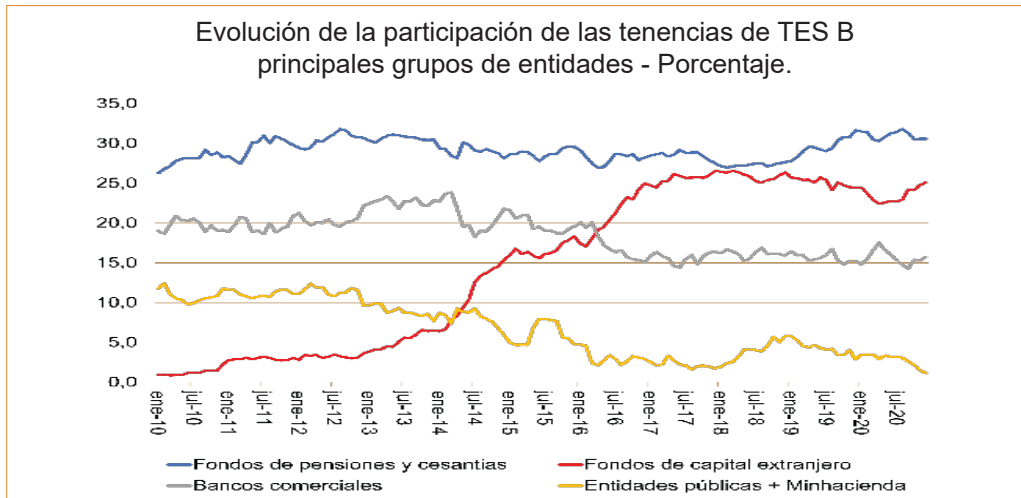
Tenencias de TES B en los 20 fondos de inversión extranjeros más grandes 2020 - Millones de pesos

Fondo	Saldo a 31 de diciembre
Government of Norway	3.308.176,07
Monetary Authority of Singapore	3.118.503,70
Saudi Arabian Monetary Agency	2.888.815,39
Franklin Templeton Investment Funds	2.735.741,50
Caisse de Depot et Placement du Quebec	2.655.512,40
Government Pension Investment Fund	2.600.710,00
Stichting Pggm Depositary	1.893.509,90
Abu Dhabi Investment Authority	1.414.485,62
Templeton Income Trust-Templeton Global Bond	1.395.876,30
Stichting Pensioenfond ABP	1.395.000,00
Ashmore Sicav	1.300.713,03
Vanguard Total International Bond Index Fund	1.227.305,00
The Colchester Local Markets Bond	1.114.656,70
Julius Baer Multibond - Local Emerging Bond F	1.073.688,00
Ishares Iii Public Limited Company	1.010.185,80
Universities Superannuation Scheme	998.283,62
Barings Umbrella Fund PLC	905.544,10
APG-Viola Investments Holding	902.702,30
Citibank Ny Solely in its Capacity ss Dr Depo	865.206,90
AB FCP I-Global High Yield Portfolio	801.370,80
Total 20 mayores fondos	33.605.987,13

Fuente: Banco de la República – Contraloría General de la República

Las entidades públicas que inicialmente mantuvieron una participación significativa perdieron relevancia con la puesta en marcha de la Cuenta Única Nacional como mecanismo de la Tesorería Nacional de disponer de los excedentes de liquidez de estas. Al cierre de 2020 cuatro grupos de entidades (fondos de pensiones y cesantías, fondos de inversión extranjeros, bancos comerciales y entidades públicas) mantenían el 72,5% de las emisiones vigentes totales de TES B. Se destaca el notable incremento de la participación de los fondos de inversión extranjera en los últimos diez años, al tiempo que grupos como los bancos comerciales y las entidades públicas perdieron participación (Gráfico 3-13).

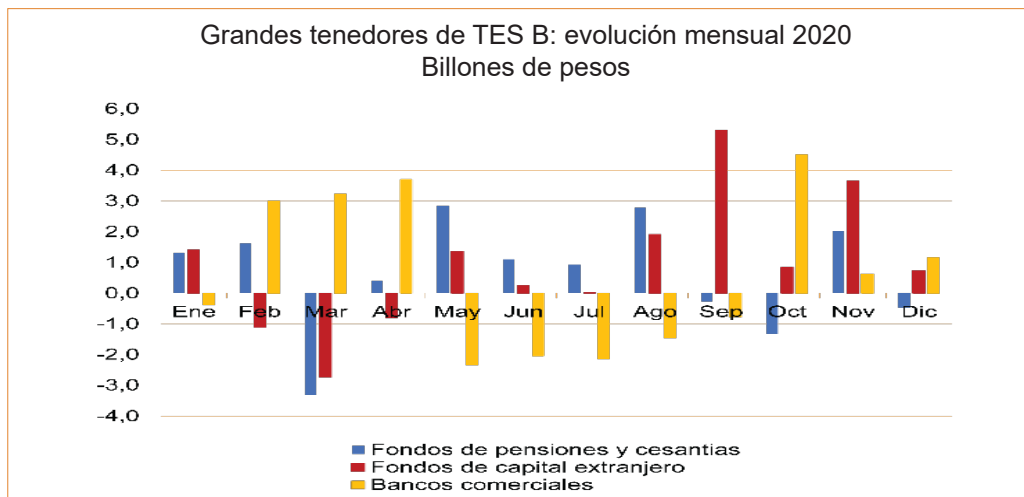
Gráfico 3-13



Fuente: Contraloría General de la República.

En los primeros cuatro meses del año los bancos comerciales fueron los principales compradores netos de TES B mientras los fondos de inversión extranjeros fueron vendedores netos, alimentados por la mayor aversión global al riesgo y la reducción de la perspectiva de la calificación de la deuda soberana por parte de las agencias calificadoras de riesgo (Gráfico 3-14.)

Gráfico 3-14



Fuente: Contraloría General de la República.

Entre mayo y agosto los bancos comerciales se convirtieron en vendedores netos mientras los fondos de pensiones y cesantías pasaron a ser grandes compradores. Desde agosto se registraron compras significativas de los fondos de inversión extranjeros ante el ingreso de la deuda en moneda local del país a los índices de Bloomberg Barclays (índices *Global Aggregate* y *Global Treasury*) desde septiembre. En los últimos tres meses del año los bancos comerciales pasaron de nuevo a ser compradores netos de TES B.

4. Deuda de las entidades descentralizadas

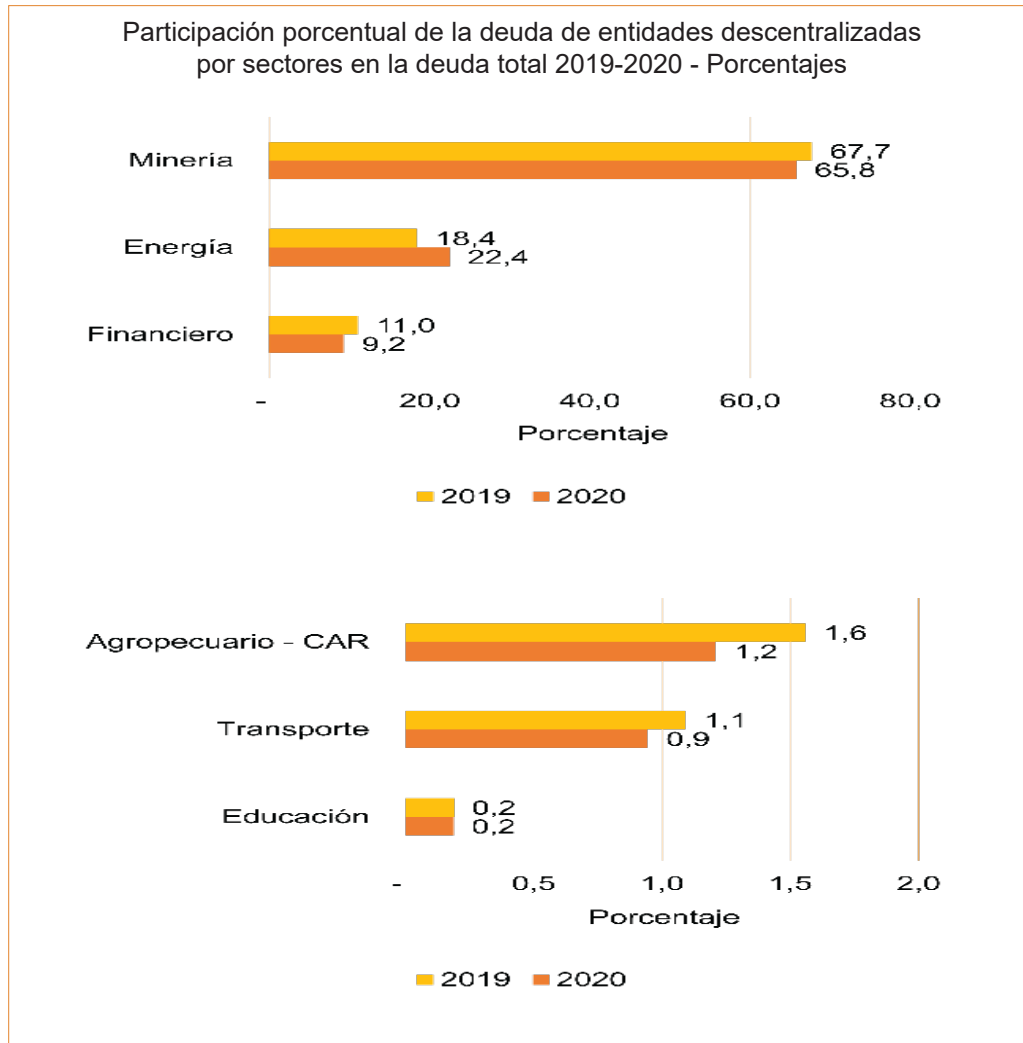
Los efectos generados sobre la economía nacional, causados por la emergencia sanitaria producto de la pandemia de la COVID-19, también afectaron las finanzas de las empresas públicas enfrentando retos en materia de funcionamiento y financiación para solventar los periodos de cuarentena, toda vez que restringieron su producción, inversión y el desarrollo normal de actividades.

El impacto fue generalizado en los sectores económicos, sin embargo, resultó más fuerte en Energía, Transporte y Minería. Cada una de las empresas implementó medidas que evitaron un mayor efecto, en algunos casos logrando resultados positivos durante la vigencia, como fue el caso del grupo ISA S.A. o la puesta en marcha del proyecto Metro de Bogotá.

Entre las medidas generales tomadas, el Gobierno Nacional estableció con Findeter S.A. líneas de crédito redescontables, con o sin tasas de interés, para uso exclusivo de liquidez, línea utilizada por varias entidades que sirvió para mantener el funcionamiento de los servicios públicos y cubrir costos de capital de trabajo. En esencia se buscó cubrir los subsidios por parte del Estado en los momentos de baja en los recaudos de cartera.

Al igual que en años anteriores, se mantuvo la tendencia en donde el sector Minero registró el mayor porcentaje de endeudamiento — donde se incluyen las empresas del Grupo Ecopetrol S.A.— seguido del sector Energía y del Financiero (Gráfica 4-1).

Gráfico 4-1



Fuente: Contraloría General de la República

Las entidades descentralizadas del orden nacional registraron un incremento de deuda de \$15,49 billones comparado con el año anterior, producto de nuevas contrataciones y movimientos dados en los diferentes sectores, al pasar de un endeudamiento de \$59 billones a \$74,5 billones. La deuda interna pasó de \$11,6 billones a \$15,7 billones entre 2019 y 2020, mientras que el endeudamiento externo pasó de \$47,3 billones a \$58,7 billones.

En el ámbito territorial, las entidades descentralizadas aumentaron su deuda total en \$7,42 billones, pasando de \$38,82 billones en 2019 a \$46,24 billones en 2020. La deuda interna, que en 2019 registró un saldo de \$18,27 billones, presentó un incremento de \$789.000 millones llegando en 2020 a \$19,06 billones y la deuda externa pasó de \$20,55 billones a \$27,18 billones, destacándose en este ámbito los altos niveles de deuda de los Grupos EPM, Energía de Bogotá y de la empresa Metro de Medellín, las cuales se detallan en los siguientes apartes.

Además del contexto propio de la pandemia, se dieron hechos relevantes que afectaron las finanzas públicas de las entidades descentralizadas del orden nacional y territorial, como fueron: el inicio de nuevas administraciones territoriales; la quiebra del proyecto y las empresas Bioenergy S.A.S. y Bionergy Zona Franca filiales del Grupo Ecopetrol S.A.; la liquidación total y saneamiento por parte del Gobierno Nacional de las acreencias de Electricaribe S.A. y su enajenación, parte de la cual compró el Grupo EPM; la primera emisión de bonos verdes realizada en el país por Interconexión Eléctrica ISA S.A.; y, por último, el inicio del proyecto Metro de Bogotá.

El panorama general de deuda de las entidades se detalla teniendo en cuenta los grupos económicos de los que hacen parte las empresas y los sectores a los que corresponden.

4.1 Sector Minero- Grupo Ecopetrol

Acorde con la industria petrolera, el grupo se encuentra dividido en tres sectores: *Upstream*, sector de exploración y producción; *Midstream*, transporte y *Dowstream*, de refinamiento de petróleo y procesamiento y purificación de gas natural. Adicionalmente se encuentra un sector de comercialización del crudo (Gráfico 4-2).

En 2020 el Grupo presentó un impacto significativo en sus resultados por cuenta de las restricciones aplicadas en la mayoría de los países del mundo a los viajes y las cuarentenas estrictas en el contexto de pandemia de la COVID-19, lo que redujo la demanda de petróleo y sus derivados, además de las decisiones de índole económico que fueron tomadas por los gobiernos para superar la crisis y que incidieron en los mercados.

Es importante señalar que, durante la vigencia 2020, como consecuencia de deficiencias en la planeación, demoras en la ejecución del proyecto y los cambios en las condiciones del mercado, así como falta de

experiencia de los contratistas adjudicados en el proyecto, se entró en proceso de reorganización de la empresa generadora de Bioetanol, Bioenergy S.A.S. y Bioenergy Zona Franca.

Como hechos relevantes que llevaron al declive del proyecto³⁵ se destacó que inició con una inversión de USD 140 millones en 2008 y varias modificaciones a los contratos, y que al final pasó de un presupuesto proyectado de USD 344 millones en 2011 a USD 850 millones. Se esperaba la terminación de la planta en 2013, sin embargo, se dio tan solo en 2017. Los cambios en el presupuesto, además de las contingencias del proyecto, como 70 días de paro por parte de subcontratistas y las expectativas de salarios petroleros, hicieron que disminuyera su rentabilidad.

La Contraloría General de la República (CGR), en un estudio macrosectorial de 2016, determinó que: "el esquema de estructuración y ejecución del proyecto "El Alcaraván" Bionergy, presentaba patrones comunes con el Plan de Modernización y Desarrollo de la Refinería de Cartagena, el cual fue objeto de análisis macrosectorial y de control fiscal micro, con resultados adversos divulgados en su momento"³⁶. Lo que en su momento ya daba un llamado de atención sobre las deficiencias que se presentaban.

En este contexto, en 2020 la Superintendencia de Sociedades emitió los autos de liquidación donde decretó la terminación del proceso de reorganización y apertura del proceso de liquidación judicial de Bioenergy S.A.S. y Bioenergy Zona Franca S.A.S. Este último según la Ley de Insolvencia Empresarial (1116 del 2006).

35. La Nación, mediante CONPES 3510 de 2008 del Departamento Nacional de Planeación llamado "Lineamientos de Política para Promover la Producción Sostenible de Biocombustibles en Colombia", estableció el punto de partida para la inversión en Bionergy.

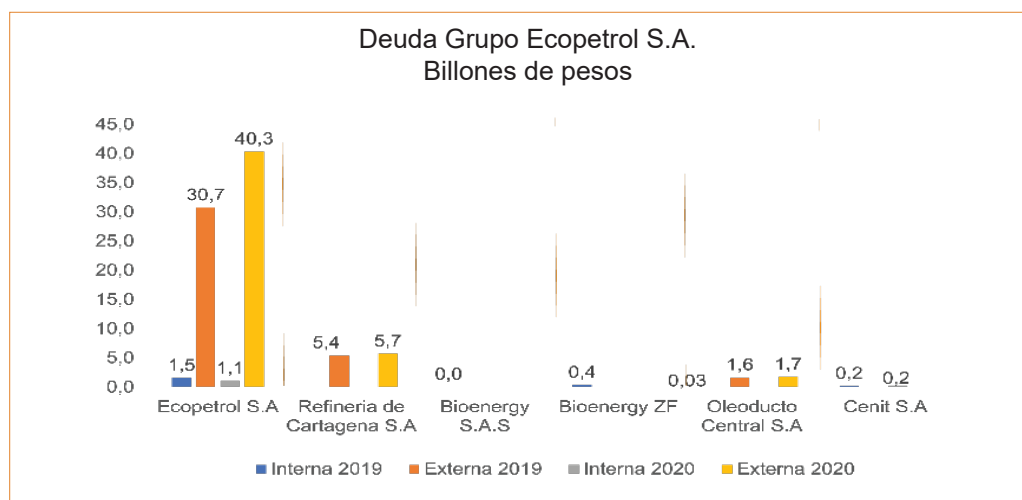
36. Contraloría Delgada para Minas y Energía (2016). Estudio Sectorial Proceso de Maduración del Proyecto para el Abastecimiento de Biocombustibles Caso Bionergy – Ecopetrol S.A.

La deuda de Bionergy S.A.S. y Bioenergy Zona Franca registrada hasta 2019 sumaba \$403.000 millones en deuda local al momento de entrar a proceso de reorganización.

4.1.1 Deuda Grupo Ecopetrol

El Grupo registró un endeudamiento total por \$49 billones, con un incremento de \$9,7 billones frente a los resultados de 2019, concentrado en la deuda externa que continuó su incremento. Es en esta fuente de financiación del grupo donde Ecopetrol S.A., como casa matriz, tiene el mayor endeudamiento (Gráfico 4-2).

Gráfico 4-2



Fuente: Contraloría General de la República.

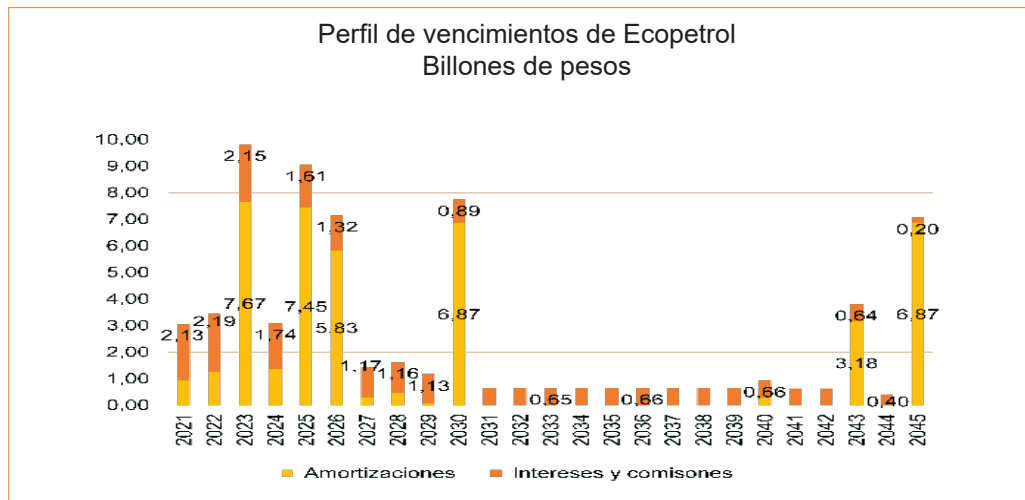
En deuda local, proporcionalmente baja, registró una disminución por \$870.000 millones, dada por la liquidación de Bionergy S.A.S. y Bioenergy Zona Franca y las amortizaciones registradas por Ocesa S.A., Cenit (arrendamiento financiero) y Ecopetrol³⁷.

