



COMPARACIÓN Y ANÁLISIS DE LA MEDICIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA DEL GOBIERNO NACIONAL CENTRAL

Bogotá D.C.; agosto de 2023

CONTADOR GENERAL DE LA NACIÓN
Mauricio Gómez Villegas

SUBCONTADOR DE CONSOLIDACIÓN DE LA INFORMACIÓN
Luis Jaime Valencia Cubillos

COORDINADOR GIT ESTADÍSTICAS Y ANÁLISIS ECONÓMICO
Omar Eduardo Mancipe Saavedra

Equipo de análisis
GIT Estadísticas Y Análisis Económico
Camilo Alejandro Aguirre Matallana
Germán Esteban Gutiérrez Poveda
Johanna Alexandra Castellanos Ruiz
Martha Liliana Perea Heredia
Mayerly Raquel Torres Cortés
Sebastián Andrés Demoya Causil
Sergio Andrés Nocua Rodríguez

Comparación y análisis de la medición de la deuda pública del Gobierno Nacional Central

Grupo Interno de Trabajo
Estadísticas y Análisis Económico

Contenido

Introducción	4
1.Caracterización de la deuda pública del Gobierno Nacional Central (GNC)	6
1.1. Contexto normativo	6
1.2. Caracterización de la deuda pública del GNC	6
1.3. Comparación de los datos de deuda pública de la Contraloría General de la República (CGR), el Banco de la República (BanRep) y el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP)	8
2. Metodologías utilizadas para el cálculo de la deuda pública del GNC por las diferentes autoridades que la administran.....	10
2.1. Contraloría General de la República (CGR).....	10
2.2. Banco de la República (BanRep).....	12
2.3. Ministerio de Hacienda y Crédito Público.....	14
3. Algunos aspectos económicos en relación con la deuda pública del GNC	16
3.1. Relación de la deuda pública con otras variables macroeconómicas .	16
3.2. Sostenibilidad de la deuda pública	19
4. La deuda pública del GNC en comparación con otros países	20
5. La deuda pública del GNC vs los pasivos contables de la nación	23
6. Consideraciones	26
7. Referencias	28

Introducción

La creciente necesidad de contar con estadísticas de finanzas públicas confiables, oportunas y comparables a nivel internacional posiciona como una de las principales mediciones al cálculo del nivel de endeudamiento de una nación. Esto como parte del objetivo de prever fuentes de vulnerabilidad en las finanzas públicas, evaluar los riesgos de la deuda y tomar las respectivas decisiones para aplicar medidas de sostenibilidad financiera pública.

De acuerdo con la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) la deuda pública se refiere a “(...) los montos adeudados por los diferentes niveles de gobierno y que se utilizan para financiar los déficits públicos resultantes de programar un mayor nivel de gasto público que los ingresos presupuestados” (CEPAL, 2023).

Asimismo, el documento del Fondo Monetario Internacional (FMI) titulado *Estadísticas de la deuda del Sector Público: Guía para compiladores y usuarios* define que “la deuda bruta total —a menudo denominada “deuda total” o “pasivos de deuda totales”— consiste en todos los pasivos que son instrumentos de deuda” (subrayado fuera del texto) (FMI, 2013, p.3), agregando que “Un instrumento de deuda se define como un derecho financiero que requiere que el deudor le pague intereses y/o principal al acreedor en una fecha futura¹” (FMI, 2013, p.3).

Por otra parte, el FMI señala que la deuda pública, o deuda soberana es “(...) un medio importante para que los gobiernos financien inversiones en crecimiento y desarrollo” (FMI, 2023).

No obstante, de acuerdo con Hakura (2020) la definición y medición de la deuda pública de un país puede variar según su propósito. Así, este autor señala que la definición puede ser estrecha o amplia según el nivel del sector público que se observe. De este modo, una definición comúnmente utilizada de deuda comprende el gobierno central presupuestario; una más amplia, el gobierno general (gobierno central presupuestario, gobiernos estatales y

¹ Esta definición de deuda coincide con la definición empleada en el Manual de estadísticas de finanzas públicas (MEFP), el Sistema de Cuentas Nacionales 2008 (SCN 2008), la sexta edición del Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional (MPB6) y Estadísticas de la deuda externa: Guía para compiladores y usuarios.

locales, unidades extrapresupuestarias y fondos de seguridad social) y la definición más amplia engloba todo el sector público comprendido como el gobierno general, las sociedades públicas financieras y no financieras, incluido el banco central, así como la deuda con garantía pública (que el sector público no mantiene, pero debe cubrir en caso de incumplimiento de terceros) y la deuda pública externa (mantenida por no residentes).

En Colombia, tal como lo señala el documento CONPES 4008 de 2020 “Política Nacional de Información para la Gestión Financiera Pública”, las estadísticas de deuda, como otros indicadores financieros del sector público, han sido metodológicamente contruidos respondiendo a las necesidades institucionales particulares de cada una de las entidades que las registran, sin considerar una visión integral de la gestión financiera pública. Así, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP), el Banco de la República (BanRep) y la Contraloría General de la República (CGR) producen estadísticas de deuda, cada uno en el marco de sus funciones y con una metodología particular.

En este contexto, el presente documento aborda la diversidad de perspectivas sobre la medición de la deuda, presentando una comparación de las cifras de deuda pública del Gobierno Nacional Central (GNC) calculadas por las mencionadas entidades (CGR, BanRep y MHCP) sintetizando las metodologías adoptadas por cada una de ellas para el cálculo del señalado indicador.

Para cumplir con su objetivo el documento se divide en seis secciones adicionales a esta introducción. En la primera sección se presenta una caracterización de la deuda pública del GNC resumiendo el contexto normativo, la composición de esta deuda y realizando una comparación de las cifras de deuda pública de acuerdo con las mediciones realizadas por la CGR, el BanRep y el MHCP. En la segunda sección se sintetizan las metodologías utilizadas por estas tres autoridades para el cálculo de la deuda pública del GNC. La tercera sección aborda algunos elementos de análisis sobre otras variables económicas que se relacionan e impactan en la deuda pública. La cuarta sección presenta datos comparativos de la deuda pública de algunos países de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) para contrastar la situación del GNC de Colombia. En la quinta sección se presenta la diferencia entre la medición de la deuda pública versus las cifras de los pasivos contables consolidados por la Contaduría General de la Nación (CGN). La sexta sección presenta las consideraciones finales. Finalmente, el informe también presenta las fuentes documentales y académicas que lo soportan.

1. Caracterización de la deuda pública del Gobierno Nacional Central (GNC)

1.1. Contexto normativo

En Colombia, los criterios generales sobre el nivel de endeudamiento son establecidos en la Constitución Política, Artículo 364, indicando que el endeudamiento interno y externo de la Nación no podrá exceder su capacidad de pago. Dicho artículo constitucional actualmente se encuentra reglamentado por la Ley 80 de 1993² (Artículo 41, parágrafo 2), el Decreto 2681 de 1993³, la Ley 185 de 1995⁴, la Ley 358 de 1997⁵ y el Decreto 1068 de 2015⁶ y sus modificaciones referentes al crédito público, entre otros.