37. En el portafolio de Deuda presentado en la página web del grupo se incluyen deuda por filiales como el Oleoducto Bicentenario por \$800.400 millones, Oleoducto de los Llanos Orientales por \$202.200 millones e Invercolsa por \$312.100 millones; valores de deuda que no han sido reportados por el grupo a la Contraloría General de la República

Durante la vigencia 2020 Ecopetrol S.A. acudió a la línea de crédito comprometida y firmada en 2018 con *Mizuho Bank LTD* y *The Bank of Nova Scotia* como agente administrativo por USD 665 millones para propósitos corporativos generales. Adicionalmente, emitió bonos de deuda pública externa por USD 2.000 millones.

El perfil de vencimientos de la entidad concentra pagos entre las vigencias 2023 a 2026 y en los años 2030, 2043 y 2045, lo que implica una presión financiera para la entidad en estos años. Adicionalmente, puede verse un monto considerable en el pago de intereses que le darán mayor peso a los vencimientos en 2022 y 2024 (Gráfico 4-3).

Gráfico 4-3



Fuente: Contraloría General de la República. Cálculos realizados a una tasa de cambio del 31 de diciembre de 2020= 3.432,50

El Oleoducto Central Ocensa S.A., por su parte, realizó una emisión de bonos de deuda pública externa por USD 500 millones con el fin de cubrir el bono emitido en 2014 por igual monto, cuyo vencimiento se da en mayo de 2021, es decir se generó operación de manejo para pagar deuda (*roll over* total de su deuda).

El servicio de la deuda externa pagado por Ecopetrol S.A. y Ocensa S.A. ascendió a \$2,89 billones por concepto de amortizaciones y a \$2,14 billones por intereses y comisiones de crédito.

Por último, la deuda de Reficar S.A. con la filial financiera del Grupo continúan acumulando intereses diferidos, que a 2020 sumaron USD 721 millones (Cuadro 4-1) y que a una tasa de cambio al 31 de diciembre de \$3.432,5 da como resultado un total de \$2,47 billones. El capital adeudado llegó a \$5,49 billones que, en las condiciones blandas dadas por el prestamista, comenzarán a cancelarse desde 2028. No obstante, Reficar S.A. aún no genera utilidades y durante la vigencia sus estados financieros muestran cifras negativas, con una pérdida neta del año por \$1,4 billones y una pérdida bruta de \$559.000 millones.

Cuadro 4-1

Intereses causados deuda Reficar S. A.- Ecopetrol Capital AG Millones de dólares

Crédito	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Total
<i>Subordinated Loan Agreement 2011</i>	45,69	20,45	0,70	22,62	24,64	27,81	29,28	23,64	214,81
<i>Construction Support SLA 2013</i>	0,44	13,07	13,23	14,44	15,71	17,71	18,63	15,08	108,31
<i>Debt Service Guarantee SLA 2014</i>	-	2,96	13,02	14,17	15,39	17,30	57,64	46,87	167,35
<i>Construction Support SLA 2014</i>	-	7,90	41,26	44,92	48,77	54,83	18,19	14,79	230,65
<i>Total Ecopetrol Capital A.G.</i>	46,12	44,39	88,21	96,14	104,51	117,64	123,74	100,38	721,13

Fuente: Contraloría General de la República.

4.1.2 Resultados financieros del Grupo Ecopetrol

Los principales resultados de los estados financieros del grupo mostraron:

- El grupo trabajó en tres líneas de contingencia: plan financiero, venta de algunos activos y actualización y aprobación del portafolio 2040.
- Se registró una caída en los indicadores en 2020: reducción de ingresos operacionales de 29,4%, al pasar de \$70,8 billones a \$50 billones, explicados por un menor precio ponderado de venta de crudos, gas y productos, baja demanda y las condiciones de mercado.
- Un EBITDA de \$16,8 billones versus \$31,1 billones en 2019.

- Se registró una utilidad neta de \$1,68 billones, menor en \$11,57 billones frente a los resultados registrados en el año anterior.
- El Grupo aportó un total de \$19,4 billones a la Nación correspondientes a: Dividendos (\$6,6 billones), impuestos, (\$9,0 billones) y regalías y compras de crudo y gas a la Agencia Nacional de Hidrocarburos (\$3,9 billones).
- El Grupo actualizó su plan de negocios 2021-2023, estimando un plan de inversiones por USD 3.500 y USD 4.000 millones en 2021. El 80% de estas inversiones se realizará en Colombia y el restante se invertirá principalmente en Estados Unidos y Brasil. Adicionalmente se darán recursos para una estrategia socioambiental 2020-2024.
- El número de pozos explorados por Ecopetrol S.A. pasó de 20 a 18 entre 2019 y 2020. Es importante señalar los bajos niveles de exploración a pesar de las grandes contrataciones crediticias efectuadas por el grupo.
- Un hecho relevante para las finanzas del Grupo fue la declaración de la intención del grupo de comprar el 51% de las acciones del Grupo ISA S.A. E.S.P. pertenecientes a la Nación.

4.2 Sector Energía

4.2.1 Grupo ISA S.A. E.S.P.

El grupo ISA S.A. se encuentra presente en seis países de Sur y Centroamérica, con líneas de negocio divididas en energía eléctrica (86%), vías (10,9%) y telecomunicaciones y TIC (2,4%). Tiene 43 filiales y empresas subsidiarias.

A pesar de las condiciones socioeconómicas del 2020, el Grupo ISA S.A. fue uno de los que logró una mejor adaptación a las circunstancias de la pandemia y obtuvo resultados positivos durante la vigencia, con nuevas adquisiciones y nuevos hitos cumplidos en su estrategia ISA2030, además de ser la primera en Colombia en emitir bonos verdes como hecho importante en materia de endeudamiento y de sostenibilidad ambiental.

Teniendo en cuenta la deuda de las entidades que conforman el grupo en Colombia y las garantías de respaldo dadas por la casa matriz del

grupo ISA S.A. E.S.P. a sus filiales en Costa Rica, Chile y por Internexa S.A., en 2020 se dieron los siguientes resultados:

La deuda total del grupo en Colombia ascendió a \$8,28 billones, con un incremento de \$1,26 billones frente al año anterior (Cuadro 4-2). Ella se originó en las garantías otorgadas por las entidades del grupo a sus filiales en otros países, valores actualizados que se contabilizan como deuda hasta que se realice su pago total. Estos alcanzaron un monto de \$2,68 billones en la deuda externa: \$2,66 billones como garante ISA y \$20.817 millones como garante Internexa (Cuadro 4-3).

Cuadro 4-2

Deuda Grupo ISA
Billones de pesos

Entidad	Deuda interna		Deuda externa		Total		Variación total
	2019	2020	2019	2020	2019	2020	
Interconexión Eléctrica ISA S.A. E.S.P.	4,55	4,70	1,95	3,01	6,50	7,71	1,21
ISA Transelca S.A. E.S.P.	0,34	0,34			0,34	0,34	-
Internexa S.A. E.S.P.	0,16	0,21	0,02	0,02	0,18	0,23	0,05
Total	5,05	5,25	1,97	3,03	7,02	8,28	1,26

Fuente: Contraloría General de la República.

Cuadro 4-3

Garantías Grupo ISA E.S.P.

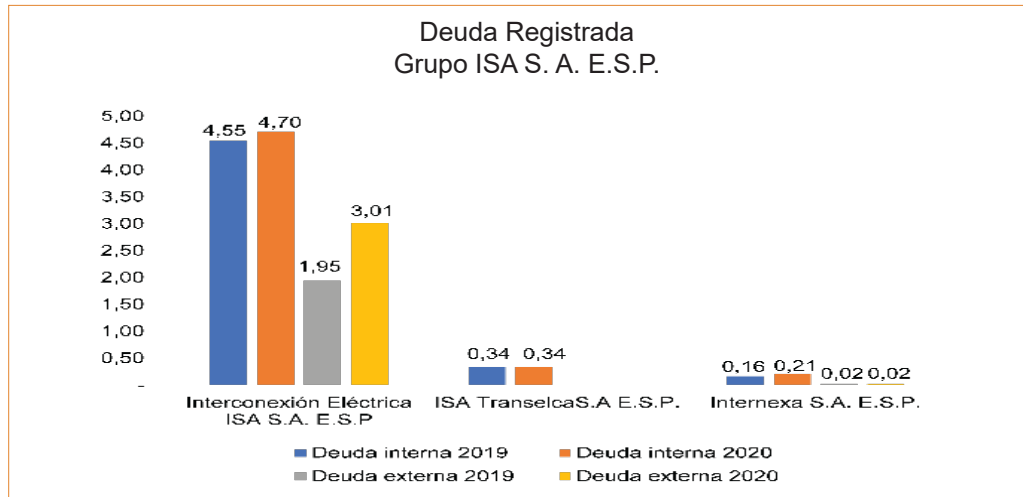
Garante	Filial que garantizan	Monto en USD	Monto en COP Millones
Interconexión Eléctrica ISA S.A. E.S.P.	Interchile	662.855.750	2.275.252
	Interchile	94.000.000	322.655
	EPR Costa Rica	20.085.712	68.944
Total			2.666.852
Garante	Filial que garantizan	Monto en USD	Monto en COP Millones
Internexa S.A. E.S.P.	Internexa Brasil	24.822.833	16.396
	Internexa Brasil	6.693.607	4.421
Total			20.817
Monto total			2.687.669

Fuente: Contraloría General de la República.

Adicionalmente se dio una nueva contratación de créditos locales de Internexa S.A. por \$30.000 millones con el Banco Davivienda S.A. (dos créditos uno por \$10.000 millones y otro por \$20.000 millones) y con el Banco Popular por \$18.000 millones, además de la emisión de bonos verdes realizada por Interconexión Eléctrica ISA S.A. por \$300.000 millones.

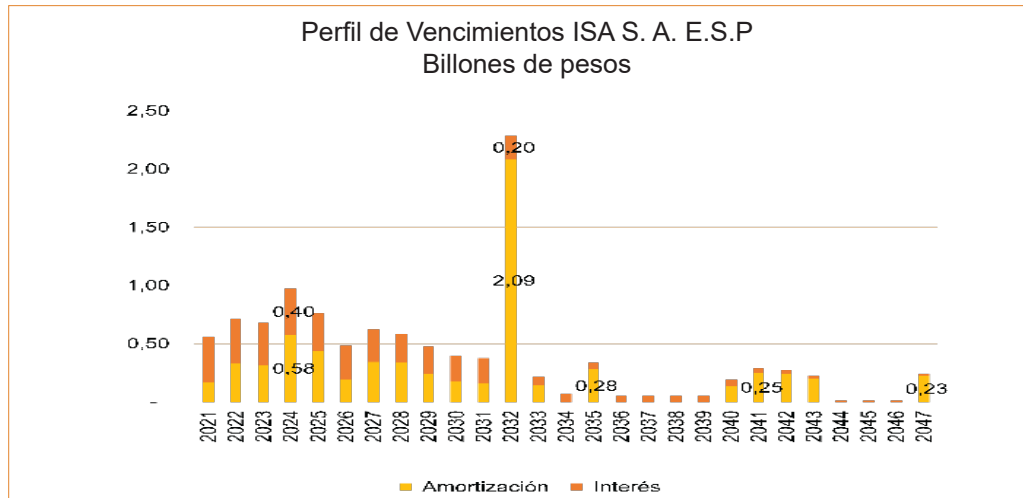
Interconexión Eléctrica ISA S.A. E.S.P, casa matriz del grupo, se destacó porque ella sola asumió el mayor monto de la deuda para el grupo y sus filiales garantizadas externas (Gráfico 4-4). Es de destacar que la deuda local fue la principal fuente de financiamiento con un valor registrado por \$5,25 billones, de los cuales \$4,70 billones correspondieron a endeudamiento de ISA S.A. El tener los créditos en moneda nacional le permitió tener un mayor margen de maniobra financiera y disminuyó el riesgo externo que puede ocasionar un fuerte impacto en periodos de incremento del dólar.

Gráfico 4-4



Fuente: Contraloría General de la República.

El perfil de vencimientos de deuda de ISA S.A. E.S.P, sin tener en cuenta los pagos de las garantías otorgadas, muestra una distribución equilibrada de pagos que le brinda un margen de maniobra financiera durante los próximos 11 años hasta 2032, cuando tiene que cancelar por servicio de deuda \$2,29 billones (Gráfico 4-5).

Gráfico 4-5

Fuente: Contraloría General de la República.

4.2.2 Grupo Empresas Públicas de Medellín (EPM)

El grupo EPM, con capital mayoritariamente público, fue conformado en 2000 con el fin de diversificar sus inversiones en varios sectores. Durante la última década se registró una expansión a varios mercados nacionales e internacionales con base en la adquisición de participación accionaria en otras empresas de servicios, siendo en la actualidad uno de los grupos más grandes del país.

Empresas Públicas de Medellín actúa como casa matriz del grupo que tiene como eje central la generación, transporte y distribución de energía, la provisión de agua, gas, gestión de aguas residuales y de residuos sólidos y las Telecomunicaciones. Para ello cuenta con presencia en 49 empresas, tanto en Colombia como en cinco países más: México, Panamá, Guatemala, El Salvador y Chile.

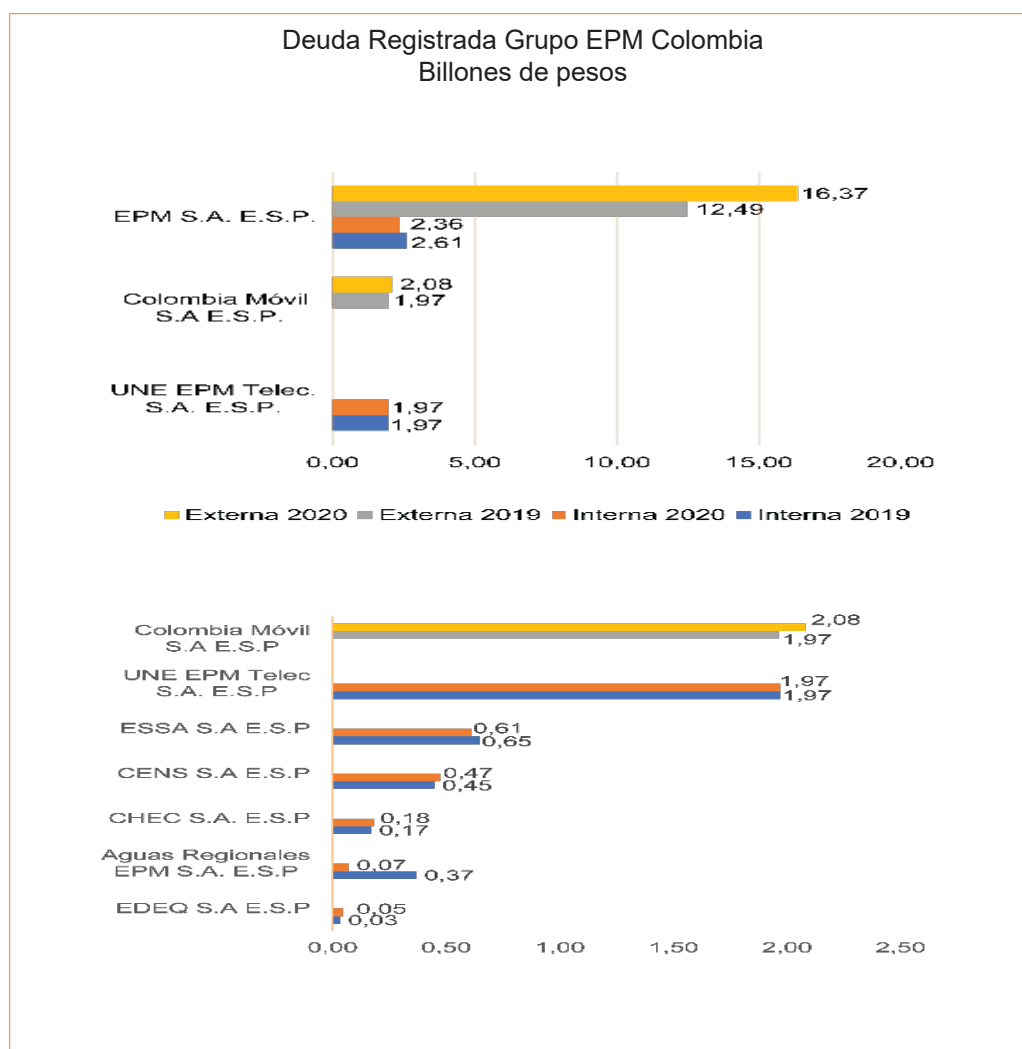
4.2.1.1 Inversiones y deuda del Grupo EPM

Las Empresas Públicas de Medellín emprendieron proyectos de gran envergadura como fueron las Hidroeléctricas Porce e Ituango. Esta última con fuertes presiones económicas, políticas, retrasos en el tiempo de ejecución y afectaciones por emergencias en la obra que repercutieron en las finanzas de la empresa y en las comunidades aledañas en 2019 por riesgo de inundación, a lo cual se sumó las afectaciones en las empresas por el impacto de la pandemia de la

COVID-19 en 2020. En este año se registraron los siguientes resultados de endeudamiento para el Grupo.

La deuda total de las entidades del Grupo EPM en Colombia para 2020 alcanzó \$24,1 billones, con un incremento de \$3,46 billones con relación a 2019. Ello evidenció que la mayor exposición al endeudamiento lo tuvo Empresas Públicas de Medellín S.A. E.S.P., en especial a la deuda externa (Gráfico 4-6).

Gráfico 4-6



Fuente: Contraloría General de la República

EPM S.A. E.S.P, por si sola, registró una deuda total de \$18,72 billones, con un aumento de \$3,63 billones frente al año anterior. Este incremento se originó en una nueva emisión de los bonos externos por USD 575 millones y la tercera reapertura del bono global emitida en 2017 por \$635.510 millones. Cabe señalar que la primera emisión se realizó por USD 1.000 millones para pagar el crédito *Club Deal* firmado en 2016 con el *Bank of Tokio LTD* y segunda consistió en la reapertura del Bono 2021 emitido en 2011 por \$1,25 billones, alcanzando un total de \$4,16 billones.

La deuda local, representada en su mayoría en emisión de bonos, presentó una reducción de \$251.000 millones, dando como resultado un endeudamiento para la empresa de \$2,36 billones.

La empresa se apalancó principalmente para financiar su plan de inversiones y expansión, cuyo objetivo fue financiar el plan de inversiones y expansión, así como también apalancar los proyectos pioneros de la empresa: las Hidroeléctricas Porce etapas I, II y III e Ituango (Cuadro 4-4).

Cuadro 4-4

Proyectos y Fuentes de financiación
Billones de pesos

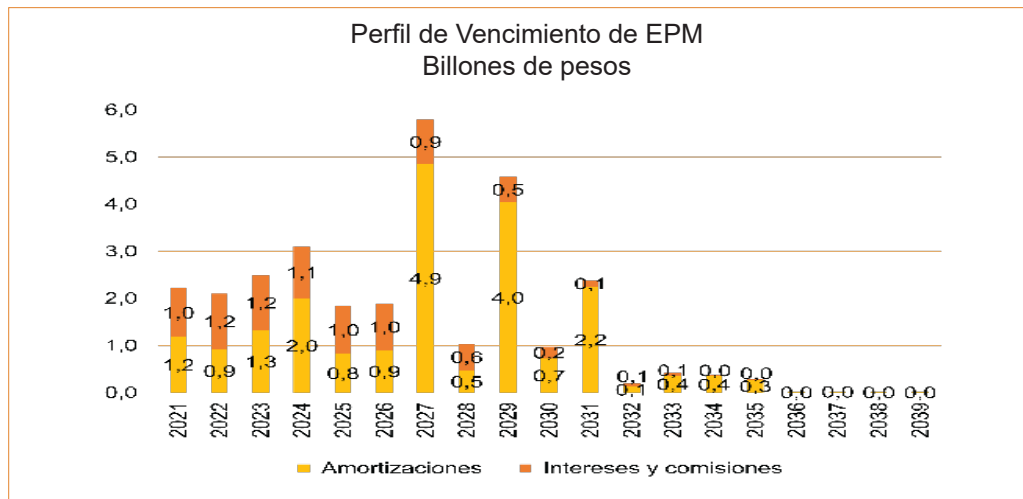
Destino	Prestamista	Saldo
Proyecto Nueva Esperanza	Banco Agrario	0,11
Proyecto Hidroituango	BNDES	0,17
Hidroeléctrica Porce III y Apoyo Institucional	BIRF- Bank of Tokyo	0,17
Plan de Inversiones	Bancolombia	0,45
Hidroeléctrica Porce III y el Plan de Inversiones 2009-2013	AFD	0,64
Plan de Inversiones	CAF	0,69
Plan de Inversiones 2014-2022	HSBC Securities-JP Morgan-Citibank	0,93
Programa de Saneamiento Río Medellín	BID	1,30
Proyecto Hidroituango	IIC	1,54
Plan de Inversiones-Proyecto Hidroituango	Bonos Deuda Interna	1,80
Plan de Inversiones	Bonos Deuda Externa	10,93
	Total	18,72

Fuente: Contraloría General de la República

El servicio de deuda externa pagado por la entidad en 2020 llegó a \$1,88 billones por concepto de amortizaciones y \$866.000 millones por intereses y comisiones. El perfil de vencimientos que registra la

entidad muestra pagos importantes entre 2021 y 2024 por montos de \$2,2 billones y \$3,1 billones, seguido de pagos por \$1,8 billones en 2025, hasta llegar en 2027 a \$5,8 billones y en 2029 a \$4,6 billones. Posteriormente los pagos disminuyen a \$2,4 billones en 2031 y \$21.000 millones en 2039. De tal forma, durante los próximos 11 años la empresa requerirá de montos importantes para cubrir el servicio de deuda o su refinanciación (Gráfico 4-7).

Gráfico 4-7



Fuente: Contraloría General de la República.

Las demás entidades que forman parte del Grupo EPM en Colombia registraron incrementos en su endeudamiento interno durante 2020. Para aliviar la presión originada en la reducción de los ingresos ordinarios, por efecto de la pandemia el Gobierno Nacional emitió decretos y circulares con el propósito de otorgar créditos para financiar exclusivamente capital de trabajo y liquidez, asumiendo deuda a través de bancos comerciales o por medio de línea de redescuento con tasa compensada con la Financiera de Desarrollo Territorial (Findeter) S.A.

Entre las entidades del Grupo EPM que firmaron nuevos créditos durante 2020, se destacó la emisión de bonos de UNE EPM Telecomunicaciones por un billón de pesos, destinados a financiar su plan de inversiones y refinanciar obligaciones financieras en el periodo 2020-2023. Las demás empresas de servicios públicos obtuvieron financiamiento a través de

la política de Findeter de realizar préstamos para capital de trabajo o liquidez, amparados en la transferencia de la Nación para el pago de subsidios (Cuadro 4-5).

Cuadro 4-5**Créditos contratados por empresas del Grupo EPM 2020**

Entidad	Prestamista	Monto del crédito
Aguas Regionales EPM S.A. E.S.P.	Banco Popular S.A	33.500.000.000
	Findeter S.A.	2.512.340.257
	Banco Davivienda S.A.	20.000.000.000
CENS S.A. E.S.P.	BBVA S.A	54.000.000.000
	Banco Davivienda S.A.	15.000.000.000
	Findeter S.A.	15.696.070.609
	BBVA S.A	10.511.073.611
	BBVA S.A	10.051.110.245
CHEC S.A. E.S.P.	Banco Davivienda S.A.	15.000.000.000
	Bancolombia S.A.	140.000.000.000
	Bancolombia S.A.	140.000.000.000
	Findeter S.A.	3.644.370.963
EDEQ S.A.E.S.P.	BBVA S.A	30.000.000.000
	Banco de Bogotá	20.000.000.000
	Findeter S.A.	1.788.742.797
	BBVA S.A	1.639.139.747
	Findeter S.A.	541.680.295
EMVARIAS S.A. E.S.P.	BBVA S.A	1.906.418.825
EMVARIAS S.A. E.S.P.	Findeter S.A.	5.413.212.072
EPM S.A. E.S.P.	Findeter S.A.	60.676.787.669
ESSA S.A.E.S.P.	Banco Davivienda S.A.	15.000.000.000
	Banco Davivienda S.A.	20.000.000.000
	Banco Davivienda S.A.	9.850.321.257
	Findeter S.A.	12.320.337.413
UNE EPM Telecomunicaciones S.A.	Emisión de bonos	1.000.000.000.000

Fuente: Contraloría General de la República.

4.2.1.2 Electricaribe S.A. E.S.P. - Afinia S.A.

La entidad operada por Gas Natural Fenosa S.A., que prestaba los servicios en la Costa Caribe, fue intervenida por la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios (SSPD) mediante Resolución 20161000062785 del 14 de noviembre de 2016, con la cual efectuó toma de posesión de los bienes, haberes y negocios de la sociedad por estar incurso en las causales de la Ley 142 de 1994: 1) una situación financiera que podía llevarla a un inminente cesación de pagos y; 2) no estar en condiciones de prestar el servicio de energía con la continuidad y calidad debidas, además de los hallazgos registrados por la Contraloría General de la República que evidenciaban una posible desviación de subsidios de estratos 1 y 2.

Para continuar con el normal funcionamiento de la entidad entre 2017 y 2020, la SSPD, a través del Fondo Empresarial del ente de control, requirió firmar contratos de deuda con el BBVA S.A. y la Financiera de Desarrollo Nacional, garantizados por la Nación por monto total \$1.189 millones, valor que se fue cancelando hasta alcanzar al finalizar noviembre de 2020 un saldo de \$864.000 millones.

Al finalizar el año el Gobierno Nacional decidió, por medio de las Resoluciones 2378 y 2644 de diciembre de 2020, asumir el pasivo de Electricaribe S.A. E.S.P. a través del servicio de deuda, en donde el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, mediante acto administrativo, asumirá la posición de deudor frente al fondo Empresarial de la SSPD y liberará los recursos para prepagar las obligaciones financieras contraídas, teniendo en cuenta capital, intereses y demás obligaciones financieras (Cuadro 4-6).

Cuadro 4-6

Electricaribe: Asunción Deuda Nación- MHCP
Millones de pesos

Saldo de deuda		
Con Bancos	Con Nación -MHCP	Total
Capital	Capital	
	\$3.947.412	\$3.947.412,00
\$864.287,76		\$864.287,76
\$864.288	\$3.947.412	\$4.811.699,76

Fuente: MHCP, Resolución 2644 del 28 de diciembre de 2020- Cifras Contraloría General de la República.

El valor asumido por el Gobierno Nacional, teniendo en cuenta los préstamos contratados por la SSPD y la deuda directa de la empresa con la Nación por créditos de tesorería, fue de \$4,81 billones, que como contrapartida aparece como saldos de recuperación de cartera de la Nación, mientras se realiza la consolidación contable.

Por otra parte, el 2020 también se caracterizó por la decisión del Gobierno de vender Electricaribe S.A. E.S.P, razón por la cual se debió sanear la empresa para adjudicarla. Es así como, según comunicado del 30 de noviembre de 2020, la SSPD señaló:

Que (... el 1° de octubre de 2020 dos (2) nuevos operadores, EPM y el Consorcio de Energía de la Costa operarán Caribemar y Caribesol, hoy Afinia y Air-e respectivamente y asumieron la prestación del servicio público de distribución y comercialización de energía eléctrica en la Costa Caribe³⁸.

La adjudicación al grupo EPM, por subasta³⁹, de una de las dos compañías resultantes de la separación de mercados realizada a Electricaribe S.A. E.S.P., CaribeMar que opera en Bolívar, Cesar, Córdoba y Sucre, le representó al grupo mayor participación en el sector energético del país.

4.2.1.3 Resultados financieros del Grupo EPM S A. E.S.P

Al cierre de 2020 y teniendo en cuenta la situación financiera del país y las medidas que las empresas tuvieron que adoptar debido a la pandemia de la COVID-19, además de la contingencia que se presentó en abril de 2018 en el proyecto HidroItuango⁴⁰, los resultados reflejados en los estados financieros consolidados muestran lo siguiente:

38. Resolución 2644 del 28 de diciembre de 2020 emitida por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

39. El Gobierno Nacional realizó dos subastas para adjudicar la empresa. La primera para el mercado completo de Electricaribe S. A. y, la segunda, dividida en dos bloques: CaribeMar (que comprende a Bolívar, Cesar, Córdoba y Sucre) y CaribeSol (Atlántico, Magdalena y La Guajira. La subasta se realizó en marzo de 2020. La otra empresa en quedarse con la otra mitad de la entidad es el Consorcio Energía de la Costa.

40. Dicha emergencia consistió en el derrumbe y taponamiento del túnel de desviación del Río Cauca, lo que generó inundación y daños graves no cuantificados totalmente hasta el momento, por el difícil acceso a algunas zonas afectadas del proyecto, que no estaban contemplados en los cronogramas del grupo y lo afectaron financieramente.

- Durante la emergencia de Ituango, en abril 2018, se dieron afectaciones de gran cantidad de equipos y maquinaria. EPM menciona en su informe que continúa la venta, mediante la figura de subasta, de los equipos inservibles derivados de la contingencia.
- Durante 2020, EPM continuó con el proceso de cuantificación de los daños, la reposición de equipos y las reparaciones del proyecto conforme se progresa en su diagnóstico, diseño y contratación.
- Debido a esta contingencia, el grupo EPM decidió entablar acciones para reclamar los seguros⁴¹ de obra contratados en el proyecto HidroItuango, como parte de indemnización. En diciembre de 2019 la aseguradora Mapfre S.A. realizó un primer pago de USD 150 millones por concepto de afectación de obra civil y pérdida total de maquinaria y equipo amparado en la póliza todo riesgo construcción y montaje y en septiembre se dio un segundo pago por USD 100 millones.
- Los costos causados y estimados según el Grupo EPM, por cuenta de las fallas en la construcción del proyecto Ituango, están valorados en \$9,9 billones correspondientes al daño emergente y lucro cesante, para lo cual se realizaron las respectivas reclamaciones. Se presentó solicitud de conciliación extrajudicial ante la Procuraduría delegada ante el Tribunal Administrativo de Antioquía y se continuará con el proceso para el reconocimiento de pago de pólizas contractuales.
- Se dieron afectaciones por crisis económica en los ingresos por pago de factura de usuarios que durante el 2020 no pudieron cancelar sus servicios, lo que impactó los resultados del grupo que tiene el 35% del mercado energético del país.
- A pesar de las afectaciones los ingresos del Grupo EPM ascendieron a \$19,8 billones, con un crecimiento del 8% con relación al año anterior. En consecuencia serán transferidos al Municipio de Medellín por concepto de dividendos \$1,4 billones.
- El monto de la deuda del grupo, teniendo en cuenta las entidades en Colombia, se incrementó al pasar de \$20,7 billones a \$24,1 billones, sin incluir los pasivos de entidades fuera del país.

41. La póliza contrata con Mapfre cubre un valor de USD 2.556 millones (cerca de \$9,8 billones).

Riesgos asociados

La calificación de riesgo en moneda local y extranjera dada por *Fitch Ratings* bajó de BBB a BBB-, y mantuvo una observación negativa en la gestión de la empresa. Esta calificación puede afectar las tasas de interés a las que el grupo podrá contratar créditos, ya que supone un mayor riesgo, lo que implica mayores tasas de interés y costos.

- Al asumir una parte de la operación de Electricaribe S.A. en la Costa Caribe, EPM tiene grandes retos que requieren inversión y trabajo corporativo, ya que esta empresa dejó a su paso un número grande de clientes inconformes con el servicio y una cultura de no pago que debe trabajar para cambiar.
- Las demoras y dificultades de construcción en el proyecto HidroItuango tuvo un impacto en su puesta en marcha y generó sobrecostos financieros. EPM se comprometió a generar 300 megavatios de energía en 2022 y su incumplimiento le acarrearán sanciones. Según informe de Auditoría de la Contraloría de Medellín, en 2019 los retrasos implicaron dejar de recibir \$1,1 billones.

4.2.3 Grupo Energía de Bogotá (GEB)

El Grupo Energía de Bogotá hace presencia en cuatro países (Colombia, Perú, Guatemala y Brasil) y tiene tres líneas de negocio: distribución; transmisión y transporte; y generación de energía. En 1996, por Acuerdo 01 del Concejo de Bogotá, pasó de ser una empresa Industrial y Comercial del Estado (EICE) del orden distrital a una Sociedad por Acciones (S.A.).

4.2.3.1 Deuda del Grupo GEB

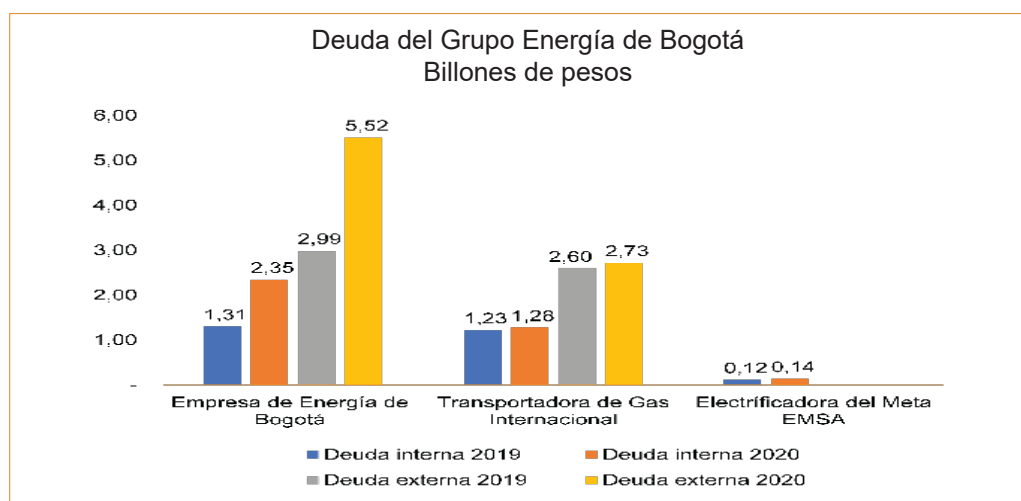
La deuda de las entidades del Grupo controladas en Colombia ascendió a \$11,88 billones, con un incremento de \$3,75 billones frente al resultado registrado en el año anterior. La mayor proporción está en la deuda externa, al pasar de un total de \$5,60 billones a \$8,24 billones; mientras que la deuda interna pasó de \$2,53 billones a \$3,64 billones.

Los incrementos se dieron por la obtención de un crédito externo con el Banco Davivienda por USD 300 millones y la emisión de bonos por USD 400 millones destinados a financiar el plan de inversiones del Grupo en el periodo 2019-2022.

El servicio de deuda externa del Grupo llegó a \$3,61 billones por pago a capital y \$310.000 millones de intereses y comisiones. Debido al efecto de la variación en la tasa de cambio se generó una disminución de \$168.000 millones.

La Empresa de Energía de Bogotá registró un incremento tanto en la deuda interna como externa en 2020, mientras que la Transportadora de Gas Internacional S.A. (TGI) y la Electrificadora del Meta no registraron variaciones importantes (Gráfico 4-8).

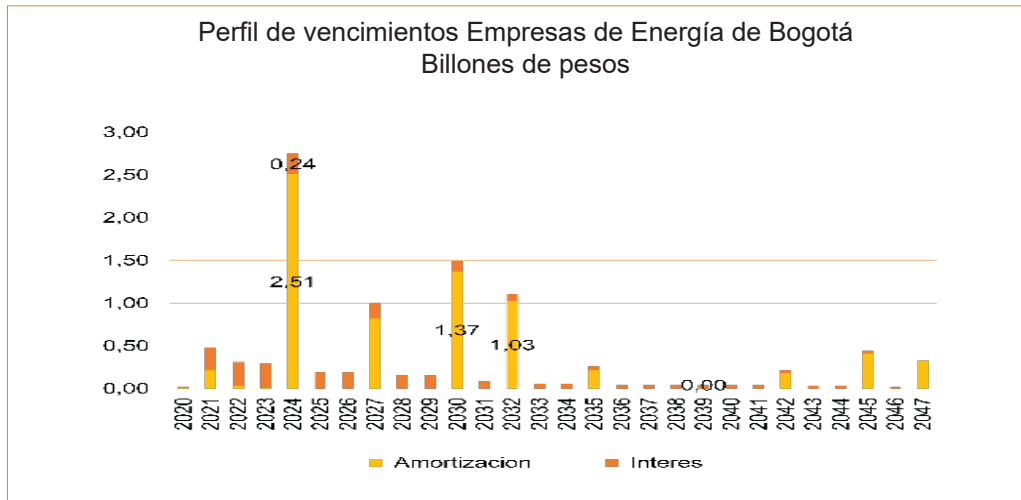
Gráfico 4-8



Fuente: Contraloría General de la República.

El perfil de vencimientos de la Empresa de Energía de Bogotá muestra una concentración de pagos en 2024, 2030 y 2032 en montos que oscilan entre \$2,75 billones a \$1,10 billones por servicio de deuda (Gráfico 4-9).

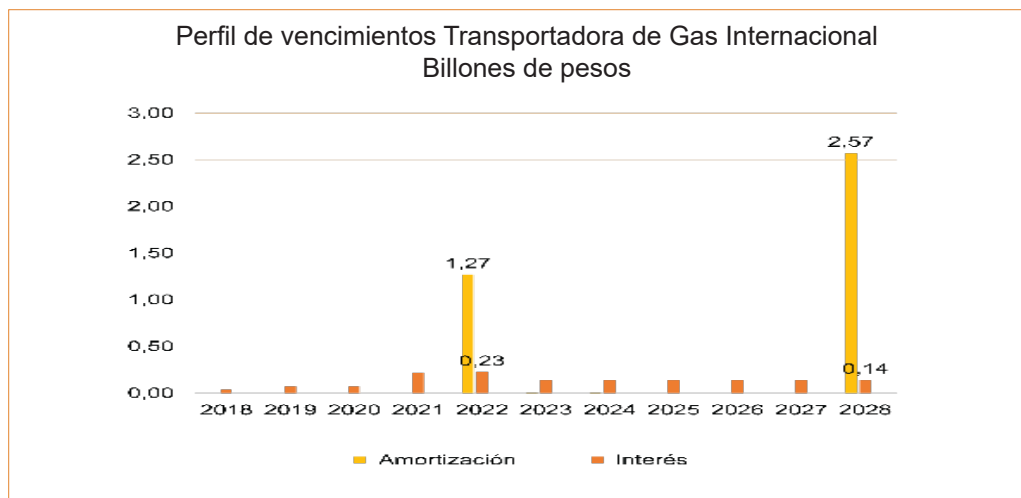
Gráfico 4-9



Fuente: Contraloría General de la República.

Por su parte, la Transportadora de Gas Internacional (TGI) registra dos pagos significativos en 2022 por \$1,5 billones y en 2028 por \$2,72 billones (Gráfico 4-10).