1.2. Caracterización de la deuda pública del GNC

Teniendo en cuenta que el documento CONPES 4008 de 2020 establece que, aunque la CGR y el BanRep generan información sobre la deuda del sector público, para efectos de la elaboración de instrumentos de gestión financiera pública la información considerada es la elaborada por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP), a continuación se presenta una breve descripción de la deuda pública del GNC con base en la información de esta entidad.

² Por la cual se expide el Estatuto General de Contratación de la Administración Pública.

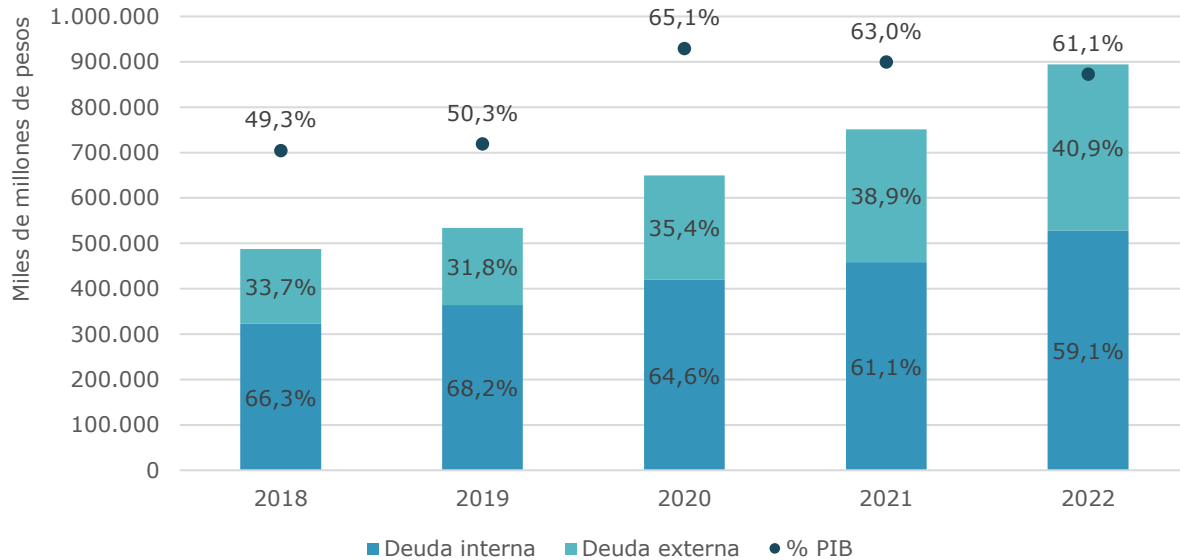
³ Por el cual se reglamentan parcialmente las operaciones de crédito público, las de manejo de la deuda pública, sus asimiladas y conexas y la contratación directa de las mismas.

⁴ Por la cual se autorizan operaciones de endeudamiento interno y externo de la Nación, se autorizan operaciones para el saneamiento de obligaciones crediticias del sector público, se otorgan facultades y se dictan otras disposiciones.

⁵ Por la cual se reglamenta el artículo 364 de la Constitución y se dictan otras disposiciones en materia de endeudamiento.

⁶ Por medio del cual se expide el Decreto Único Reglamentario del Sector Hacienda y Crédito Público.

Gráfica 1: Deuda bruta del GNC y su composición entre deuda interna y deuda externa 2018 - 2022



Fuente: elaboración propia con base en información del MHCP y del Banco de la República en relación con el PIB*.

* Las cifras del PIB tomadas para cada año en miles de millones de pesos son: 2018 \$987.791, 2019 \$1.060.068, 2020 \$ 997.742; 2021 \$1.192.586 y 2022 \$1.462.522.

La gráfica 1 presenta la evolución de la deuda pública del GNC, la cual pasó de representar el 49,3% del PIB en 2018 al 61,1% del PIB en 2022. Como se puede observar, el mayor aumento se dio en el año 2020, como consecuencia de la crisis sanitaria y económica provocada por la pandemia del COVID-19 y las medidas adoptadas en el gasto público requerido para atender esta situación.

Respecto a la composición de la deuda pública del GNC, discriminada entre interna y externa, se puede observar que la deuda externa ha aumentado su participación en 7,2% entre 2018 y 2022.

De acuerdo con el documento *Situación de la deuda pública 2021* de la CGR, el crecimiento de la deuda se vio afectado por la devaluación de la divisa colombiana y la mayor tasa de inflación observada que afecta a los títulos denominados en UVR.

En relación con la deuda pública interna, de acuerdo con la información publicada en la página del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, a diciembre de 2022, el 83,5% de esta deuda correspondía a TES⁷ de largo plazo, el 8,5% a pagarés, el 3,2% a cuentas por pagar de la Cuenta Única Nacional (CUN), el 1,8% a Títulos de solidaridad, el 1,7% a TES de corto plazo y el 1,2% a otros conceptos⁸.

Por otra parte, a diciembre de 2022 la deuda externa estaba compuesta en un 47,6% por Bonos, en un 13,6% por préstamos del Banco Interamericano de Desarrollo, en un 19,5% por préstamos del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF), en un 4,1% por préstamos del Banco de Desarrollo de América Latina y el Caribe (CAF) y en un 15,2% en otros préstamos⁹.

Respecto a la composición de la deuda externa por moneda, el 89,3% de esta deuda está denominada en dólares estadounidenses (USD), el 8,8% en euros y el 1,9% en pesos colombianos¹⁰.

1.3. Comparación de los datos de deuda pública de la Contraloría General de la República (CGR), el Banco de la República (BanRep) y el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP)

La tabla 1 presenta los datos de la deuda pública del GNC y su composición (interna y externa) a partir de la información publicada por parte de la CGR, el BanRep y el MHCP.

⁷ Son títulos de deuda pública emitidos por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (en pesos, en UVR's - Unidades de Valor Real Constante - o en pesos ligados a la TRM) que son subastados por el Banco de la República.

⁸ Incluye las cuentas por pagar por reconocimiento de pasivos del PGN 2019 y PND 2018-2022, las cuentas por pagar presupuestales, los Bonos de Paz, otros bonos, los pagarés con cargo a FONPET (FOME) y deuda con el Fondo de Riesgos Laborales (FRL).

⁹ Incluye los préstamos de la Agence Française de Développement (AFD), del KfW Development Bank, la Línea de Crédito Flexible (LCF) del FMI, pagarés del FAE (FOME), créditos contratados con Bancos Comerciales, Gobiernos, Banca de Fomento, Proveedores entre otros.