Gráfico 4-10



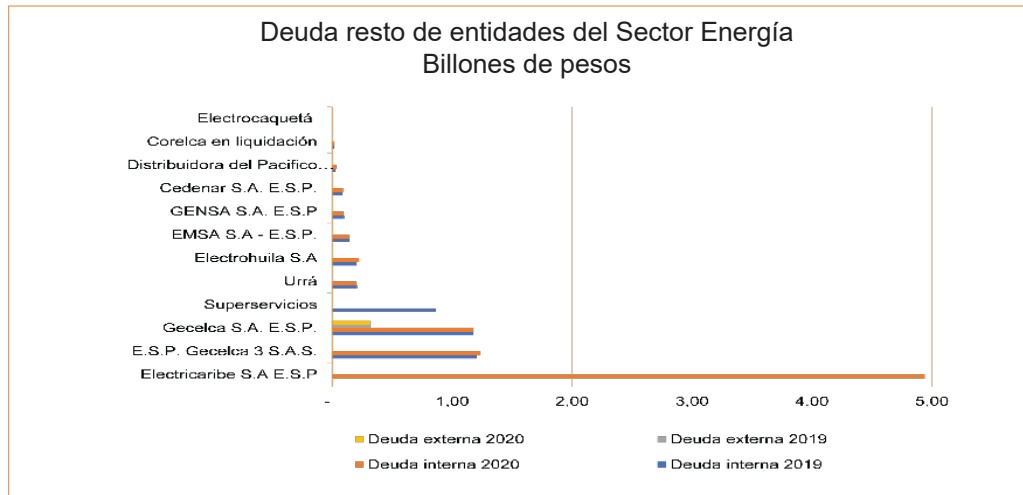
Fuente: Contraloría General de la República.

4.2.4 Deuda de otras entidades en el sector Energía

El resultado de deuda de otras entidades del sector energía del ámbito nacional fue de \$8,47 billones, mayor en \$4,1 billones al monto registrado en el año anterior, teniendo en cuenta la asunción de deuda por parte de la Nación del pasivo de Electricaribe S.A. E.S.P. a cargo la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios mencionada anteriormente y el ingreso de \$4,93 billones de endeudamiento a nombre de la entidad de acreencias con el Gobierno Nacional.

A la deuda de Electricaribe S.A., le siguió con importantes montos de endeudamiento la Generadora y Comercializadora de Energía (Gecelca) S.A. E.S.P. con una deuda interna por \$1,17 billones y externa por \$319.000 millones; así mismo, el proyecto estructurado y controlado por la entidad llamado, Gecelca 3 S.A.S. con un saldo por financiación de vinculados económicos por \$1,23 billones (Gráfico 4-11).

Gráfico 4-11



Fuente: Contraloría General de la República.

Las entidades nacionales que contrataron directamente con la banca comercial amparadas en la misma normativa fueron las electrificadoras del Huila, Nariño y Gestión Energética (Cuadro 4-7).

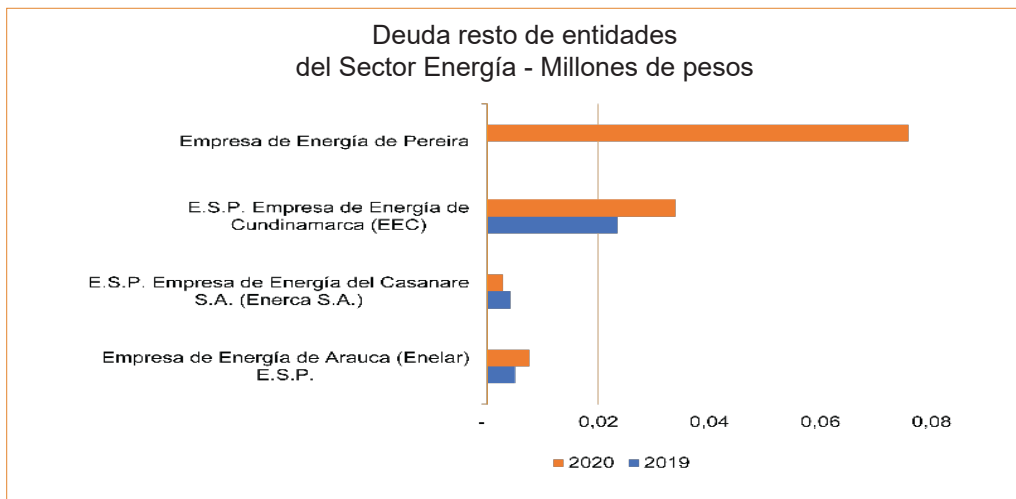
Cuadro 4-7

Contratos de crédito firmados por entidades del Sector Energía
Millones de pesos

Prestatario	Prestamista	Monto
Electrificadora del Huila S.A. E.S.P.	Bancolombia S.A.	92.138,26
Electrificadora del Huila S.A. E.S.P.	Bancolombia S.A.	39.500,00
Centrales Eléctricas de Nariño S.A. E.S.P.	BBVA S.A.	20.500,00
Gestión Energética S.A. E.S.P.	BBVA S.A.	29.259,61

Fuente: Contraloría General de la República.

Las empresas del ámbito territorial no vinculadas societariamente a ninguno de los grupos económicos mencionados anteriormente registraron un monto de deuda interna por \$120.000 millones (Gráfico 4-12), con un incremento equivalente a \$9.000 millones por cuenta de adquisición de créditos por parte de la Empresa de Energía de Pereira y el aumento de saldo de la Empresa de Energía de Cundinamarca.

Gráfico 4-12

Fuente: Contraloría General de la República.

4.3 Entidades financieras

Los registros de deuda externa de las entidades financieras mostraron que el monto adeudado pasó de \$6,51 billones a \$6,88 billones entre 2019 y 2020 (Cuadro 4-8), con un incremento de \$362.000 millones, originado principalmente en la nueva contratación realizada por Bancoldex S.A. con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) por USD \$60 millones, recursos destinados al “Primer Programa de Financiamiento Empresarial Productivo” de la línea de crédito condicional para proyectos de inversión CCILP y la variación de tasa de cambio que le sumó \$190.000 millones a la deuda de estas entidades.

Cuadro 4-8

Deuda externa entidades financieras Millones de pesos

Entidad	Deuda externa		Variación total
	2019	2020	
Bancoldex S.A.	1,99	2,09	0,10
Icetex S.A.	1,48	1,49	0,02
Findeter S.A.	2,80	3,01	0,21
Fiduprevisora S.A.	0,24	0,28	0,04
Total	6,51	6,88	0,36

Fuente: Contraloría General de la República.

Otro dato importante que se destacó en la vigencia fue la emisión interna de bonos ordinarios sociales⁴² realizada por Icetex S.A., destinados en 50% para la sustitución de pasivos financieros del Emisor y el remanente para el desarrollo del objeto legal del Emisor, siempre y cuando la utilización de dichos recursos esté alineada con los principios de los bonos sociales.

Findeter S.A., por su parte, tuvo un papel importante en cuanto a préstamos a entidades territoriales, recursos destinados a propósitos de liquidez para aliviar la presión originada en la reducción de ingresos ordinarios derivados de la Emergencia Económica, Social y Ecológica. Los créditos se dieron en condiciones laxas, sin intereses o a tasas de intereses bajas entre IBR + un margen que estuvo entre 1,55% y 1,70%. Los créditos firmados por los entes territoriales (Cuadro 4-9) fueron los siguientes:

42. Estos bonos no suman al saldo adeudado, por no considerarse como deuda.

Cuadro 4-9

Créditos firmados a través de la Línea Findeter S. A. en 2020
Millones de pesos

Prestatario	Monto
Departamento del Valle del Cauca	340.000,00
Departamento de Córdoba	120.000,00
Ibagué - Tolima	105.000,00
Municipio de Pereira	70.000,00
Empresas Públicas de Medellín E.S.P	60.676,79
Barranquilla, Distrito Especial	38.125,21
Municipio de Duitama	20.000,00
Centrales Eléctricas del Norte de Santander S.A. E.S.P.	15.696,07
Electrificadora de Santander S.A. E.S.P.	12.320,34
Centrales Eléctricas de Nariño S.A.E.S.P	10.409,50
Empresas Varias de Medellín S.A	5.413,21
Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá E.S.P	4.825,58
Sociedad de Acueductos y Alcantarillados del Valle S.A.	4.490,38
Distribuidora del Pacífico DISPAC	3.759,84
Central Hidroeléctrica de Caldas S.A.E.S.P	3.644,37
Acueducto Metropolitano de Bucaramanga S.A.E.S.	3.010,00
Aguas Regionales S.A	2.512,34
Empresa de Energía del Quindío S.A, E.S.P	2.330,42
La Empresa Ibaguereña de Acueducto y Alcantarillado S.A. E.S.P.	2.156,44
Empresa de Servicios Públicos del Distrito de Santa Marta -Essmar	1.598,62
Empresa de Energía de Pereira S.A.E.S.P	911,93
Electrificadora del Caquetá S.A.E.S.P	850,00
Puerto López - Meta	825,00
Empresa de Obras Sanitarias de Caldas	591,38
Empresa Prestadora del Servicio Publico Domiciliario de Aseo E.S.P	120,00
Empresa de Servicios Públicos de Planadas E.S.P. S.A.S.	114,05
Empresas Públicas de Caicedonia E. S. P.	42,00
Empresa de Servicios de Acueducto, Alcantarillado y Aseo de Apulo Empoapulo	27,41
Total general	829.450,89

Fuente: Contraloría General de la República.

Bancoldex S.A., también desembolsó \$6,15 billones a través de 35 líneas de financiación nacional, sectorial y territorial, diseñadas para responder ante la emergencia sanitaria en forma de créditos para las pequeñas y medianas empresas, además de financiar nuevas líneas llamadas San Andrés Adelante, Pasto Adelante y una línea de crédito directa.

Por último, el servicio de la deuda externa, pagado por las entidades financieras, fue de \$520.000 millones por concepto de pago a capital y \$321.000 millones por intereses y comisiones de compromiso. Adicionalmente, se dieron desembolsos por \$693.000 millones y un ajuste cambiario por la variación de tasa de cambio que le sumó a la deuda \$189.000 millones.

4.4 Entidades del sector Transporte

En la actual situación de pandemia, uno de los sectores más afectados con las cuarentenas estrictas establecidas para contener su avance fue el transporte, el cual operó a una baja capacidad, entre el 35%, 50% y 70%, de acuerdo a las directrices dadas por el Gobierno Nacional. Tanto el Metro de Medellín, como otros sistemas de transporte masivo de las ciudades capitales, se encuentran en una difícil situación financiera. En el caso de Medellín, el alcalde, a través de los congresistas antioqueños, solicitó suspender por tres años el pago por concepto de rentas de tabaco y sobretasa a la gasolina pignorada al Gobierno Nacional y redestinar los recursos temporalmente a la operación del Metro.

En este contexto, para mantenerse, cubrir costos y gastos de operación, este sistema adicionalmente contrató cuatro créditos por un monto total de \$55.700 millones con Bancolombia S.A.

En cuanto al Metro de Bogotá, el 2020 fue el año de comienzo de construcción de la obra con la llegada de la empresa china Harbour, que construirá la primera línea del sistema. Para esta vigencia, la entidad contrató deuda utilizando como instrumento la emisión de Títulos de Pago por Ejecución (TPE), títulos valores internos garantizados por la Nación al igual que la deuda principal del Metro de Medellín.

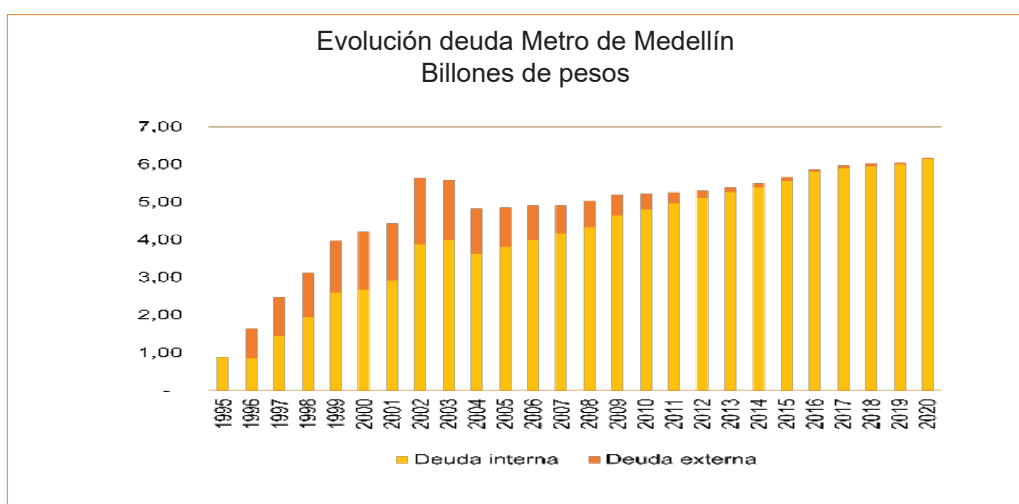
4.4.1 Metro de Medellín

La Empresa de Transporte Masivo del Valle de Aburrá acumula una deuda con el Gobierno Nacional, producto de acuerdos de pago y servicio (amortizaciones e intereses) no cancelado por \$6,13 billones, equivalente a un aumento de \$139.000 millones comparado con el

año anterior; además de una deuda externa por \$46.600 millones por la contratación de créditos con el Gobierno Alemán (KFW) y con el Instituto de Crédito Oficial de España (ICO), firmados en 1994 y que aún siguen vigentes.

La deuda externa se viene cancelando y disminuyendo progresivamente mientras la deuda interna que la entidad mantiene con la Nación sigue creciendo producto de los acuerdos de pago y reestructuración de la deuda que se vienen haciendo desde 2004 (Gráfico 4-13).

Gráfico 4-13



Fuente: Contraloría General de la República.

En 2004 se realizó un acuerdo que impactó las finanzas de la Nación garante del endeudamiento, en donde asume la deuda por amortizaciones e intereses con los acreedores externos en un 40% a través de la Cuenta CEDE y los socios de la entidad Metro de Medellín (Antioquia y Medellín) pignoran las rentas del tabaco y la sobretasa a la gasolina respectivamente hasta 2087⁴³ para cubrir el 60% restante del servicio de la deuda contraída. El acuerdo tiene una vigencia de

43. Ley 30 de 1996, "Artículo 5: Las entidades territoriales participantes en el Sistema de Servicio Público Urbano de Transporte Masivo de Pasajeros de la ciudad de Medellín y el Valle de Aburrá, deberán pignorar rentas que garanticen por lo menos de un sesenta por ciento (60%) del valor presente del servicio de la deuda de todos los créditos que se hayan contraído o se encuentren contratados o que están o estuvieron garantizados o avalados por la Nación, para la financiación de este Sistema, cualquiera sea el estado de amortización en que se encuentren. El cuarenta por ciento (40%) restante queda a cargo de la Nación

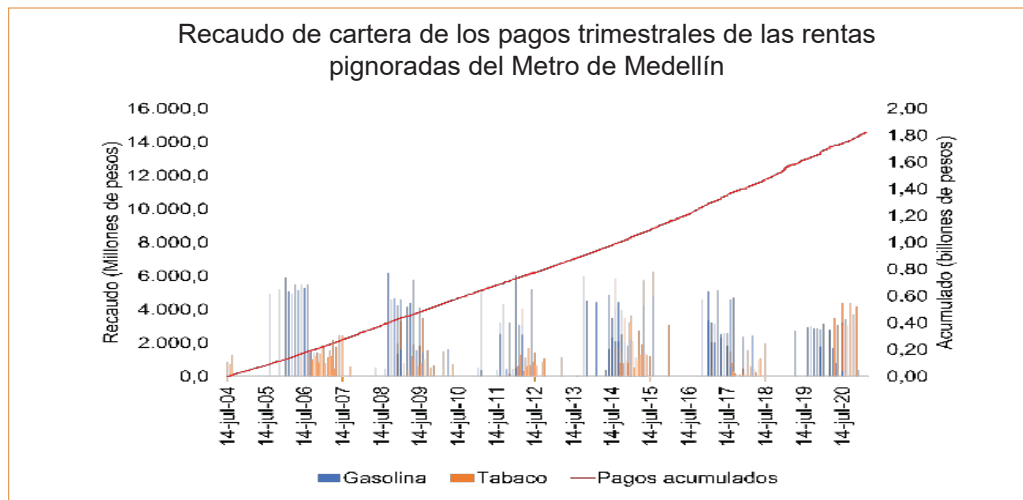
83 años, tiempo en el cual la entidad deberá cancelar la totalidad de la deuda establecida en el acuerdo de pago, capital e intereses generados, una suma considerable que la hace de difícil cancelación si se sigue acumulando.

Según los anexos del acuerdo firmados en el evento en el que el flujo trimestral de ingresos (proyectado en un crecimiento del 5% anual y un interés fijo del mismo porcentaje) resulte inferior al monto mínimo pactado, deberá ser cubierto por parte de la respectiva entidad territorial con rentas diferentes a las pignoradas. Este es el caso dado en 2020.

En cuanto al costo financiero, el acuerdo tiene como característica que se liquida con base en interés simple, es decir que cuando los ingresos pignorados por la entidad no alcancen a cubrir el 60% que le corresponde, la diferencia se acumularía al saldo inicial de la deuda, que en este caso va en \$6,13 billones. Sobre el nuevo saldo se liquidan los intereses, los cuales se van acumulando mes tras mes en una cuenta separada sin que se capitalicen al nuevo saldo⁴⁴.

De este compromiso y hasta diciembre de 2020, los ingresos efectivos trimestrales por rentas de gasolina y tabaco alcanzaron los \$1,80 billones, y el monto cancelado por contrato fue de \$1,48 billones, lo que es equivalente a una diferencia acumulada por \$314.700 millones (Gráfico 4-14).

Gráfico 4-14



Fuente: Contraloría General de la República.

⁴⁴. Contraloría General de la República (2004), Análisis a la Reestructuración de la Deuda del Metro de Medellín con la Nación.

4.4.2 Metro de Bogotá

En cuanto al proyecto Metro de Bogotá, el endeudamiento para la construcción de la Primera Línea se encuentra basado en tres créditos de endeudamiento externo firmados en 2018, que se proyectaban desembolsar entre 2019 y 2020 por un valor de USD 196 millones, firmados con la banca multilateral (BID-BIRF y BEI). Sin embargo, debido al cambio de administración distrital y las demoras en la consolidación del proyecto, aún no se desembolsaron los recursos; no obstante, se pagaron comisiones de compromiso por los contratos de \$2.400 millones.

En materia local se destinarán recursos crediticios por la emisión de bonos TPE por un monto de \$2,4 billones. Todos los créditos firmados se encuentran garantizados por la Nación y serán efectivamente desembolsados según proyecciones entre 2022 y 2023.

4.4.3 Otras entidades del Sector Transporte

En el ámbito nacional se registró una deuda interna total de \$704.000 millones, con un incremento de \$60.000 millones comparado con 2019. Lo anterior correspondió a tres entidades, la primera de ellas, la Agencia Nacional de Infraestructura (ANI) por \$691.600 millones, el Instituto Nacional de Vías (Invías) por \$9.770 millones, monto que sigue disminuyendo desde 2018 y la U.A.E. Aeronáutica Civil (Aerocivil) con créditos por \$2.500 millones, contratos de deuda firmados con el Gobierno Nacional (Cuadro 4-10).

Cuadro 4-10

Deuda entidades nacionales Sector Transporte
Miles de millones de pesos

Entidad	Deuda interna		Variación total
	2019	2020	
Agencia Nacional de Infraestructura (ANI)	621,66	691,7	70,0
Instituto Nacional de Vías (Invías)	19,20	9,8	-9,4
U.A.E. Aeronáutica Civil (Aerocivil)	3,07	2,6	-0,5
Total	643,94	704,04	60,10

Fuente: Contraloría General de la República.

En la vigencia 2020 la Aerocivil registró un empréstito de tesorería con el Gobierno Nacional por \$208.500 millones para el flujo de su operación. En el ámbito territorial, son pocas las entidades del sector transporte que tienen saldos de deuda interna, las cuales suman \$41.000 millones, con un saldo menor en \$7.600 millones frente al resultado presentado el año anterior. La entidad que se caracterizó por su alto endeudamiento fue la Empresa de Transporte del Atlántico (Transmetro) con una suma de \$36.000 millones (Cuadro 4-11).