¹⁰ Moneda tramo para TES globales denominados en pesos y pagaderos en dólares.

Tabla 1: Comparación de la deuda bruta del GNC 2018 – 2022 (cifras en miles de millones de pesos)

Concepto	2018	% PIB	2019	% PIB	2020	% PIB	2021	% PIB	2022	% PIB
Deuda bruta total										
Contraloría General de la República	468.850	47,5%	492.790	46,5%	598.290	60,0%	710.710	59,6%	836.960	57,2%
Banco de la República	475.600	48,1%	501.470	47,3%	606.251	60,8%	717.174	60,1%	856.678	58,6%
Ministerio de Hacienda y Crédito Público	487.269	49,3%	533.683	50,3%	649.353	65,1%	751.051	63,0%	894.184	61,1%
Deuda bruta interna										
Contraloría General de la República	304.730	30,8%	323.320	30,5%	368.620	36,9%	418.870	35,1%	471.490	32,2%
Banco de la República	311.106	31,5%	331.640	31,3%	386.328	38,7%	436.652	36,6%	504.798	34,5%
Ministerio de Hacienda y Crédito Público	323.179	32,7%	364.176	34,4%	419.607	42,1%	458.645	38,5%	528.713	36,2%
Deuda bruta externa										
Contraloría General de la República	164.120	16,6%	169.470	16,0%	229.670	23,0%	291.840	24,5%	365.470	25,0%
Banco de la República	164.494	16,7%	169.831	16,0%	219.924	22,0%	280.522	23,5%	351.880	24,1%
Ministerio de Hacienda y Crédito Público	164.090	16,6%	169.508	16,0%	229.746	23,0%	292.407	24,5%	365.470	25,0%

Fuente: elaboración propia con base en información de la CGR, el BanRep y el MHCP

Tal como se puede observar en la tabla, el dato mínimo de deuda pública bruta total para el GNC en todos los años observados (2018 – 2022) corresponde a la medición realizada por el BanRep, mientras que el dato máximo es el de la medición de la deuda realizada por el MHCP. Asimismo, se puede observar que la mayor diferencia entre estos dos datos se presentó en el año 2020 (5,1% del PIB de diferencia) mientras que el año en el que las mediciones presentaron mayor similitud fue el 2018 (1,9% del PIB de diferencia).

Asimismo, se evidencia que las diferencias corresponden principalmente a la medición de la deuda interna ya que, en cuanto a la deuda externa, en la mayoría de los años, la medición del BanRep es muy similar a la del MHCP; y, a su vez, estas mediciones se diferencian en menos del 1% del PIB, en relación con la medición de la CGR.

2. Metodologías utilizadas para el cálculo de la deuda pública del GNC por las diferentes autoridades con responsabilidades en la materia

2.1. Contraloría General de la República (CGR)

Contexto normativo

De acuerdo con el artículo 268 de la Constitución Política de Colombia, el Contralor General de la República tiene dentro de sus atribuciones llevar un registro de la deuda pública de la Nación y de las entidades descentralizadas territorialmente o por servicios.

En línea con lo anterior, la Ley 42 de 1993, en su artículo 43° establece que la CGR llevará el registro de la deuda pública de la Nación y de las entidades descentralizadas territorialmente o por servicios, cualquiera que sea el orden al que pertenezcan, y de las entidades de carácter privado cuando alguna de las anteriores sea su garante o codeudora. La Nación y las entidades descentralizadas deberán registrar y reportar a la CGR, en la forma y oportunidad que ésta prescriba, el movimiento y el saldo de dichas obligaciones. Todo documento constitutivo de la misma deberá someterse a la refrendación del Contralor General de la República.

Definición de deuda pública

Para cumplir con la obligación señalada en la sección anterior, la CGR expidió la Resolución Reglamentaria Orgánica 0063 del 3 de mayo de 2023, estableciendo en el Título IV lo relacionado con el registro y refrendación de la deuda pública.

Así, los artículos 33, 34 y 35 de la mencionada resolución establecen la definición de Deuda Pública, la definición de Refrendación y Registro y los documentos que deben enviar las entidades a la CGR, con el fin de reportar la realización de una operación de manejo de deuda y obtener el respectivo Certificado de Registro de Deuda Pública.

De acuerdo con el artículo 33 de la citada resolución,

“Constituyen deuda pública las operaciones de crédito público definidas en el artículo 3 del Decreto 2681 de 1993 y las que lo modifiquen o

adicionen, el parágrafo 2 del artículo 41 de la Ley 80 de 1993 y los artículos 10 y 13 de la Ley 533 de 1999, así como los actos asimilados a operaciones de crédito de que trata el artículo 4 del Decreto 2681 de 1993, y requerirán de la refrendación y registro por parte de la Contraloría General de la República, conforme a sus competencias constitucionales y legales” (CGR, 2023, p.18).

Fuentes de origen

Por otra parte, el artículo 36 de la Resolución Reglamentaria Orgánica 0063 del 3 de mayo de 2023, establece la obligatoriedad para el MHCP, y para las demás entidades de los niveles nacional y territorial en sus sectores central y descentralizado que mantengan compromisos de deuda, de remitir a la CGR, dentro de los cinco (5) días hábiles del mes inmediatamente siguiente, un informe que contenga debidamente identificados según su fecha de ocurrencia, los saldos y el movimiento de los desembolsos, amortizaciones, intereses y comisiones de la deuda interna y externa y demás información relacionada con las operaciones de deuda.

Asimismo, el parágrafo del señalado artículo establece la obligatoriedad para la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional de remitir a la CGR, Delegada para Economía y Finanzas Públicas, la relación de los movimientos de los pagarés suscritos mensualmente por la Tesorería, dentro de los primeros diez (10) días hábiles del mes inmediatamente siguiente.

Teniendo en cuenta lo anterior, es pertinente señalar que el criterio por el cual se guía la CGR para el registro de la deuda es la firma de un contrato o la expedición de un acto administrativo que formalice legalmente la existencia de las obligaciones adquiridas por las entidades públicas.

Con la información reportada por las entidades, la CGR produce estadísticas fiscales sobre la Deuda Pública con periodicidad mensual que son publicadas en su página web en el Observatorio de Vigilancia y Control Fiscal¹¹.

Como parte de los aspectos operativos, es importante señalar que la información de las operaciones de Deuda Pública es suministrada a la CGR por las entidades en el formato denominado Sistema Estadístico Unificado de Deuda (SEUD), el cual debe ser enviado de conformidad con las descripciones

¹¹ Disponible en: <https://observatoriodefiscal.contraloria.gov.co/Pages/Observatorio.aspx>

e instrucciones de diligenciamiento en él indicadas¹². La información correspondiente a deuda pública del GNC es reportada desde la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional (DGCPTN) del MHCP, y la concerniente a movimientos de títulos de deuda interna desde el BanRep.

Metodología para el cálculo de la Deuda Pública por la CGR

La información que se registra es nominal y de caja; es decir se registran los pagos efectivos por cada una de las transacciones que se realicen mensualmente en la moneda original. Para determinar los saldos de la deuda externa estandarizada en dólares, se utiliza la tasa de cambio de fin de período y para los movimientos la tasa de cambio del día de la operación.

Una vez recibida la información reportada por el MHCP y las entidades, a través de los formatos SEUD para deuda externa y deuda interna, la CGR consolida la información en un solo archivo; teniendo en cuenta la sectorización de las entidades agrega la información por sectores.

La información de la deuda del GNC se registra en una base de datos desde la cual se obtienen diversas formas de consulta o visualización; por prestamista, por prestatario y por tipo de deuda.

Universo o cobertura

Como se mencionó para el caso del GNC, de acuerdo con la información recibida de la CGR, los datos para la deuda interna y la deuda externa se toman de la información enviada por la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional (DGCPTN) del MHCP.

2.2. Banco de la República (BanRep)

Contexto normativo

De conformidad con el artículo 373 de la Constitución Política de Colombia, el BanRep tiene la responsabilidad de velar por el poder adquisitivo del peso colombiano; según lo estipulado en la Resolución 3609 del Ministerio de

¹² Existe un formato SEUD para la deuda externa y otro para la deuda interna y se encuentran disponibles en: <https://www.contraloria.gov.co/web/finanzas-publicas/registro-deuda-publica>

Hacienda y Crédito Público, el BanRep administra los Títulos de Tesorería TES Clase B como instrumento para regular la liquidez de la economía colombiana. De igual manera, el BanRep administra, coloca, y custodia papeles en el mercado de títulos de deuda pública y actúa como agente fiscal del Gobierno en la contratación de créditos. Esto le permite, en parte, tener a su disposición la información respecto a los saldos de la deuda generada por los diferentes mecanismos de endeudamiento.

El BanRep publica dos estadísticas sobre la deuda pública: 1) un Boletín de Estadísticas Sobre Deuda Pública, que surge a partir de la información oportuna de la que dispone el BanRep para el cálculo del déficit fiscal, con base en las fuentes de financiamiento, el cual surge del acuerdo suscrito entre la Nación y el Fondo Monetario Internacional (FMI) en 1999; 2) otro boletín sobre la deuda externa para el sector público y el sector privado.

El BanRep también recopila y publica estadísticas de otras fuentes de información. Para el caso de la deuda pública, el BanRep también publica la estadística informada por el MHCP.

Fuentes de origen

Para los cálculos de la deuda pública del GNC, el BanRep toma la información de los bonos del Depósito Central de Valores (DCV); recibe, de la Superintendencia Financiera, la información de la cartera del GNC con el sistema financiero; y de la Dirección de Crédito Público y Tesoro Nacional del MHCP, recibe la información de pagarés del GNC y la información de la deuda externa.

Metodología para el cálculo de la Deuda Pública del BanRep

El cálculo de la deuda interna del GNC del BanRep publicado en el Boletín de Estadísticas Sobre Deuda Pública, se obtiene de la suma de la totalidad de los saldos de deuda de los bonos de corto, mediano y largo plazo, la cartera del GNC con el sistema financiero y los pagarés de las entidades del GNC. El BanRep no incluye en su cálculo de deuda interna la deuda contingente ni los bonos pensionales.

La deuda externa se compone de la totalidad de los saldos vigentes y de los flujos de los préstamos con entidades multilaterales, préstamos bilaterales, préstamos con la banca comercial y deuda adquirida a través de bonos.

Universo o cobertura

El Boletín de Estadísticas Sobre Deuda Pública se publica trimestralmente en la página web del BanRep; este recopila la información de la deuda para el sector público diferenciando entre el Sector Público No Financiero (SPNF) y el Sector Público Financiero (SPF).

Para el SPNF, la deuda bruta es desagregada entre GNC, Entidades territoriales y el resto del SPNF, con información de la cartera de cada una de tales agrupaciones con el sistema financiero, con el detalle según prestamista y prestatario; la deuda adquirida por emisión de bonos, con detalle de la distribución de los bonos; y los pagarés librados por el GNC.

2.3. Ministerio de Hacienda y Crédito Público¹³

Contexto normativo

El Decreto 4712 del 15 de diciembre de 2008 “Por el cual se modifica la estructura del Ministerio de Hacienda y Crédito Público” establece en el artículo 3 las funciones del MHCP entre las cuales, en los numerales 17 y 23, se encuentran:

“17. Emitir y administrar títulos valores, bonos, pagarés y demás documentos de deuda pública (...)

23. Fijar las políticas de financiamiento externo e interno de la Nación, de las entidades territoriales y de las entidades descentralizadas, registrar y controlar su ejecución y servicio, y administrar la deuda pública de la Nación”.

En línea con esto, el MHCP, con el objetivo de lograr un manejo proactivo y estructurado de sus relaciones con inversionistas, ha definido el *Investor Relations Colombia* (IRC) como el canal formal de entrega de información y contacto con los mercados locales e internacionales (MHCP, 2023).

Dicho canal “tiene como objetivo entregar oportunamente información de deuda pública y fiscal de la Nación relevante para la toma de decisiones de

¹³ Sección elaborada con base en la información disponible en la página del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

inversión en el país. Así como, fomentar la participación de inversionistas en roadshows, reuniones bilaterales, conferencias telefónicas, reuniones anuales de organismos multilaterales y demás eventos en los que participa La República de Colombia representado por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público” (MHCP, 2023).

El IRC del MHCP publica de manera mensual toda la información relacionada con la deuda pública del GNC a través del *Perfil de deuda bruta del GNC* el cual contiene información comprensiva de la estructura y perfil de la deuda pública interna y externa del país.

Por otra parte, la Dirección General de Política Macroeconómica (DGPM) del MHCP también publica una serie histórica trimestral de los saldos de deuda total del GNC, discriminando por deuda bruta interna y deuda bruta externa, y estableciendo de manera general las operaciones que se realizan para el cálculo de esta deuda, así como para el cálculo de la deuda neta.

Fuentes de información

De acuerdo con la información publicada en la página web del MHCP, con fuente DGPM, la deuda pública bruta del GNC se divide en deuda interna y externa.

En relación con la deuda externa, la información proviene de la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional (DGCPTN) reportada en los perfiles de deuda del IRC.

Por otra parte, la información de la deuda interna está constituida por:

- ✓ Deuda financiera interna y pagarés que corresponden a la información de deuda interna reportada en los perfiles de deuda del IRC.
- ✓ Cuentas por pagar presupuestales del Gobierno Nacional Central.
- ✓ Cuentas por pagar de la Cuenta Única Nacional, la cual a partir del primer trimestre del 2014 se incluye dentro del GNC como deuda de la Nación con el Resto del SPNF, en virtud del Decreto 2785 de 2013.
- ✓ Cuentas por pagar reconocimiento de pasivos – PGN 2019 y PND 2018-2022, que corresponden a los pasivos reconocidos por la Nación en

virtud de la Ley del Presupuesto General de la Nación (PGN) 2019 y el Plan Nacional de Desarrollo (PND) 2018-2022. Los valores incluidos corresponden al saldo estimado del pasivo menos las amortizaciones.