Cuadro 4-11

Deuda entidades territoriales Sector Transporte Miles de millones de pesos

Entidad	Deuda Interna		Variación total
	2019	2020	
Transmetro	43,12	36,2	-6,9
Terminal de Transportes de Manizales S.A	4,05	3,0	-1,0
Terminal de Transportes de Valledupar		0,8	0,8
Terminal de Transportes de Pereira S.A.	0,69	0,4	-0,3
Central de Transporte de Santa Marta Ltda	0,44	0,4	-0,1
Terminal de Transportes de Pasto S.A.		0,2	0,2
Instituto Departamental de Transito y Transporte		0,1	0,1
Megabus (MEGABUS)	0,05	-	-0,0
Terminal de Transportes de Pitalito S.A.	0,40		-0,4
Total	48,75	41,09	-7,66

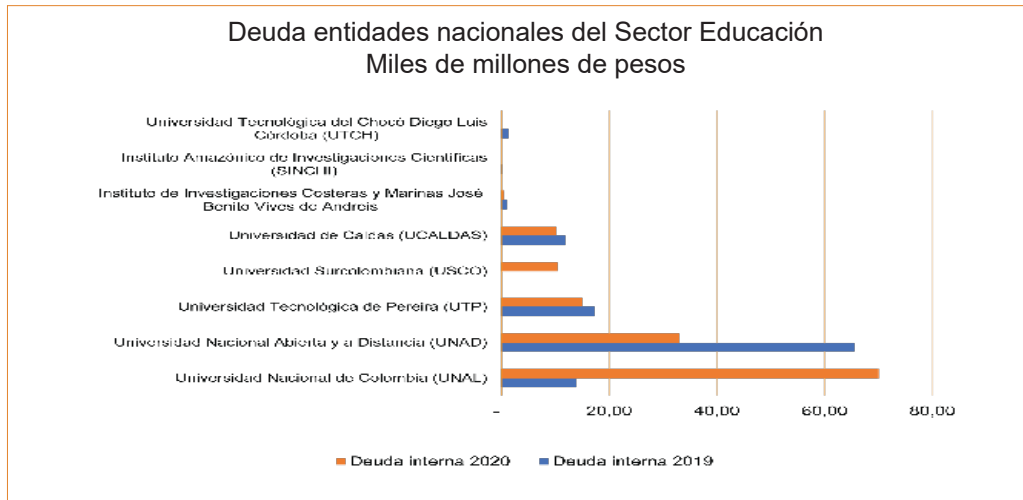
Fuente: Contraloría General de la República.

4.5 Otros sectores

4.5.1 Sector Educación

El monto adeudado por las entidades descentralizadas del sector Educación del ámbito nacional sumó \$139.000 millones, con un aumento de \$28.000 millones frente al año anterior. De la deuda total, la Universidad Nacional de Colombia registró el mayor monto debido a un financiamiento de \$70.000 millones con Bancolombia S.A. para la construcción de la Facultad de Artes de la ciudad universitaria de la Universidad Nacional, seguida de la Universidad Nacional Abierta y a Distancia (UNAD) con un endeudamiento de \$33.000 millones. Por otra parte, se desembolsó un crédito de la Universidad Sur Colombiana con Bancolombia redescontable ante la Financiera de Desarrollo Territorial (Findeter) S.A. por 12.000 millones, contratado al cierre de la vigencia 2019 (Gráfico 4-15).

Gráfico 4-15

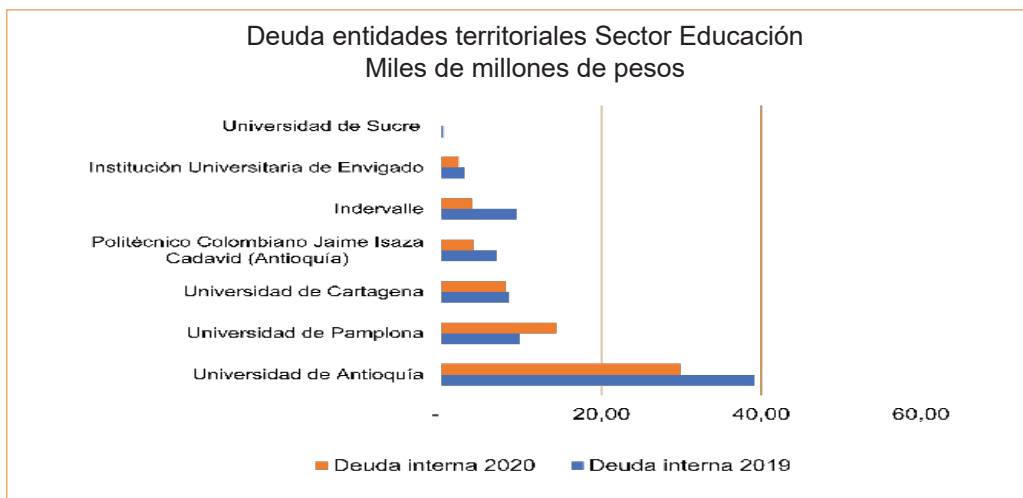


Fuente: Contraloría General de la República.

La Universidad de Antioquia, por su parte, firmó en la vigencia un crédito por \$63.100 millones con el Banco Popular para la construcción de la nueva sede de la Facultad Nacional de Salud Pública y la construcción de nueva infraestructura en Ciudadela Robledo.

La deuda local de las entidades territoriales del sector sumó \$62.000 millones y contrario a las entidades del orden nacional disminuyeron sus acreencias en \$14.000 millones, destacándose la cancelación de la deuda por parte de la Universidad de Sucre (Gráfico 4-16).

Gráfico 4-16



Fuente: Contraloría General de la República.

4.5.2 Corporaciones autónomas regionales, entidades agropecuarias y empresas de acueducto y alcantarillado

El endeudamiento de las corporaciones autónomas regionales en 2020 llegó a \$453.000 millones, con una disminución de \$34.800 millones respecto al año anterior. Del monto adeudado el 89% correspondió a la Corporación Autónoma Regional de Cundinamarca (CAR), que en la vigencia disminuyó su deuda externa e incrementó la deuda local. Las demás corporaciones bajaron sus acreencias locales. Otra entidad como la Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Santander S.A. pasó de una deuda interna de \$16.000 millones a \$13,2 millones entre 2019 y 2020 (Cuadro 4-12).

Cuadro 4-12

Deuda CAR y entidades del sector agropecuario Miles de millones de pesos

Entidad nacional	Deuda interna		Deuda externa		Deuda total		Variación Total
	2019	2020	2019	2020	2019	2020	
Corporación Autónoma Regional de Caldas	26,29	23,75			26,3	23,75	-2,5
Corporación Autónoma Regional de Cundinamarca	47,87	71,56	376,60	331,65	424,5	403,20	-21,3
Corporación Autónoma Regional de Defensa de la Meseta de Bucaramanga	2,54	1,76			2,5	1,76	-0,8
Corporación Autónoma Regional de las Cuencas de los Ríos Rionegro (Cornare)	7,19	5,12			7,2	5,12	-2,1
Corporación Autónoma Regional de los Valles del Sinú y San Jorge (CVS)	22,02	15,03			22,0	15,03	-7,0
Corporación Autónoma Regional del Quindío (CRQ)	3,43	2,95			3,4	2,95	-0,5
Corporación para el Desarrollo Sostenible de la Macarena (Cormacarena)	2,47	1,73			2,5	1,73	-0,7
Total corporaciones	111,82	121,91	376,60	331,65	488,41	453,56	-34,85
E.S.P. Empresa Pública de Alcantarillado de Santander S.A. (EMPAS)	16,05	13,28			16,0	13,28	-2,8
Instituto Colombiano de Desarrollo Rural			0,04	-	0,04	-	-0,04
Fondo Nacional del Café- Federación Nacional de Cafeteros			414,60	434,25	414,6	434,25	19,7
Total otras entidades	16,0	13,3	414,6	434,3	430,7	447,5	16,8

Fuente: Contraloría General de la República.

Las empresas de acueducto en el ámbito territorial también registraron una disminución de \$59.811 millones en su endeudamiento, al pasar de \$569.542 millones a \$509.731 millones. De este monto son significativos los resultados de deuda de la Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá, la cual bajó al pasar de \$133.000 millones a \$64.000 millones; La Empresa de Acueducto Metropolitano de Bucaramanga que registró una deuda de \$111.000 millones; La Empresa Aguas de Manizales que incrementó a \$112.000 millones su deuda y la Empresa de Acueducto y

Alcantarillado de Pereira como única empresa de este sector que tiene acreencia externa, la cual, junto con los resultados de deuda local, sumó \$75.000 millones (Cuadro 4-13).

Cuadro 4-13

Deuda empresas de acueducto y alcantarillado
Miles de millones de pesos

Entidad nacional	Deuda interna		Deuda externa		Deuda total		Variación total
	2019	2020	2019	2020	2019	2020	
E.S.P. Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá (EAAB)	133,70	64,08			133,70	64,08	-69,62
E.S.P. Acueducto Metropolitano de Bucaramanga S.A. (AMB)	114,09	111,84			114,09	111,84	-2,26
E.S.P. Aguas de Manizales S.A.	111,31	112,46			111,31	112,46	1,15
E.S.P. Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Pereira S.A.S	65,06	57,52	20,83	18,18	85,90	75,70	-10,19
E.S.P. Empresa Ibaguereña de Acueducto y Alcantarillado S.A. (IBAL)	64,53	77,82			64,53	77,82	13,29
E.S.P. Acueducto y Alcantarillado de Villavicencio (EAAV)	37,48	37,59			37,48	37,59	0,11
E.S.P. Aguas de Buga S.A.	5,91	7,75			5,91	7,75	1,84
E.S.P. Empresa de Acueducto y Alcantarillado Zipaquirá (EAAAZ)	5,79	4,41			5,79	4,41	-1,38
E.S.P. Hydros Chía S. en C.A. (E.S.P. de Chía "EMSERCHIA E.S.P.")	3,89	2,18			3,89	2,18	-1,70
Sociedad de Acueducto y Alcantarillado del Valle del Cauca - Acuavalle	3,08	6,00			3,08	6,00	2,92
Acueducto Y Alcantarilla De Popayán	1,78	8,70			1,78	8,70	6,93
'E.S.P. Empresa de Acueducto y Alcantarillado y Aseo de Madrid (EAAAMESP)	0,97	0,51			0,97	0,51	-0,46
Empresa de Acueducto y Alcantarillado del Municipio de San Gil -Acuasan	0,51	0,51			0,51	0,51	-0,00
E.S.P. Empresa de Acueducto, Alcantarillado y Aseo - La Vega	0,23	0,16			0,23	0,16	-0,07
E.S.P. Aguas de Facatativá, Acueducto, Alcantarillado, Aseo y Servicios Complementarios. E.A.F S.A.S (E.A.A.F)	0,18	-			0,18	-	-0,18
Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Santander de Quilichao -Emquilichao	0,11	0,01			0,11	0,01	-0,10
E.S.P. Aguas y Aseo de El Pital S.A. (APASA)	0,08	-			0,08	-	-0,08
Total	548,7	491,5	20,8	18,2	569,5	509,7	-59,8

Fuente: Contraloría General de la República.

En este ámbito, algunas empresas han tenido inconvenientes debido a la disminución de ingresos producto de la crisis sanitaria, por lo que contrataron créditos con las facilidades de la línea Findeter S.A. con redescuento y otras con bancos comerciales. Las siguientes entidades firmaron créditos durante la vigencia 2020 (Cuadro 4-14).

Cuadro 4-14

Créditos contratados por empresas de acueducto a través de las líneas Findeter y Bancoldex - Miles de millones de pesos

Prestatario	Prestamista	Monto
E.S.P. Acueducto Metropolitano de Bucaramanga S.A. (AMB)	Banco Popular S.A	29.981,6
	Findeter S.A	3.010,0
E.S.P. Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá (EAAB)	Findeter S.A	4.825,6
Empresa De Servicios De Acueducto, Alcantarillado y Aseo de Apulo Empoapulo	Findeter S.A	27,4
La Empresa Ibaguería De Acueducto y Alcantarillado S.A. E.S.P.	Findeter S.A	2.156,4
	Findeter S.A	4.490,4
Sociedad de Acueducto y Alcantarillado del Valle del Cauca - Acuavalle	Banco de Occidente S.A.	2.094,1
	Banco de Occidente S.A	2.094,1
	Banco de Occidente S.A	1.247,9

Fuente: Contraloría General de la República.

4.5.3 Sector salud: Empresas Sociales del Estado territorial

La deuda de los hospitales o empresas sociales del Estado se redujo en \$6.781,37 millones (13%), al pasar de \$51.537,27 millones a \$44.755,90 millones entre 2019 y 2020. Esta cifra es relativamente baja para las 33 entidades que aún mantienen endeudamiento con el sector financiero, entre los cuales se destacaron el Hospital Universitario de Santander (\$10.000,00 millones) y el San Rafael de Tunja (\$7.779,28 millones) (Cuadro 4-15).

Cuadro 4-15

Deuda hospitales territoriales
Millones de pesos

Entidad	Deuda interna		Variación	
	2019	2020	Absoluta	Porcentual
E.S.E. Centro de Salud San José de Albán	4,58	0,00	-4,58	-100%
E.S.E. Hospital Civil Regional - Ipiales	4433,33	3775,00	-658,33	-15%
E.S.E. Hospital de Caldas	3.353,12	4.939,42	1.586,30	47%
E.S.E. Hospital Departamental de Nariño	2.360,00	760,00	-1.600,00	-68%
E.S.E. Hospital Departamental Hernando Moncaleano Perdomo - Neiva	1.600,00	-	-1.600,00	-100%
E.S.E. Hospital Departamental San Vicente de Paul - Garzón	1.633,55	1.082,39	-551,16	-34%
E.S.E. Hospital Francisco Barrera - Don Matías	248,61	-	-248,61	-100%
E.S.E. Hospital Francisco Valderrama - Turbo	-	2.638,12	2.638,12	
E.S.E. Hospital la María - Medellín	7.686,24	-	-7.686,24	-100%
E.S.E. Hospital la Misericordia - Yalí	99,26	-	-99,26	-100%
E.S.E. Hospital Local de Carepa	9,94	-	-9,94	-100%
E.S.E. Hospital Lorencita Villegas - Samaniego	22,79	22,79	0,00	0%
E.S.E. Hospital Marco Fidel Suárez - Bello	1.544,98	-	-1.544,98	-100%
E.S.E. Hospital María A. Toro Elejalde - Frontino	37,75	320,61	282,85	749%
E.S.E. Hospital Mental de Antioquia - Homo	-	176,46	176,46	
E.S.E. Hospital Nuestra Señora de La Candelaria - Guarne	1.412,50	1.537,50	125,00	9%
E.S.E. Hospital Piloto Jamundí	336,75	208,18	-128,57	-38%
E.S.E. Hospital Regional San Juan de Dios - Yarumal	1.413,19	1.113,19	-300,00	-21%
E.S.E. Hospital San Jerónimo	-	284,17	284,17	
E.S.E. Hospital San José de Maicao del Nivel II	231,74	231,74	0,00	0%
E.S.E. Hospital San Juan de Dios - Abejorral	7.708,05	-	-7.708,05	-100%
E.S.E. Hospital San Juan de Dios - Armenia	-	4.801,55	4.801,55	
E.S.E. Hospital San Juan de Dios - Marinilla	97,92	-	-97,92	-100%
E.S.E. Hospital San Rafael - Angostura	602,33	336,10	-266,23	-44%
E.S.E. Hospital San Rafael de Tunja	10.492,58	7.779,28	-2.713,30	-26%
E.S.E. Hospital San Roque -	70,56	-	-70,56	-100%
E.S.E. Hospital San Roque - La Unión	155,99	-	-155,99	-100%
E.S.E. Hospital San Sebastián de Urabá - Necoclí	590,48	361,90	-228,57	-39%
E.S.E. Hospital Santa Teresa - Tesalia	189,39	-	-189,39	-100%
E.S.E. Hospital Universitario de Santander	-	10.000,00	10.000,00	
E.S.E. Hospital Universitario del Valle Evaristo García	3.987,49	3.240,78	-746,72	-19%
E.S.E. Hospital Universitario San José - Popayán	730,80	765,45	34,65	5%
E.S.E. Unidad de Salud San Francisco de Asís	483,33	381,30	-102,03	-21%
Total deuda	51.537,27	44.755,90	-6.781,37	-13%

Fuente: Contraloría General de la República.

4.5.4 Otras entidades

Las entidades del orden nacional con deuda y que no se encuentran enmarcadas en ninguno de los sectores analizados sumaron un endeudamiento de \$134.000 millones, registro incrementado en comparación a 2019 por la deuda por concepto de sentencias y conciliaciones asumida por el Gobierno Nacional, en aplicación de la Ley 1955 de 2019, Artículo 53, que indica lo siguiente:

"Durante la vigencia de la presente Ley, la Nación podrá reconocer como deuda pública las obligaciones de pago originadas en sentencias o conciliaciones debidamente ejecutoriadas y los intereses derivados de las mismas, que se encuentren en mora en su pago a la fecha de expedición de la presente Ley. Este reconocimiento operará exclusivamente para las entidades que hagan parte del Presupuesto General de la Nación y por una sola vez. En estos casos, dichas obligaciones de pago serán reconocidas y pagadas bien sea con cargo al servicio de deuda del Presupuesto General de la Nación o mediante la emisión de Títulos de Tesorería TES Clase B".

De acuerdo con esta ley, la Nación cancelará los saldos adeudados pendientes y, a su vez, las entidades establecerán un acuerdo marco según Decreto 642 de 2020, así:

Artículo 11. Acuerdo marco de retribución de las Entidades Estatales. Previo al reconocimiento como deuda pública de que trata el presente Capítulo, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público a través de la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional y la Entidad Estatal celebrarán un acuerdo marco de retribución. Por medio de dicho acuerdo, la Entidad Estatal reconocerá como obligación a su cargo y a favor de la Nación, el pago por el total de las sumas reconocidas como deuda pública en la(s) resolución(es) expedida(s) por el Director General de Crédito Público y Tesoro Nacional en los términos del artículo siguiente.

En este contexto, la entidad que registró los mayores niveles de deuda fue el Departamento Nacional de Planeación (DNP) con un saldo de \$95 mil millones, seguido de la Agencia Nacional de Tierras (ANT) por \$6.000 millones; mientras que las entidades con deuda por créditos con la banca comercial fueron la Gran Central de Abastos por \$25.000 millones y la Sociedad Hotelera Tequendama por \$7.000 millones (Gráfico 4-16).

Cuadro 4-16

Deuda otras entidades nacionales
Miles de millones de pesos

Entidad	Deuda interna	
	2019	2020
Departamento Nacional de Planeación (DNP)		95,13
Gran Central de Abastos del Caribe S.A. (Granabastos)	24,19	25,10
Sociedad Hotelera Tequendama S.A. (SHT SA)	1,69	7,72
Agencia Nacional de Tierras (ANT)		6,87
Total	25,87	134,81

Fuente: Contraloría General de la República.

Las entidades descentralizadas territoriales restantes registraron una deuda por \$2,67 billones, representados por 89 entidades de las que se destacan: la Agencia Distrital de Infraestructura de la ciudad de Barranquilla con un total de deuda interna por \$1,13 billones, las Empresas Municipales de Cali (Emcali) con un saldo de \$878.000 millones a nivel local y \$1.800 millones en deuda externa, el Área Metropolitana del Valle de Aburrá con \$236.000 millones en endeudamiento local y la empresa de Desarrollo Urbano de Barranquilla y la Región Caribe con \$232.000 millones.

5. Deuda de los Gobiernos Centrales Territoriales (GCT)

5.1 Medidas relacionadas con la deuda territorial adoptadas en 2020

Las finanzas de las gobernaciones y las alcaldías se vieron impactadas por la crisis generada por la COVID-19, de tal forma el Gobierno Nacional expidió el Decreto 461 de 2020⁴⁵, por medio del cual autorizaba a gobernadores y alcaldes para la reorientación temporal de rentas y la reducción de tarifas de impuestos territoriales en el marco de la emergencia económica, social y ecológica (Decreto 417 de 2020).