3. Algunos aspectos económicos en relación con la deuda pública del GNC

3.1. Relación de la deuda pública con otras variables macroeconómicas

A continuación, se presentan algunos elementos sobre la relación de la deuda pública con otras variables macroeconómicas.

Inflación

La inflación afecta la deuda pública de tres maneras:

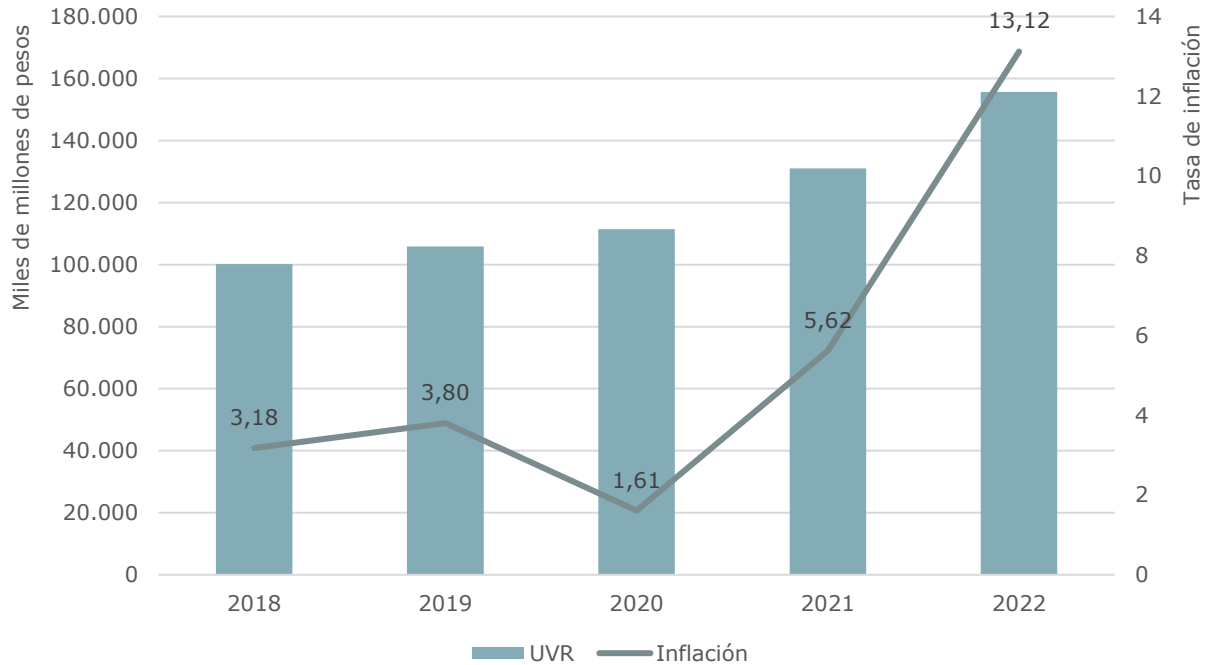
1. La inflación afecta los niveles de deuda en términos reales, ya que, aunque el valor de la deuda sigue siendo el mismo en términos nominales, el valor real de la deuda disminuye.
2. Una alta inflación conduce a una alta tasa de interés lo que terminaría afectando el costo financiero de la nueva deuda.
3. Los saldos de deuda también se afectan por los ajustes en la Unidad de Valor Real¹⁴ (UVR) que se generan por la inflación. Así, mayores niveles de inflación significan mayores ajustes en los bonos denominados en UVR.

A continuación, se presenta la evolución (2018 – 2022) de los saldos de la deuda en UVR y la tasa de inflación. El impacto de esta última se hace relevante en la deuda del GNC ya que, los bonos en UVR tienen una participación importante en la deuda interna. Así a 31 de diciembre de 2022 estos bonos representaron el 30,6% de la deuda interna del GNC¹⁵.

¹⁴ La unidad de valor real (UVR) es una unidad de cuenta que refleja el poder adquisitivo de la moneda diariamente, con base en la variación del índice de precios al consumidor (IPC) (BanRep; 2023).

¹⁵ Datos Históricos de la deuda GNC, Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Gráfica 2: Saldos de deuda de bonos denominados en UVR versus inflación



Fuente: Elaboración propia con base en información del Banco de la República y DANE; 2023.

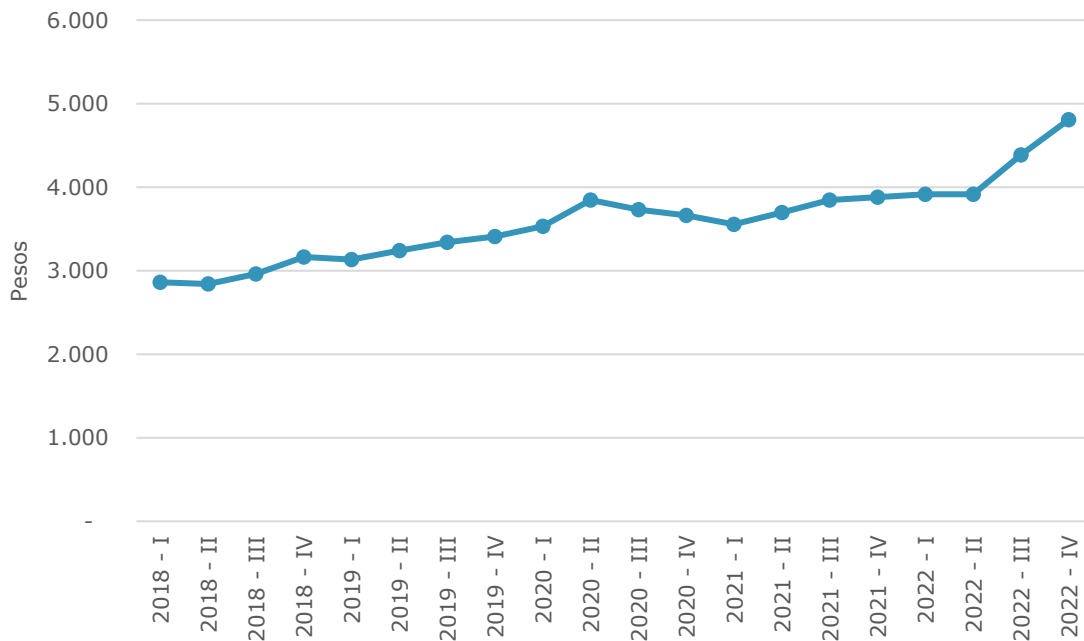
El impacto de la inflación sobre la deuda pública hace parte de los riesgos financieros analizados en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) 2023, en el *Capítulo 4: Análisis de riesgos, pasivos y de sostenibilidad de la deuda*. Así, para cuantificar la magnitud del impacto de la inflación sobre el servicio de la deuda, el MHCP realizó un ejercicio de sensibilidades en el que se calculó cuánto variaría el stock y las nuevas emisiones ante un incremento de 100 puntos básicos en la inflación. Los resultados de este análisis indicaron que el servicio de la deuda interna podría aumentar en \$1,6 billones de pesos, lo que corresponde a un 0,1% del PIB¹⁶.

Tasa representativa del mercado (TRM)

¹⁶ Marco Fiscal de Mediano Plazo 2023, Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

De manera similar a la inflación, la apreciación o depreciación del peso colombiano afecta los saldos de deuda del GNC al incrementar o reducir la deuda denominada en otras divisas¹⁷.

Gráfica 3: Comportamiento de la TRM promedio trimestral

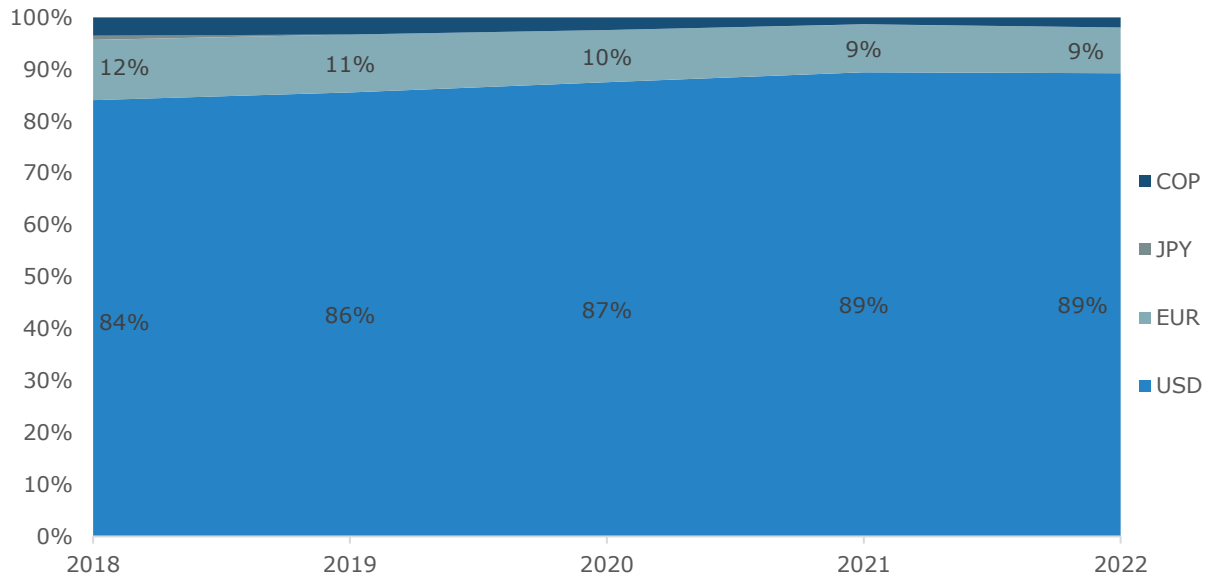


Fuente: Elaboración propia con base en información del Banco de la República; 2023.

Así, en cuanto a las divisas, históricamente Colombia ha contratado empréstitos en Dólares, Euros y Yen Japonés; no obstante, es de mayor relevancia la variación del precio del dólar ya que la deuda externa en dólares representó, como se señaló previamente, para 2022 el 89% de la deuda. Históricamente esta participación se ha mantenido por encima del 75% de la deuda externa del GNC y, en menor medida, la deuda en euros se ha mantenido cerca del 10% del total de la deuda externa, tal y como se puede ver en la gráfica 4.

¹⁷ Cabe resaltar que la emisión de bonos de deuda interna denominados en dólares se ha detenido y ha sido reemplazada por la emisión de bonos denominados en UVR.

Gráfica 4: Composición de la deuda externa por moneda



Fuente: Elaboración propia con base en información del Ministerio de Hacienda y Crédito Público y del Banco de la República; 2023.

De manera similar al ejercicio sobre la sensibilidad de la deuda interna, en el capítulo 4 del MFMP 2023, el MHCP analizó los efectos de una depreciación de 100 pesos frente al dólar sobre la deuda externa. El resultado indica que una depreciación de 100 pesos frente al dólar puede incrementar el servicio de la deuda externa en 1,2 billones de pesos.

3.2. Sostenibilidad de la deuda pública

De acuerdo con Hakura (2020) la deuda pública de un país se considera sostenible si el gobierno puede cumplir con todas las obligaciones de pago actuales y futuras sin asistencia excepcional o sin caer en incumplimiento.

Por otra parte, el FMI (2002) señala que la deuda pública es sostenible cuando puede pagarse sin necesidad de incurrir en fuertes correcciones futuras de los ingresos o gastos.

De acuerdo con estas definiciones, el MHCP, a través del Marco Fiscal de Mediano Plazo, realiza un análisis de riesgos y sostenibilidad de la deuda. El

análisis de riesgos se divide en riesgos macroeconómicos y riesgos financieros. Así, para los riesgos macroeconómicos el MHCP analiza el impacto sobre el balance fiscal y la deuda pública de dos choques internacionales y un choque local. Los choques internacionales analizados son: cambios sobre la oferta global y cambios sobre la demanda agregada global; mientras que el choque local se evalúa la materialización del fenómeno del niño.

Respecto a los riesgos financieros, en el MFMP se explica que el MHCP realiza operaciones de manejo de deuda pública tales como sustituciones, canjes y conversiones, las cuales buscan mejorar el perfil y las condiciones de la deuda. Así, estas operaciones permiten que el Gobierno nacional gestione activamente los riesgos asociados a los cambios en variables como tasas de interés y tipo de cambio, al tiempo que permiten incrementar la vida media del portafolio y mitigar el riesgo de refinanciación y presiones del servicio de la deuda (MHCP, 2023, p.171).

Sobre la sostenibilidad de la deuda, en el MFMP 2023 se explica que “la acumulación de superávits primarios, que se materializa por medio del cumplimiento de las metas de mediano plazo de la Regla Fiscal permitiría que la deuda neta mantenga una senda convergente al ancla de deuda (55% del PIB)” (MHCP, 2023, p.178). Así, “la estrategia fiscal de mediano plazo busca consolidar una senda sostenible del nivel de deuda, reconociendo la relevancia de mantener consistencia con la sostenibilidad de los pasivos externos” (MHCP, 2023, p.178).