Un informe del Ministerio de Hacienda y Crédito Público⁴⁶ concluía que las medidas contenidas en el Decreto 461 de 2020 no alcanzarían a compensar la caída esperada en los ingresos de libre destinación y que el efecto se sentiría, sobre todo, en departamentos y municipios capitales. En el caso de los municipios no capitales el efecto sería menor dada la dependencia de sus ingresos presupuestales de las transferencias de la Nación.

Aunque el Ministerio reconocía la inconveniencia de una flexibilización completa del marco de disciplina y responsabilidad fiscal (Leyes 617 de 2000 y 358 de 1997), planteaba como alternativas atenuar

45. Declarado parcialmente exequible por la Corte Constitucional, Sentencia C-169-20, que en su parte resolutive estableció:

"Primero. Declarar la EXEQUIBILIDAD CONDICIONADA del artículo 1 del Decreto Legislativo 461 de 2020, en el entendido de que la facultad para reorientar rentas de destinación específica: (i) no autoriza a gobernadores y alcaldes para modificar las leyes, ordenanzas ni acuerdos de creación o modificación de tales rentas, y (ii) solo puede ejercerse mediante la modificación del presupuesto de la actual vigencia fiscal.

Segundo. Declarar la EXEQUIBILIDAD CONDICIONADA del artículo 2 del Decreto Legislativo 461 de 2020, en el entendido de que la facultad para reducir las tarifas de los impuestos: (i) no autoriza a gobernadores y alcaldes para modificar las leyes, ordenanzas ni acuerdos que las fijaron, y (ii) dejarán de regir al término de la siguiente vigencia fiscal en caso de que no se señale un término menor."

46. Ministerio de Hacienda, Implicaciones presupuestales y fiscales derivadas de la pandemia del COVID-19 para las entidades territoriales". Mayo 2020.

los requisitos para la contratación de créditos de tesorería como mecanismo para atender las necesidades de liquidez de los gobiernos territoriales y solicitaba estudiar la posibilidad de decretar cláusulas de escape temporales de los indicadores de sostenibilidad y solvencia contemplados en la Ley 358 de 1997 para la contratación de nuevos créditos en las vigencias fiscales 2020 y 2021.

De esta forma, como medida complementaria, el Ministerio de Hacienda expidió el Decreto 678 de 2020, mediante el cual se adoptó una serie de medidas para la gestión tributaria, financiera y presupuestal de las entidades territoriales. Lo referente a operaciones de endeudamiento fue tratado en los artículos 3º y 4º (declarados exequibles por la Corte Constitucional mediante sentencia C-448 de 2020), el primero de ellos establecía medidas relacionadas con los créditos de tesorería, así:

"Artículo 3. Créditos de tesorería para las entidades territoriales y sus descentralizadas. *Para efectos de compensar la caída de los ingresos corrientes y aliviar presiones de liquidez ocasionadas por la crisis generada por la pandemia COVID-19, las entidades territoriales y sus descentralizadas podrán contratar con entidades financieras créditos de tesorería durante las vigencias fiscales 2020 y 2021, que se destinarán exclusivamente a atender insuficiencia de caja de carácter temporal tanto en gastos de funcionamiento como de inversión y deberán cumplir con los siguientes requisitos:*

3.1 Estos créditos no podrán exceder el 115% de los ingresos corrientes del año fiscal en que se contratan.

3.2 Serán pagados con recursos diferentes del crédito.

3.3 Deben ser pagados con intereses y otros cargos financieros antes del 31 de diciembre de la vigencia fiscal siguiente a aquella en que se contratan.

3.4 No podrán contraerse en cuanto existan créditos de tesorería en mora o sobregiros.

Para la contratación de estos créditos de tesorería no se requerirá autorización por parte la corporación administrativa, así como tampoco el cumplimiento de los indicadores de que trata la Ley 358 de 1997 y/o los límites de gasto establecidos en la Ley 617 de 2000, ni la evaluación de una calificador de riesgos a que se refiere el artículo 16 de la Ley 819 de 2003. Igualmente, no serán objeto de registro ante el Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Los créditos aquí autorizados, así como los intereses que causen no computarán en el cálculo de los indicadores de la Ley 358 de 1997, para efectos de la contratación de otras operaciones de crédito público".
(subrayado fuera de texto)

Con este artículo se eliminaron las limitaciones establecidas en la Ley 358 de 1997 para este tipo de créditos y la obligación de las entidades territoriales de registrar estos créditos ante el Ministerio de Hacienda, con lo cual no se puede tener un control efectivo por parte del gobierno del volumen de créditos contratados por los entes territoriales. Dado que por su naturaleza de corto plazo estos créditos no aparecen dentro de los registros de la deuda que la CGR mantiene, no es posible a través de estos medir el impacto de la medida.

El artículo 4° modificó los requisitos para contratar nuevos créditos de largo plazo, de la siguiente forma:

"Artículo 4. Créditos de reactivación económica. *Para efectos de ejecutar proyectos de inversión necesarios para fomentar la reactivación económica, las entidades territoriales podrán contratar operaciones de crédito público durante las vigencias 2020 y 2021, siempre que su relación saldo de la deuda/ingresos corrientes no supere el 100%. Para estos efectos, no será necesario verificar el cumplimiento de la relación intereses/ahorro operacional contemplada en el artículo 2 de la Ley 358 de 1997.*

En el caso en que una nueva operación de crédito público interno supere el límite señalado en este artículo, no se requerirá de autorización del Ministerio de Hacienda y Crédito Público. En su lugar, la entidad territorial deberá demostrar que tiene calificación de bajo riesgo crediticio que corresponda a la mejor calificación de largo plazo, de acuerdo con las escalas usadas por las sociedades calificadoras, la cual deberá estar vigente.

Los demás requisitos para el acceso a recursos de crédito de largo plazo por parte de las entidades territoriales, contenidos en las normas vigentes, se aplicarán para la contratación de los créditos de que trata este artículo" (subrayado fuera de texto).

Es decir, que durante las vigencias 2020 y 2021 se abandonan en la práctica los indicadores de la Ley 358 de 1998 y, a cambio, se estableció el uso de un único indicador para medir la capacidad de endeudamiento, definiéndolo como la relación saldo de la deuda/ingresos corrientes, fijando el tope de este en 100%. De acuerdo con la Corte Constitucional, la presunción de capacidad de pago a través del nuevo indicador "termina siendo suplida por la demostración del bajo riesgo crediticio de que trata el segundo inciso de la norma en examen"⁴⁷.

⁴⁷. Corte Constitucional Sentencia C-448/20.

Al analizar los resultados de la ejecución presupuestal de departamentos y municipios para 2020 reportados a la CGR, se evidenció una caída generalizada de los ingresos de los gobiernos centrales territoriales (medidos por los recaudos netos), especialmente se presentó una caída de los tributarios, que en el caso de los municipios (tanto capitales como no capitales) pudo ser compensada por un incremento de las transferencias recibidas, con lo cual los ingresos corrientes presentaron un leve incremento. Debe destacarse que la caída en los tributarios, pese a las medidas contempladas en el Decreto 678 de 2020 antes mencionadas, no llevó a un incremento de los ingresos por recursos del crédito, que por el contrario cayeron en la vigencia 2020 (Cuadro 5-1).

Cuadro 5-1

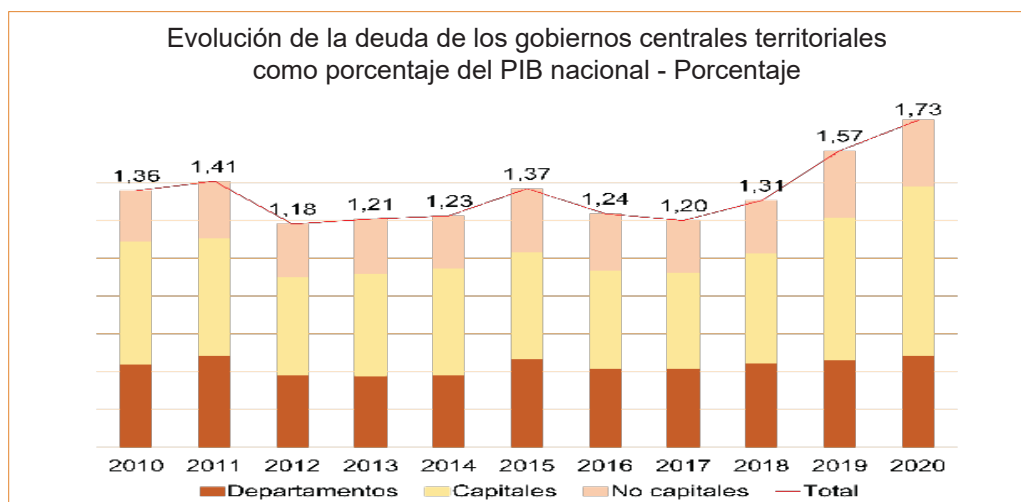
Gobiernos centrales territoriales: algunos resultados presupuestales 2019 -2020
Billones de pesos

Concepto	Departamentos			Capitales			No Capitales		
	2019	2020	Variación	2019	2020	Variación	2019	2020	Variación
ingresos totales	34,91	32,54	-2,37	48,90	46,56	-2,34	41,21	39,00	-2,21
ingresos corriente	27,33	26,42	-0,91	36,53	36,64	0,11	34,49	35,16	0,68
ingresos tributarios	9,25	8,20	-1,05	17,55	16,89	-0,66	8,85	8,30	-0,55
Recursos del crédito	0,85	0,41	-0,44	2,59	1,66	-0,92	1,10	0,14	-0,96
Gastos totales	29,31	26,96	-2,35	41,37	39,95	-1,42	36,03	32,97	-3,06
inversión	23,45	21,84	-1,61	31,70	30,66	-1,04	30,43	27,39	-3,05

Fuente: Contraloría General de la República.

Respecto a los gastos medidos por el momento de obligaciones, también cayeron de forma generalizada en 2020 y en el caso de los municipios no capitales lo hicieron en mayor medida que los ingresos. Cabe resaltar la caída generalizada de los gastos de inversión. La ausencia de una mayor presión de gasto podría explicar que la deuda de los GCT se hubiera incrementado tan solo del 1,57% del PIB en 2019 al 1,73% del PIB en 2020 (Gráfico 5-1).

La deuda de los GCT, como proporción del PIB, mantuvo la tendencia creciente que trae desde 2018, de forma que en los últimos años ha crecido en algo más de medio punto porcentual del PIB. Debe tenerse en cuenta que en 2020 parte del crecimiento de 0,16 p.p. del PIB obedeció a la caída observada en la actividad económica (si el PIB se hubiera mantenido en el mismo indicador de 2019 el incremento habría sido de 0,07 p.p. del PIB).

Gráfico 5-1

Fuente: Contraloría General de la República.

Entre las medidas adoptadas, el Gobierno Nacional, a través del Decreto 468 de 2020, se autorizó a Findeter a otorgar créditos de manera directa a beneficiarios con el fin de financiar proyectos de inversión, capital de trabajo o liquidez en los sectores y subsectores financiables por esta entidad, sin la necesidad de la participación de intermediarios financieros. Dentro de las líneas creadas se encontró la llamada 'Crédito Directo Entes Territoriales (ET) – Reactiva Tramo II', por \$800.000 millones, dirigida a apoyar la reactivación económica en departamentos y municipios del país. Al cierre de 2020 se efectuó una operación por \$90.000 millones, donde el beneficiario fue la ciudad de Barranquilla.

5.2 Resultados generales

Al cierre de 2020, la deuda de los Gobiernos Centrales Territoriales (GCT) ascendió a \$17,38 billones, equivalente al 1,7% del PIB. La deuda de los departamentos llegó a \$4,87 billones (28,0% del total), la de las capitales a \$8,99 billones (51,8% del total) y los municipios no capitales a \$3,51 billones (20,2% del total). El saldo de la deuda externa de los GCT, al cierre de 2020, llegó a \$2,01 billones y el de la deuda interna a \$15,37 billones (Cuadro 5-2).

Cuadro 5-2**Deuda de los Gobiernos Centrales Territoriales**

Saldo de deuda	Billones de pesos		Variación		Porcentaje del PIB	
	2019	2020	Absoluta	Porcentual	2019	2020
Externa	2,07	2,01	-0,06	-3,1	0,2	0,2
Departamentos	0,45	0,40	-0,06	-12,2	0,0	0,0
Capitales	1,62	1,61	-0,01	-0,6	0,2	0,2
Interna	14,60	15,37	0,77	5,3	1,4	1,5
Departamentos	4,45	4,47	0,02	0,4	0,4	0,4
Capitales	6,38	7,39	1,01	15,8	0,6	0,7
No capitales	3,77	3,51	-0,25	-6,7	0,4	0,4
Total	16,67	17,38	0,71	4,3	1,6	1,7
Departamentos	4,90	4,87	-0,04	-0,7	0,5	0,5
Capitales	7,99	8,99	1,00	12,5	0,8	0,9
No capitales	3,77	3,51	-0,25	-6,7	0,4	0,4

Fuente: Contraloría General de la República.

Frente a 2019, la deuda de los GCT se incrementó en \$710.154,93 millones (4,3%), destacándose el aumento del endeudamiento de los municipios y distritos capitales en cerca de un billón de pesos. El incremento se generó en la deuda doméstica (\$774.901,13 billones) que fue parcialmente compensado por una disminución de la deuda externa \$64.746,20 millones.

El servicio de la deuda de los GCT llegó a \$2,68 billones en 2020, equivalente a 0,27% del PIB. Por amortizaciones se cancelaron \$1,83 billones y por intereses y comisiones se realizaron pagos por \$856.900,55 millones. Frente a 2019 el servicio de la deuda fue superior en \$675.541,63 millones.

El servicio de la deuda interna alcanzó \$2,33 billones, con un incremento de \$654.218,15 millones respecto a 2019, debido al mayor monto de vencimientos y el incremento de la deuda en 2019, que conllevó al mayor pago de intereses. Por servicio de la deuda externa se cancelaron \$359.711,2 millones, superior en \$21.323,48 millones a los pagos de 2019 (Cuadro 5-3). Los gobiernos departamentales realizaron el 22,9% de los pagos por servicio de la deuda, las capitales el 49,2% y los municipios no capitales el 28,0% restante.

Cuadro 5-3**Servicio de la deuda: Gobiernos Centrales Territoriales 2018-2020**

	Concepto	Billones de pesos			Porcentaje del PIB		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020
Deuda interna	Amortizaciones	1,30	0,99	1,59	0,13	0,09	0,16
	Intereses y comisiones	0,65	0,68	0,73	0,07	0,06	0,07
	Total	1,95	1,67	2,33	0,20	0,16	0,23
Deuda externa	Amortizaciones	0,22	0,21	0,23	0,02	0,02	0,02
	Intereses y comisiones	0,12	0,13	0,13	0,01	0,01	0,01
	Total	0,34	0,34	0,36	0,03	0,03	0,04
Deuda total	Amortizaciones	1,52	1,20	1,83	0,15	0,11	0,18
	Intereses y comisiones	0,77	0,80	0,86	0,08	0,08	0,09
	Total	2,29	2,01	2,68	0,23	0,19	0,27

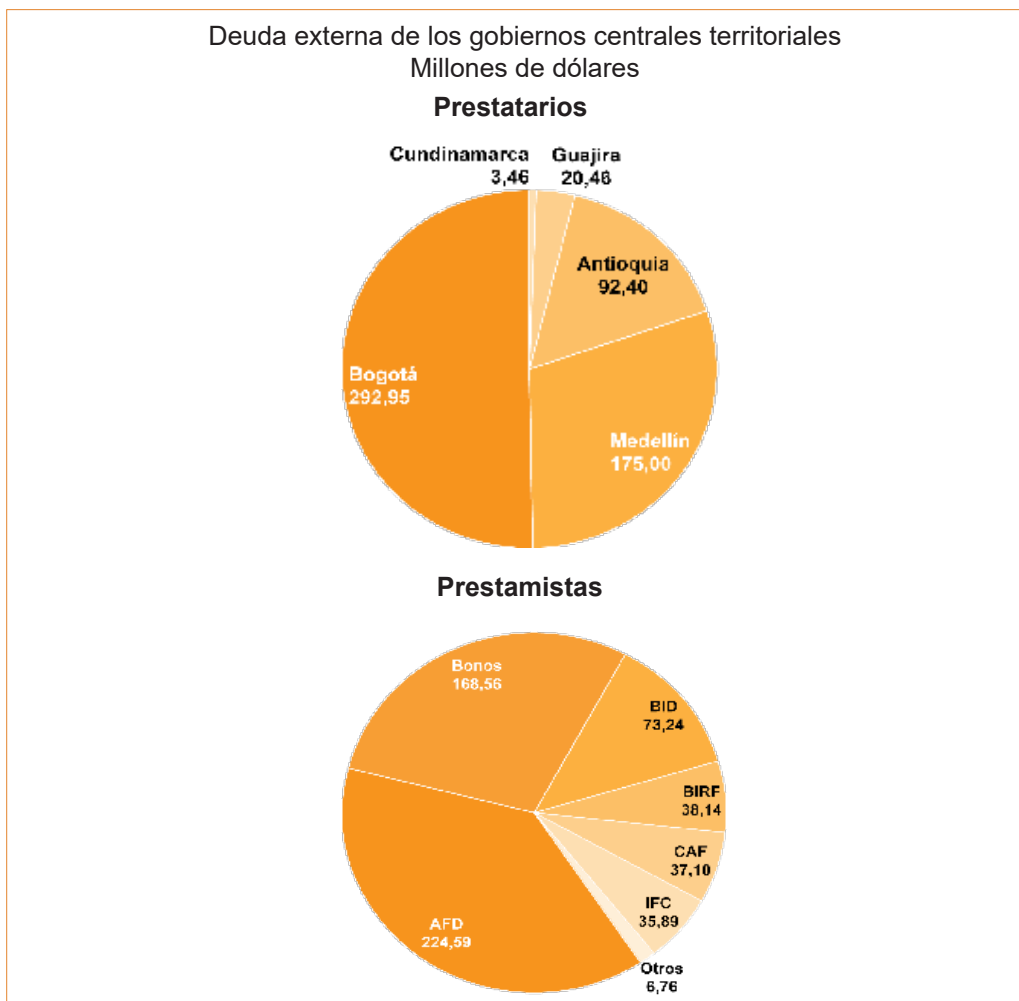
Fuente: Contraloría General de la República.

5.2.1 Deuda externa de los Gobiernos Centrales Territoriales

En 2020 la deuda externa de los GCT ascendió a \$2,01 billones (0,2% del PIB). Expresada en dólares, el saldo de la deuda externa pasó de USD 631,73 millones en 2019 a USD 584,27 millones en 2020. Tras la fuerte depreciación del peso en 2014 y 2015, que incrementó el costo de endeudamiento externo, los GCT optaron como estrategia de financiamiento centrarse en el mercado doméstico, por lo cual el saldo de la deuda externa disminuyó gradualmente desde 2015 cuando alcanzó un monto de \$2,73 billones.

Cinco gobiernos territoriales registraron saldos vigentes de deuda externa: dos capitales (Bogotá y Medellín) y tres gobernaciones (Antioquia, Cundinamarca y La Guajira). Por instrumento, se adeudan en bonos (títulos emitidos por Bogotá) por USD 168,56 millones y USD 415,71 millones en préstamos. Dentro de estos últimos, se destacaron como prestamistas la Agencia Francesa de Desarrollo (AFD) con USD 224,59 millones, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) con USD 73,24 millones y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) con USD 38,14 millones (Gráfico 5-2).

Gráfico 5-2



Fuente: Contraloría General de la República.