Asimismo, el MFMP 2023 presenta un análisis histórico y prospectivo de los factores que han afectado el comportamiento del nivel de deuda, evalúa escenarios adversos y favorables, y realiza una simulación con choques aleatorios a las variables con mayor incidencia en el nivel de deuda de la Nación, fortaleciendo así el análisis de riesgos fiscales y brindando elementos para evaluar la sostenibilidad de la deuda pública del GNC.

4. La deuda pública del GNC en comparación con otros países

La gráfica 5 presenta los datos de deuda pública como % del PIB para 31 de los 38 países pertenecientes a la OCDE, con base en información del FMI¹⁸. La

¹⁸ Disponible en: <https://data.imf.org/?sk=c4f7655e-bd37-4683-8685-b7aa1818a832&id=1437421172270>

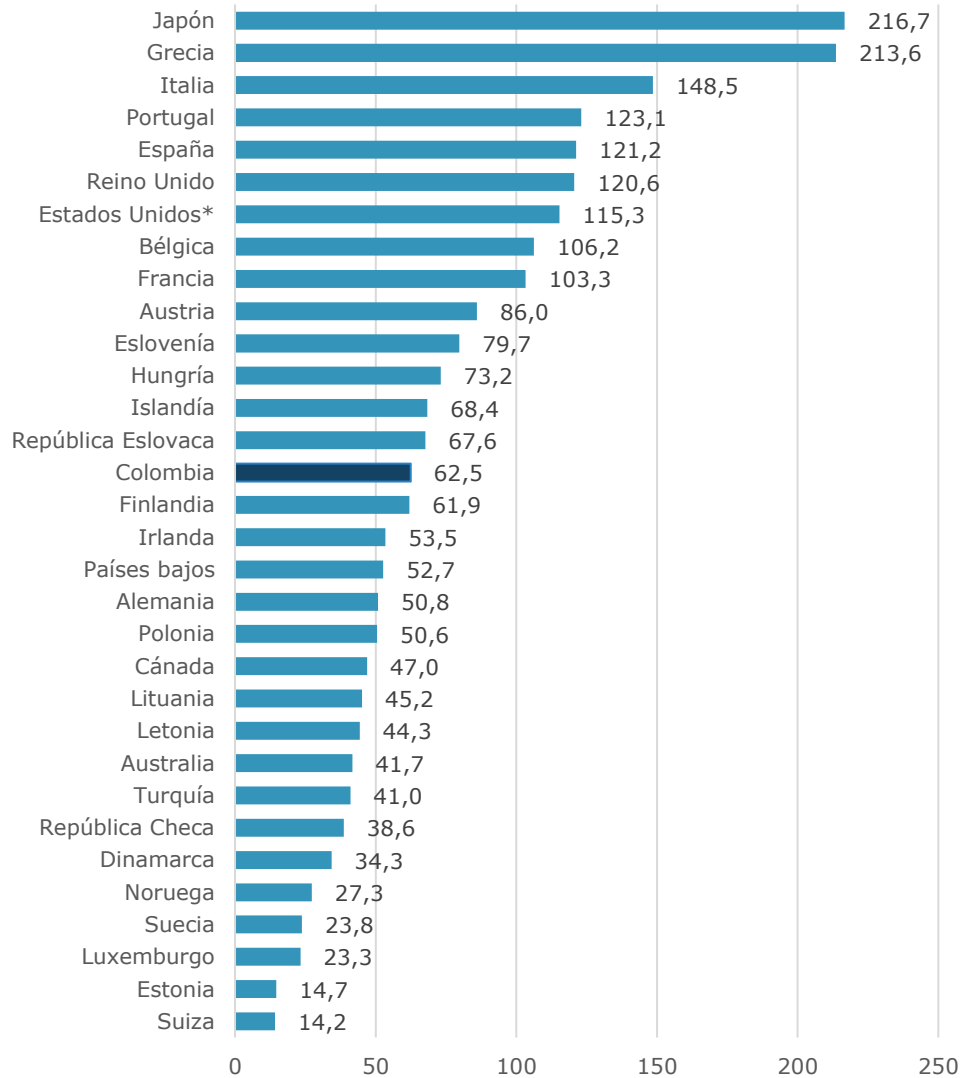
información presentada es del año 2021 y corresponde al sector gobierno central (excluidos los fondos de seguridad social).

Una anotación importante que se debe hacer en relación con la medición de la deuda pública y su comparabilidad internacional consiste en que entidades como el FMI, la OCDE y el Banco Mundial han acordado definir unos indicadores de medición dependiendo de los instrumentos que abarca. Así, la medición de la deuda pública se clasifica en:

- D1 – incluye los títulos de deuda y los préstamos.
- D2 – comprende el D1 más los derechos especiales de giro (DEG) y los depósitos.
- D3 – abarca el D2 más otras cuentas por pagar
- D4 – incluye el D3 más las deudas por seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas.

Teniendo en cuenta esta clasificación, es importante señalar que los datos presentados en la gráfica 5 corresponden a la deuda pública medida a través del indicador D1.

Gráfica 5: Deuda pública como porcentaje del PIB para países de la OCDE en 2021



Fuente: elaboración propia con base en información del GFSY del FMI; 2023.
* Para Estados Unidos se toma el dato del Global Debt Database del FMI.

De acuerdo con la gráfica, Colombia se ubica en el grupo intermedio entre los países de la OCDE en términos de deuda pública como % del PIB, ubicándose por debajo de economías avanzadas como Japón, Bélgica y Francia, en cuyos casos la deuda pública corresponde a más del 100% del PIB.

Sin embargo, la gráfica también muestra que países con economías sólidas como Suiza, Suecia y Noruega mantienen niveles de deuda pública que no superan el 30% de su PIB, lo que se explica por diferentes factores, entre ellos la Tasa Efectiva de Tributación.

5. La deuda pública del GNC vs los pasivos contables de la nación

La CGN como entidad encargada de determinar las políticas, los principios y las normas que permiten uniformizar, centralizar y consolidar la contabilidad para todo el sector público, tiene como una de sus funciones elaborar el Balance General de la Nación, someterlo a la Auditoría de la CGR y presentarlo al Congreso de la República, para su conocimiento y análisis por intermedio de la Comisión Legal de Cuentas de la Cámara de Representantes, dentro del plazo previsto por la Constitución Política.

Para el cumplimiento de sus funciones la CGN cuenta con el Consolidador de Hacienda e Información Pública (CHIP), un aplicativo en línea mediante el cual todas las entidades públicas reportan de manera trimestral su información financiera y, de manera anual, sus estados financieros y las correspondientes notas explicativas.

Con base en esta información la CGN elabora anualmente el Balance General de la Nación, agregando, analizando y consolidando los datos de acuerdo con los diferentes marcos contables normativos establecidos para el sector público. De esta manera, la CGN construye y publica el Estado de Situación Financiera y el Estado de Resultados consolidados, que contienen datos de activos, pasivos, patrimonio, ingresos, gastos y costos de la Nación.