Entre los flujos del año, se recibieron desembolsos por el crédito contratado con el International Finance Corporation por la ciudad de Bogotá por USD 30,00 millones, destinados al financiamiento del proyecto del sistema de transporte Transmicable (Cuadro 5-4). Entre las amortizaciones se destacaron los pagos realizados por Medellín a la AFD (\$64.154,75 millones), por la Guajira al BIRF (\$39.974,70 millones), de Bogotá a la CAF (\$26.389,55 millones) y al BIRF (\$27.930,32 millones) y de Antioquía a la AFD (\$23.527,29 millones).

Cuadro 5-4**Créditos externos contratados por gobiernos centrales territoriales 2020**

Prestatario	Bogotá D.C
Prestamista	International Finance Corporation
Monto	USD 30, 00 millones
Vencimiento	15-dic-34
Tasa de interés	Libor 6m +1,65%
Destinación	Financiamiento Parcial del Sistema de Transporte Transmicable (Ciudad Bolívar)

Fuente: Contraloría General de la República.

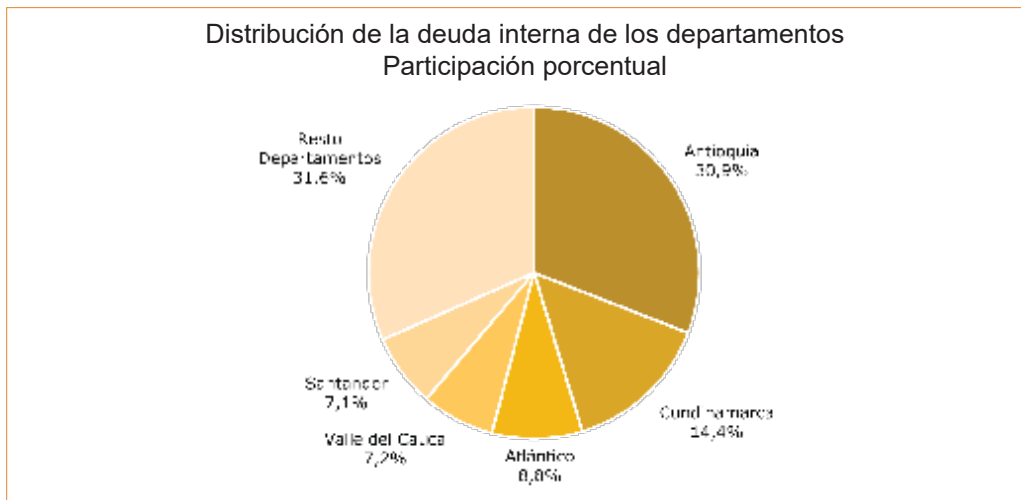
5.2.2 Deuda interna de los Gobiernos Centrales Territoriales

Al cierre de 2020, el saldo de la deuda interna de los GCT llegó a \$15,37 billones (1,5% del PIB), que representó el 3,7% de la deuda pública interna total del SPC. La deuda pública interna se distribuyó entre los gobiernos departamentales (\$4,47 billones), los municipios capitales (\$7,39 billones) y el resto de los municipios (\$3,51 billones). Los municipios capitales presentaron el mayor incremento en su saldo (\$1,01 billones), mientras que los municipios no capitales disminuyeron su deuda interna en \$253.745,03 millones.

Por grupo de entidades, al considerar los departamentos y los municipios capitales, se presentó una alta concentración del endeudamiento en unas pocas entidades. En el caso de los departamentos, cinco entidades adeudaron el 68,4%: Antioquia, Cundinamarca, Atlántico, Valle y Santander (Gráfico 5-3), es decir, las economías más grandes de acuerdo con la medición del PIB departamental para 2019 hecha por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).

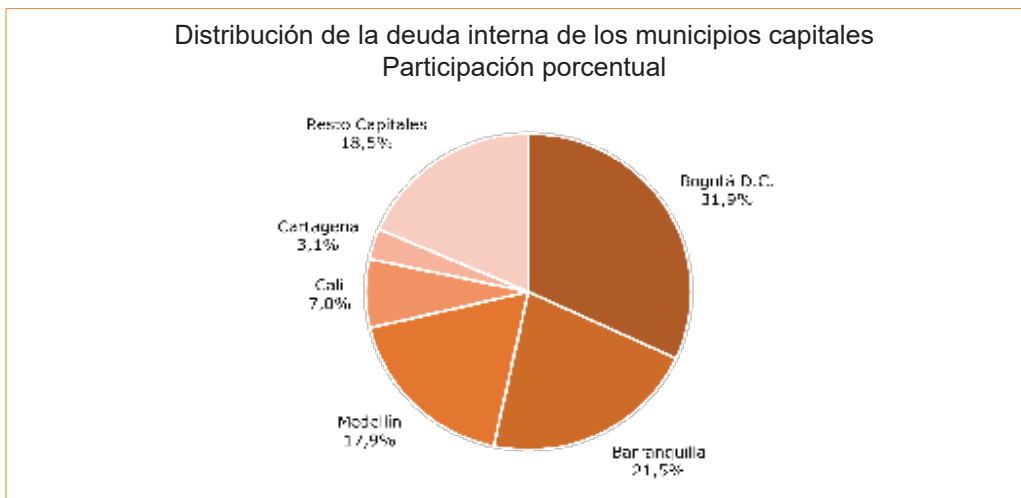
En el caso de los municipios capitales, cinco entidades concentraron el 81,9% de la deuda interna: Bogotá, Barranquilla, Medellín, Cali y Cartagena (Gráfico 5-4), es decir, los cinco municipios con las economías más grandes, según el cálculo de valor agregado por municipio para 2019 realizado por el DANE. Bogotá fue el municipio capital que presentó el mayor incremento en su endeudamiento interno en 2020: \$804.257,15 millones (incremento nominal del saldo de su deuda interna del 51,7%).

Gráfico 5-3



Fuente: Contraloría General de la República.

Gráfico 5-4

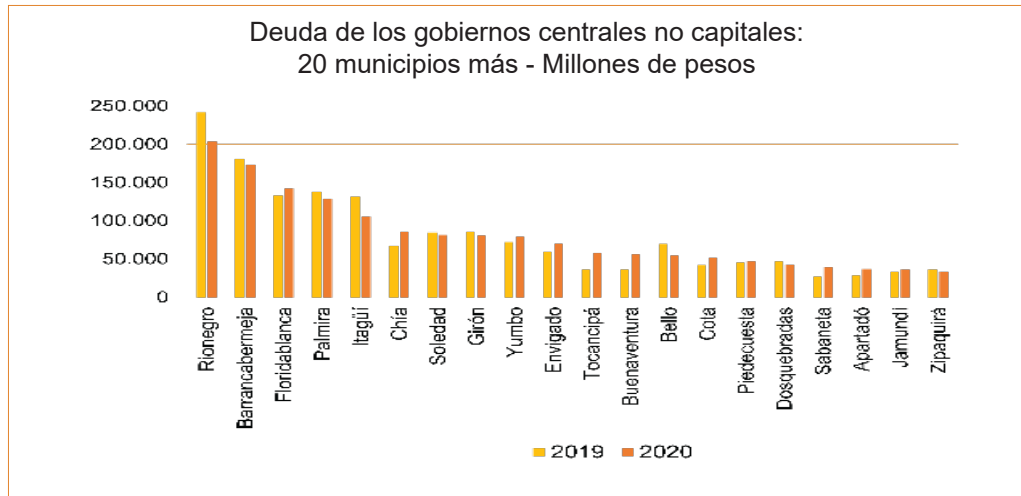


Fuente: Contraloría General de la República.

Los municipios no capitales presentaron una disminución en su endeudamiento interno de \$253.745,03 millones. Los veinte municipios con mayor endeudamiento concentraron el 45,8% de la deuda interna (Gráfico 5-5), siendo todos municipios de primera a tercera categoría. En 2019 la deuda interna de estos mismos municipios representaba el 42,5% del total. Se destacó la disminución de la deuda de Rionegro

(Antioquia) en \$37.445,58 millones, Girardot (Cundinamarca) en \$29.967,70 millones e Itagüí (Antioquía) en \$25.862,61 millones, mientras que los mayores incrementos los registraron Tocancipá (Cundinamarca) y Buenaventura (Valle) con variaciones de \$21.807,77 millones y \$20.776,70 millones, respectivamente.

Gráfico 5-5



Fuente: Contraloría General de la República.

En lo que concierne a los tipos de prestamistas, los GCT acudieron mayoritariamente a los establecimientos financieros (77,7% de la deuda interna). Los tenedores de bonos internos emitidos localmente (\$2,79 billones) ganaron participación, llegando al 18,1% debido a los títulos de Bogotá y Barranquilla colocados en el transcurso del año; sin embargo, esta opción de financiamiento sigue restringida a pocas entidades. El resto del financiamiento lo obtuvieron de otras entidades públicas (3,8% del total), siendo los Institutos de Fomento y Desarrollo (INFIS) los principales prestamistas con créditos por \$586.603,67 millones (principalmente a municipios no capitales) (Cuadro 5-5).

Cuadro 5-5Deuda interna de los Gobiernos Centrales Territoriales:
Grupo de prestamistas - Millones de pesos

Prestamista	Departamentos	Capitales	No Capitales	Gobiernos Centrales Territoriales
Bonos	130.000	2.657.197	0	2.787.197
Sistema Financiero	4.200.591	4.711.349	3.033.418	11.945.359
Gobierno Nacional	49.817	0	1.220	51.037
Otras Entidades Publicas	89.388	19.717	477.498	586.603
Total	4.469.797	7.388.263	3.512.136	15.370.195

Fuente: Contraloría General de la República.

Entre las operaciones realizadas en 2020, se destacó la emisión de títulos locales por parte de Bogotá y Barranquilla (Cuadro 5-6). En el caso de Bogotá se emitieron bonos por un total de \$600.000 millones con plazos a 10 y 20 años, los primeros denominados en pesos y los segundos en UVR. Estos recursos se destinaron a la financiación de planes y programas de inversión contemplados en el plan de desarrollo de la ciudad. Barranquilla, por su parte, emitió bonos por \$394.365,72 millones, con plazos de 5, 10 y 20 años, los primeros denominados en pesos y el resto en UVR. Estos recursos se destinarán a la recompra de deuda actual con entidades financieras.

Cuadro 5-6Características de las emisiones de bonos
de Gobiernos Centrales Territoriales 2020

Emisor	Serie	Moneda	Plazo (años)	Monto Colocado (millones de pesos)	Tasa de interés	Tasa de corte
Bogotá DC	Serie D10	COP	10	212.550,00	IPC + margen	3,70%
Bogotá DC	Serie O20	UVR	20	387.447,82	Fija	3,93%
Barranquilla	Serie B5	COP	5	106.080,00	IPC + margen	2,09%
Barranquilla	Serie C10	UVR	10	79.502,22	Fija	3,10%
Barranquilla	Serie C20	UVR	20	208.783,50	Fija	3,98%

Fuente: Contraloría General de la República.

6. Análisis de la Sostenibilidad de la Deuda del Gobierno Nacional

La caída de la producción en 2020 y la respuesta de política fiscal para enfrentar la crisis económica y social desatada por la COVID-19 ocasionaron un notable incremento de la deuda del Gobierno Nacional. Reducirla a los niveles previos de la pandemia, o más inferiores para asegurar la sostenibilidad de la deuda, plantea un reto para la política fiscal en los próximos años que implica lograr una senda sostenible de alto crecimiento económico y empleo conjugado con una tributación más amplia y progresiva y un gasto público que modere el impacto que la pandemia ha tenido en el ingreso de los hogares y permita lograr un aumento de la productividad y la diversificación de la economía.

En esta medida la sostenibilidad de la deuda debe ir más allá de trazar unas metas de déficit fiscal, que generalmente nunca se cumplen debido a que son un resultado endógeno de la economía, tal como se observa cuando se desacelera el incremento de la producción en contextos de crisis financieras o con caída de los precios del precio del petróleo o cuando hay choques exógenos como el que causó la pandemia del COVID-19. Aunado a esto, el déficit aumenta más cuando se reducen impuestos vía menores tarifas como las que fijó la última reforma tributaria y se mantienen exenciones y deducciones que minan el ingreso tributario.

En este capítulo se evalúan en las dos primeras secciones las condiciones macroeconómicas que determinan la senda de la deuda a PIB a corto y mediano plazo teniendo en cuenta Marco Fiscal de Mediano Plazo 2020 (MFMP20) y el Plan Financiero 2021 (PF21).

6.1 Sostenibilidad en el corto plazo

La sostenibilidad de la deuda se define como la capacidad que tiene un país para cumplir con el servicio de la deuda en el largo plazo. Se considera que la deuda pública es sostenible si un país puede generar el suficiente superávit primario en el tiempo para cubrir los intereses y la deuda en el largo plazo⁴⁸.

48. La deuda es sostenible si el valor presente de los balances primarios futuros (ingresos menos gastos sin el pago de intereses) es igual al monto de la deuda actual.

El indicador de sostenibilidad que se adopta es el saldo de deuda a PIB. Si bien se ha intentado fijar un límite crítico desde del cual el monto de la deuda sería un obstáculo al crecimiento económico, no hay consenso sobre dicho límite ni suficiente evidencia para llegar a conclusiones generales⁴⁹.

De acuerdo con la ecuación de sostenibilidad⁵⁰ la proporción de deuda a PIB aumenta con: i) la diferencia positiva entre la tasa de interés real de la deuda y la tasa de crecimiento económico; ii) el déficit primario del gobierno⁵¹; iii) la devaluación de la tasa de cambio; iv) los pasivos asumidos por el gobierno y v) las operaciones de manejo de deuda como los prefinanciamientos. La deuda a PIB se reduce con las recompras de títulos o con redenciones anticipadas de deuda.

La deuda bruta a PIB del Gobierno Nacional en 2020 se elevó en 13,2 puntos porcentuales (p.p.) del PIB con respecto al 2019. Los principales factores que contribuyeron en términos del PIB a dicho aumento fueron la caída del crecimiento económico (3,4%), la

49. En la década de los noventa y los 2000 el FMI afirmaba que la deuda a PIB no debería superar el 40% y el 50% en los países en desarrollo. En 2010 Reinhart y Rogoff sostuvieron que a partir del 90% habría dificultades en crecimiento económico para cualquier país. Cabe señalar que dicho estudio tuvo errores de cálculo y exclusiones de países en la muestra que invalidan sus conclusiones generales. Ostry y Chamon (2021) sostienen que los límites son informativos de que tan altos son los niveles de deuda y por ende que tantas dificultades se tienen para hacer el roll over y endeudarse cuando aumentan las tasas de interés. No mencionan cuales son esos límites de deuda, que determina las tasas de interés, ni el papel del Estado para impulsar el crecimiento.

50. La ecuación estándar que muestra la dinámica de la deuda a PIB es:

$$\Delta b = \frac{(r - g)}{1 + g} b_{t-1} + dp_t + Z_t$$

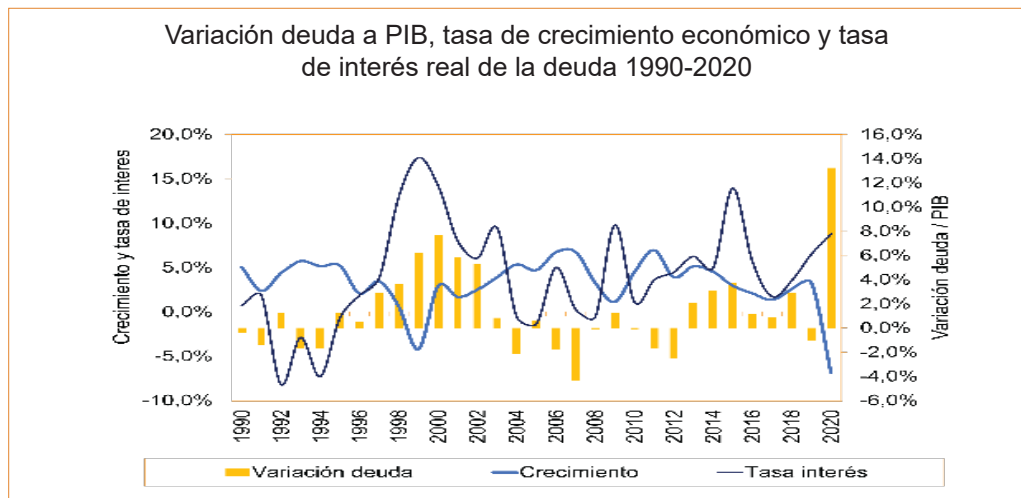
Donde Δb son los cambios en la deuda a PIB ($b_t - b_{t-1}$), g es la tasa de crecimiento económico, r es la tasa de interés real ponderada (interna y externa), dp_t es el déficit primario y Z_t otros flujos que afectan la deuda.

51. Ingresos menos gastos sin incluir intereses

devaluación (0,9%) y el déficit primario (4,9%). La tasa de interés real en términos del PIB se redujo ligeramente (del 2,9% en 2019 al 2,7%, en lo que incidió la reducción de la tasa nominal interna. Cabe señalar que en 2020 se efectuaron recompra de bonos externos por \$1,75 billones que disminuyeron el saldo de la deuda.

Ahora bien, la brecha entre la tasa de interés real de la deuda y el crecimiento económico ($r - g$) se amplió en 2020 en una magnitud solo superada por la crisis económica de finales de la década de los noventa (Gráfico 6-1). En efecto, la tasa de interés real pasó del 6,5% en 2019 al 8,8% en 2020, influenciada por la menor inflación y la tasa de interés externa en pesos, la cual experimentó un aumento importante debido a la devaluación promedio (12,5%). El crecimiento económico por su parte cayó en 6,8%. La brecha en estas dos variables es fundamental en la medida en que es uno de los factores que más inciden en las variaciones de la deuda y por ende en la sostenibilidad de la deuda tal como se evalúa más abajo.

Gráfico 6-1



Fuente: DANE, cálculos Contraloría General de la República.

Con estas condiciones macroeconómicas mantener en 2020 el nivel de la deuda del 2019 (50,3% del PIB) requería generar un superávit primario del 6,4%, que sumado al déficit dejado por la pandemia (4,9% del PIB) exigía un esfuerzo total del 11,3% del PIB (Cuadro 6-1). Esto en el contexto de la pandemia, donde se requería más gasto y los ingresos tributarios se reducían, era inviable.

Para el 2021 el MFMP20 y el PF21 estiman una recuperación de la economía. Sin embargo, el PF21 reconoce que el déficit primario no se reducirá como lo estimaba el MFMP20. Con estas previsiones y una revaluación del 1,0% el PF21 calcula que la deuda bruta a PIB crecerá del 64,8% del PIB en 2020 al 65,4%. No obstante, si se supone una tasa de interés del 5,0%⁵², se requeriría un balance primario equilibrado que difiere del 5,3% del PIB que estima el PF21. Por tanto, la deuda no sería del 65,4% del PIB y en su lugar estaría en torno al 70,0% de PIB (Cuadro 6-1).

Cuadro 6-1

Sostenibilidad en el corto plazo – deuda del GNC
Porcentaje del PIB y tasas de crecimiento

Año	Deuda Bruta	Deuda Neta*	Tasa interes real	Crec.	Def prim	Devaluación	Con Deuda Bruta		Con Deuda Neta	
							Sup req (1)	Brecha (2)	Sup req (3)	Brecha (4)
2017	46,4%	43,8%	1,7%	1,4%	-0,8%	-0,6%	0,2%	1,0%	0,0%	0,8%
2018	49,3%	46,3%	3,5%	2,6%	-0,3%	8,9%	0,4%	0,7%	0,4%	0,7%
2019	50,3%	48,3%	6,5%	3,3%	0,4%	0,8%	1,4%	1,0%	1,3%	0,9%
2020	64,8%	60,5%	8,8%	-6,8%	-4,9%	4,7%	6,4%	11,3%	6,1%	11,0%
Escenario corto plazo 2021										
Escenario MFMP 2020	60,5%	59,8%	5,0%	6,6%	-1,9%	-8,6%				
Plan financiero 2021	65,4%	63,5%	5,0%	5,0%	-5,3%	-1,0%	0,0%	5,3%	0,0%	5,3%
Escenario 3	63,7%	62,0%	5,0%	4,0%	-5,7%	-1,0%	0,6%	6,4%	0,6%	6,3%
Escenario 4	58,5%	56,8%	5,0%	3,0%	0,3%	-1,0%	1,3%	1,0%	1,2%	0,9%

(1) $\text{Sup Prim requerido} = (r - \theta) / (1 + \theta) * dt - 1$

Donde $dt - 1$ es deuda bruta, r tasa de interes real de la deuda y θ es crecimiento económico

(2) Brecha = Superavit primario requerido - déficit primario observado

(3) y (4) Los mismos cálculos anteriores pero con deuda neta

*Deuda neta: deuda bruta - activos financieros

Fuente: CGR, Marco Fiscal de Mediano Plazo 2017, 2018, 2019, 2020. Plan Financiero 2021

Ahora bien, si el crecimiento económico en 2021 llega a ser menor al esperado por el PF21 (5,0%), por ejemplo, del 4,0% o el 3,0%, el déficit primario se elevaría, ya que habría un menor ingreso tributario, dado el gasto y las demás variables iguales, lo que elevaría la deuda a PIB en 0,6 o 1,3 p.p. por encima del 70,0% del PIB (Cuadro 6-1).

Para estos cálculos se adopta el supuesto de que las tasas nominales de interés de la deuda (externas e internas) no se elevarán en 2021, particularmente la tasa de política monetaria doméstica, que en gran parte determina las tasas de los títulos TES B. De acuerdo con esto, la

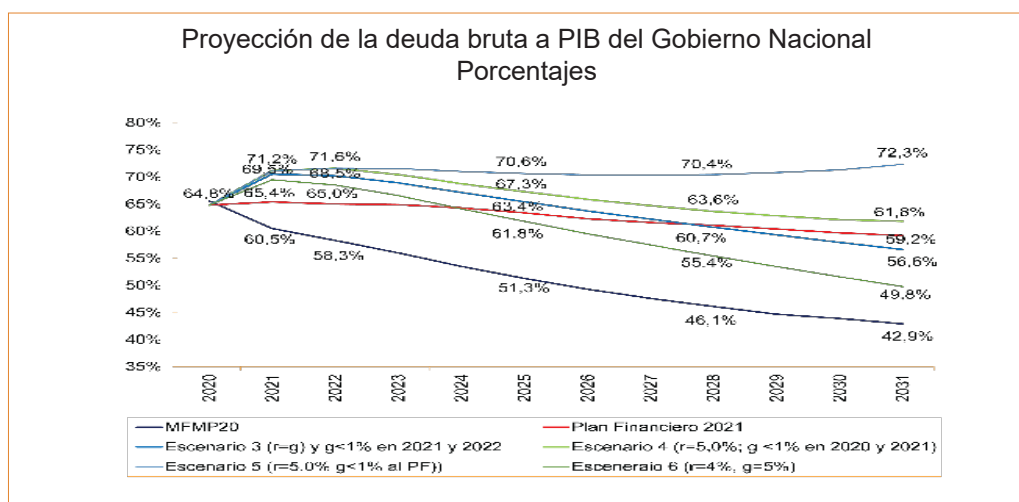
52. Promedio 2006 - 2020

tasa de interés real de la deuda se mantiene en su promedio histórico (5,0%). Una alteración de este supuesto modifica la trayectoria de la deuda a PIB como se evalúa en la siguiente sección.

6.2 Sostenibilidad en el largo plazo

El MFMP20 estimó que con un crecimiento económico del 6,6% en 2021, un crecimiento promedio del 4,0% entre el 2022 y el 2031, un déficit primario en 2021 de 1,9% del PIB y un superávit primario promedio de 1,4% del PIB entre el 2022 y el 2031, la deuda cerraría en este último año en el 42,9% del PIB (Gráfico 6-2).

Gráfico 6-2



Fuente: MFMP 2020, Plan financiero 2021, Conpes 4023 Plan de reactivación Económica y cálculos Contraloría General de la República.

El PF21 actualizó hacia arriba las proyecciones de deuda y estimó que cerrará en 2031 en el 59,2% del PIB (Gráfico 6-2). Este porcentaje de deuda es el resultado de suponer un crecimiento del 5,0% en 2021 (menor al del MFMP20), un crecimiento anual promedio del 4,3% entre el 2022 y el 2031 como lo proyecta el Plan de Reactivación Económica (PRE)⁵³ (que es mayor al MFMP), un déficit primario del 5,3% del PIB en 2021 (mayor al del MFMP) y un superávit primario similar al del MFMP20 (1,4% del PIB) entre el 2022 y el 2031.

⁵³. Política para la Reactivación, la Repotenciación y el Crecimiento Sostenible e Incluyente: nuevo compromiso por el futuro de Colombia. Documento Conpes 4023.

Se puede plantear escenarios alternativos al del PF21 para evaluar posibles trayectorias de la deuda en el tiempo y de esta manera analizar la sostenibilidad de ésta. También debe tenerse en cuenta, como se comentó arriba, que existen dudas sobre la proyección de la deuda a PIB en 2021, por lo que se parte de un porcentaje del 70,0% del PIB.

Por ejemplo, en un escenario (3) se adopta el supuesto de un crecimiento económico menor en 1 p. p. al de PF21 tanto en 2021 como en el 2022 y se mantiene de ahí en adelante la senda de crecimiento del PRE. Se asume que la tasa de interés real (r) es similar al crecimiento económico (g) y que el déficit primario aumenta en 2021 y 2022 en la medida en que el crecimiento es menor. El resultado para 2021 y 2022 es un incremento de la deuda superior al del PF21, pero luego la deuda empieza a declinar, incluso llega a ser inferior en 2031 al indicador esperado por el PF21 (Gráfico 6-2).

No obstante, este escenario (3) con una igualdad entre la tasa de interés real y el crecimiento es poco probable, por esto se plantea un escenario (4) con una tasa de interés del 5,0%⁵⁴ para cada año y se asumen los demás supuestos del escenario (3). Al igual que en el escenario (3) la deuda a PIB se eleva en 2021 y 2022 y empieza a caer en los siguientes años, aunque cierra en 2031 en un nivel superior al del PF21 (61,8% vs 59,2%) (Gráfico 6-2).

El escenario (5) asume una tasa de interés real del 5,0% para cada año, como en el escenario (4), pero a diferencia de este adopta una tasa de crecimiento inferior al del PF21 y el PRE de 1,0 p. p. para cada año entre el 2021 y el 2031. El promedio del crecimiento de este periodo sería del 3,4%, que es muy similar del periodo 1990-2019 (3,5%). Se ajustan los superávits primarios esperados por el MFMP21 con los menores crecimientos económicos. A pesar de que se logren superávit, un crecimiento promedio del 3,4% no es suficiente para compensar la tasa de interés real de la deuda y por tanto la deuda se mantendrá por encima del 70,0% del PIB para los próximos años (Gráfico 6-2).

En contraste, en el escenario (6) se asume una tasa de interés real de la deuda del 4,0%, que implica una política monetaria interna y externa que garantiza bajas tasas de interés en los próximos años, y se adopta una tasa de crecimiento anual del 5,0% en todo el periodo,

54. Promedio 2006 - 2020

manteniendo los balances primarios del PF21 y el MFMP20. En este escenario optimista se tendría una caída pronunciada de la deuda PIB, que cerraría en el 49,8% en el 2031 (Gráfico 6-2). No obstante, requiere de condiciones monetarias relajadas, que no se puede garantizar cuando la economía este cerca al crecimiento potencial, y de un crecimiento económico sostenido que históricamente en los últimos 40 años no se ha logrado.

Los escenarios más probables para la senda de la deuda a PIB del Gobierno Nacional en el mediano plazo son los que asumen una tasa de interés real igual o superior al crecimiento económico ($r \geq g$). De acuerdo con esto, aún con superávits primarios, que también plantea dificultades para alcanzarlos, la deuda a PIB estaría entre el 60% y el 72% del PIB para los siguientes 10 años (Gráfico 6-2).

Si bien al gobierno y las calificadoras de riesgo les preocupa el déficit fiscal y el aumento del saldo de la deuda dejado por la pandemia, debe tenerse cautela con ajustes excesivos, que en lugar de contribuir a reducir la deuda en el futuro, solo restringirán las posibilidades de crecimiento económico y la generación de empleo. Estas condiciones, junto con las bajas tasas de interés, como se mostró con el escenarios planteados arriba, son los factores que garantizan finalmente la sostenibilidad de la deuda.

A corto plazo debe mantenerse el gasto e incluso elevarse para enfrentar y compensar el declive de la economía, esto mientras la pandemia desaparece y se recuperan las empresas y los hogares, tal como lo han expresado organismos multilaterales como el FMI⁵⁵ y la OCDE⁵⁶.

55. Monitor Fiscal (octubre de 2020), El FMI asegura que mientras la incertidumbre sobre el recorrido de la pandemia siga vigente, los gobiernos deben asegurarse de no retirar el apoyo fiscal demasiado rápido, aunque deben ser selectivos en el gasto y permitir las reasignaciones sectoriales durante la reactivación económica. En un contexto de tasas bajas de interés y alto desempleo, el impulso a la inversión pública —comenzando por proyectos para mantener y ampliar la capacidad— puede crear empleo y estimular el crecimiento económico. En materia tributaria se debe evaluar la aplicación de impuestos más altos para los grupos más acaudalados y las empresas más rentables.

56. “Se debe elevar el gasto público en los países y tener menores impuestos para impulsar la reactivación económica y reducir el desempleo. No se debe endurecer la política fiscal sino hasta uno o dos años después de superada la pandemia” (Laurence Boone, economista jefe de la OCDE, en Financial Times enero 4 de 2021). Ostry y Chamon (2021) afirman que no debe hacerse ajustes en el balance primario hasta que no se supere la pandemia.

Las futuras reformas tributarias deben tener como principal característica la progresividad y explorarse otras fuentes de financiamiento (desmonte gradual de exenciones y deducciones, impuesto al patrimonio, impuesto a la tierra, evasión, etc).

Las modificaciones a la regla fiscal deben ser cautelosas para no promover ajustes excesivos que puedan atentar contra la propia sostenibilidad. Si bien desde el punto de vista de la aritmética fiscal una reducción del gasto pareciese garantizar la sostenibilidad de la deuda, es contradictoria porque restringe gasto que debería estimular el consumo y la demanda agregada cuando más se requiere, no solo para sostener el ingreso de los hogares más vulnerables, sino para estimular la producción de las empresas y el ingreso de los hogares en general a través de la generación de empleo, que es lo que se requiere con urgencia. Sin mayor gasto no hay demanda, y por ende no hay producción y empleo. Por tanto, no hay crecimiento económico ni ingreso tributario para lograr las metas de superávit primario, lo que termina elevando la deuda y afectando su sostenibilidad.

También se debería aprovechar la coyuntura de la pandemia para promover un aumento y recomposición del gasto que posibilite la transformación productiva de la economía y logre un crecimiento económico sostenido a largo plazo. Esta es una de las principales condiciones para garantizar la sostenibilidad de la deuda y hacerla compatible con los resultados fiscales y el empleo. Con respecto a esto último podrían diseñarse programas de empleo contracíclico para enfrentar crisis futuras y moderar sus impactos en el mercado laboral.

Reformas a la regla fiscal con límites a la deuda (ya sea la del Gobierno Nacional o el Gobierno General) deben contar con un límite amplio y flexible para no restringir excesivamente el gasto público y obligar al gobierno a acudir a la cláusula de escape de manera recurrente, restándole credibilidad a la regla fiscal.

Debe tenerse en cuenta que plantear superávit primario y déficit fiscales menores al 1,0% del PIB, requiere balances del sector privado negativos (ahorro menos inversión). Cualquiera que sea el resultado en la cuenta corriente⁵⁷, implica que el sector privado tendrá un déficit permanente en el tiempo, que significa ausencia de utilidades y endeudamiento interno y externo constante, lo cual no es sostenible. Es importante que el nuevo Comité de Regla Fiscal aborde la dinámica de endeudamiento externo, tanto el público como el privado, y evalúe su impacto en la vulnerabilidad externa que pueda desencadenar en el futuro una crisis de balanza de pagos.

En resumen, la crisis económica provocada por la pandemia del COVID-19 en 2020 se reflejó en una caída de los ingresos tributarios y en un aumento del gasto para responder a la crisis, lo que se tradujo en un aumento del déficit y un incremento de la deuda bruta del Gobierno Nacional Central en casi 15 p.p. del PIB. Para el 2021 la deuda a PIB estará en torno al 70,0% del PIB, lo cual difiere del porcentaje proyectado por el PF21 (65,4% del PIB).

El propósito del Gobierno es el de reducir la deuda a PIB en el mediano plazo y asegurar de esta manera la sostenibilidad fiscal, tal como se evidencia en el PF21, el Plan de Reactivación Económica y el reciente proyecto de reforma tributaria, donde se propone una reforma a la regla fiscal.

Sin embargo, este objetivo no puede alcanzarse con la simple aritmética fiscal de aumentar ingreso tributario y reducir el gasto. Se requiere más gradualidad y progresividad en la parte impositiva y explorar otras fuentes de financiamiento (desmonte gradual de exenciones y deducciones, impuesto al patrimonio, impuesto a la tierra, evasión, etc).

Por el lado del gasto, se propone una restricción en el tiempo para hacerlo compatible con superávits primarios y la imposición de un límite a la deuda. Esto puede llevar a un exceso en el ajuste que comprometerá el crecimiento económico en los años futuros, afectando negativamente la sostenibilidad de la deuda.

57. De acuerdo con la contabilidad macroeconómica la cuenta corriente de la balanza de pagos es igual a la suma de la brecha privada y pública entre ahorro (S) e inversión (I):

$$\text{Cuenta Corriente} = (\text{S-I}) \text{ pública} + (\text{S-I}) \text{ privada}$$

Los saldos pueden ser:

Cuenta corriente	(S-I) pública	(S-I) privada
0	(+)	(-)
0	(-)	(+)
(-)	(-)	(+/-)

Si la cuenta corriente esta equilibrada (0) un superávit público necesariamente requiere de un déficit del sector privado, mientras un superávit privado requiere un déficit del sector público. Si la cuenta corriente es deficitaria, como es el caso de Colombia, se mantiene esta interacción, aunque pueden darse brechas negativas en el sector privado que no serían sostenibles en el tiempo. En este orden de ideas la brecha pública resultaría de las decisiones del sector privado en materia de inversión y ahorro. La brecha pública es endógena. Por esto, plantearse superávits permanentes o cuasi equilibrios enfrentaría esta restricción macroeconómica

Las metas de balance primario y límites de deuda deben ser lo suficientemente amplias y flexibles para no restringir excesivamente el gasto público y obligar al gobierno a acudir a la cláusula de escape de manera recurrente, restándole credibilidad a la regla fiscal. Las metas fiscales además deben ser coherentes con balances positivos del sector privado y garantizar la sostenibilidad de la deuda de la economía como un todo.

Crecimiento económico, gasto público procrecimiento (con programas de empleo contra cíclicos) y bajas tasas de interés, son los factores que determinan finalmente la sostenibilidad de la deuda a PIB en el tiempo.

Referencias

Arango, Luis Eduardo, Melo, Luis Fernando y Vásquez, Diego (2002). Estimación de la estructura a plazo de las tasas de interés en Colombia. Banco de la República: Borradores de economía 196, Bogotá D.C., enero.

Banco de la República (2021a) Informe de Política Monetaria. Bogotá D. C. enero.

Banco de la República (2021b) Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República, Bogotá D. C. marzo.

Bolsa de Valores de Colombia. Transferencia Temporal de Valores Guía de producto versión 3.0, disponible en: https://www.bvc.com.co/recursos/Files/Mercados/Renta_Variable/Guia_TTV.pdf

Banco Interamericano de Desarrollo (2012). Fortalecimiento Institucional y de Gestión de Empresas Públicas de Medellín (EPM) Basado en la Implementación de Prácticas de Gobierno Corporativo

Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) (2021), Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe, 2020 (LC/PUB.2020/17-P/Rev.1), Santiago de Chile.

Consejo Nacional de Política Económica y Social [CONPES No. 4023] (2021). Política para la Reactivación, la Repotenciación y el Crecimiento Sostenible e Incluyente: nuevo compromiso por el futuro de Colombia. Bogotá.

Contraloría General de la República, (2004), Análisis a la Reestructuración de la Deuda del Metro de Medellín con la Nación. Bogotá D.C.

Contraloría General de la República Contraloría Delgada para Minas y Energía (2016). Estudio Sectorial Proceso de Maduración del Proyecto para el Abastecimiento de Biocombustibles Caso Bionergy – Ecopetrol S. A. Bogotá D.C.

Corficolombiana (2020). Perspectivas económicas Corficolombiana proyecciones 2021: con la economía no se juega. Bogotá D.C. diciembre. Bogotá D.C.

Corte Constitucional de Colombia (2020), Sentencia C-448/20, octubre 15 M.P. Cristina Pardo. Bogotá D.C.

Corte Constitucional de Colombia (2020), Sentencia C-169-20, junio 10 M.P. Antonio José Lizarazo Ocampo. Bogotá D.C.

Financial Times (2021). OECD warns governments to rethink constraints on public spending. 4 January. Disponible en: <https://www.ft.com/content/7c721361-37a4-4a44-9117-6043afee0f6b>

Fondo Monetario Internacional (FMI) (2020a), Actualización de las Perspectivas de la Economía Mundial: Una crisis como ninguna otra, una recuperación incierta, Washington, DC, junio.

Fondo Monetario Internacional (FMI) (2020b), Gestión de la deuda pública en respuesta a la pandemia. Serie especial sobre la COVID-19, mercados monetario y de capital, Washington, DC, mayo.

Fondo Monetario Internacional (FMI) (2020c), Fiscal Monitor: Policies for the Recovery, Washington DC, octubre.

Fondo Monetario Internacional (FMI) (2021), Actualización del Monitor Fiscal, Washington, DC, enero.

Fondo Monetario Internacional (FMI) (2021), Fiscal Monitor: A fair shot, Washington, DC, abril.

Fondo Monetario Internacional (FMI) (2021), World Economic Outlook: Managing Divergent Recoveries. Washington, DC, abril.

Fondo Nacional de Garantías (2021) Informe de Gestión 2020, disponible en: <https://www.fng.gov.co/ES/Documentos%20%20Informes%20de%20gestin/Informe%20Gesti%C3%B3n%202020.pdf>

Instituto de Finanzas Internacionales IIF (2021), Global Debt Monitor COVID Drives Debt Surge—Stabilization Ahead?, Washington, DC, febrero.

Ministerio de Hacienda y Crédito Público (2019), Anexo al Mensaje Presidencial proyecto de Presupuesto General de la Nación PGN 2020, Bogotá D.C.

Ministerio de Hacienda y Crédito Público (2020a), Implicaciones presupuestales y fiscales derivadas de la pandemia del COVID-19 para las entidades territoriales". Bogotá D.C. Mayo.

Ministerio de Hacienda y Crédito Público (2020b) Marco Fiscal de Mediano Plazo 2020, Bogotá D.C. Junio.

Ministerio de Hacienda y Crédito Público (2021) Gestión de la Deuda Pública 2019 – Nota técnica. Bogotá D.C.

Ostry, J D y Chamon, M (2021), A Future with High Public Debt: Low-for-Long Is Not Low Forever, FMI Blog, 20 April, Washington DC. Disponible en:

<https://blogs.imf.org/2021/04/20/a-future-with-high-public-debt-low-for-long-is-not-low-forever/>



CONTRALORÍA
GENERAL DE LA REPÚBLICA
C O L O M B I A