En relación con los pasivos presentados en el Estado de Situación Financiera Consolidado de la Nación, es importante puntualizar que estos son diferentes a la deuda pública ya que los pasivos contables tienen en cuenta varios conceptos que, de acuerdo con su definición, corresponden a “las obligaciones presentes de origen legal que tiene la entidad con terceros como producto de sucesos pasados para cuya cancelación, una vez vencidas, espera desprenderse de recursos que incorporan un potencial de servicio o beneficios económicos” (CGN, 2023, p.251).

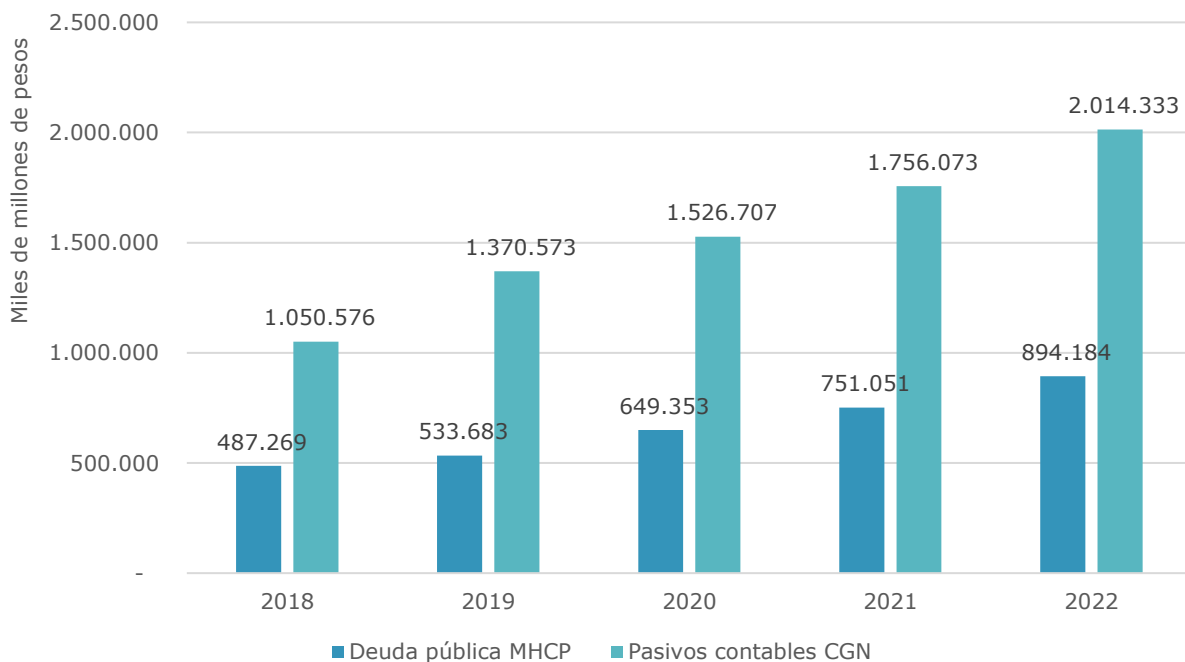
Así, en los pasivos contables se tienen en cuenta los saldos de emisión y colocación de títulos de deuda, operaciones de banca central e instituciones

financieros y préstamos por pagar, pero, además de ello, se incluyen también otros conceptos como los pasivos por beneficios a empleados, provisiones, otras cuentas por pagar y otros pasivos.

Por otra parte, la consolidación del Estado de Situación Financiera de la Nación recoge la información reportada por 343 entidades contables públicas del orden nacional, entre las cuales se encuentra la Dirección de Crédito Público y Tesoro Nacional.

Así, de acuerdo con el Estado de Situación Financiera Consolidado de la Nación a 31 de diciembre de 2022, los pasivos contables del nivel nacional ascendían a \$ 2.014.333 miles de millones de pesos y representaban el 137,62% del PIB de 2022. De estos pasivos, el 34,3% correspondía a emisión y colocación de títulos de deuda (\$ 689.842,8 miles de millones de pesos), el 28,7% a beneficios a los empleados (\$ 577.581,4 miles de millones de pesos), el 14% a préstamos por pagar (\$ 282.474,4 miles de millones de pesos) y el restante a otros conceptos.

Gráfica 6: Deuda pública de la Nación vs pasivos contables del Nivel Nacional 2018 – 2022 (miles de millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con base en información del Ministerio de Hacienda y Crédito Público y de la Contaduría General de la Nación; 2023.

En cuanto a la información contable reportada a la CGN por las entidades clasificadas en el nivel Nacional - Administración Central (Administración Central Nacional), se trata de cifras consolidadas de 48 Entidades Contables Públicas (ECP), que representan el 100,0% del universo de entidades registradas para este subnivel. Estas ECP aplicaron el marco normativo contable para entidades de gobierno y entre ellas están: 18 Ministerios, 6 Departamentos Administrativos, 2 Superintendencias sin Personería jurídica, 10 Unidades Administrativas Especiales sin Personería Jurídica, 2 ECP pertenecientes a la Rama Legislativa y 2 ECP de la Rama Judicial, 3 Organismos de Control, la Organización Electoral (1) y 4 ECP denominadas como Otras Entidades Administración Central.

Tabla 2. Endeudamiento Administración Central Nacional.

Miles de millones de pesos

CONCEPTO	2022	2021	Variación Absoluta	Variación %
ENDEUDAMIENTO INTERNO				
Interno de largo plazo - Emisión	443.930,2	399.712,3	44.217,9	11,1
Interno de corto plazo - Emisión	19.016,7	21.829,7	(2.813,0)	(12,9)
Interno de corto plazo - Préstamos	13.848,6	5.915,2	7.933,4	134,1
Interno de largo plazo - Préstamos	7.950,4	2.335,5	5.614,9	240,4
Bonos y títulos de incentivo - Emisión	42,3	418,1	(375,8)	(89,9)
Total Agregado Endeudamiento Interno	484.788,2	430.210,8	54.577,4	12,7
Efecto neto de Eliminaciones y Reclasificaciones del proceso de Consolidación	(6.545,5)	(2.313,8)	(4.231,7)	182,9
Total Consolidado Endeudamiento Interno	478.242,7	427.897,0	50.345,7	11,8
ENDEUDAMIENTO EXTERNO				
Externo de largo plazo - Préstamos	193.046,8	150.671,9	42.374,9	28,1
Externo de largo plazo - Emisión	175.983,5	143.760,7	32.222,8	22,4
Total Agregado Endeudamiento Externo	369.030,3	294.432,6	74.597,7	25,3
Efecto neto de Eliminaciones y Reclasificaciones del proceso de Consolidación	-	-	-	-
Total Consolidado Endeudamiento Externo	369.030,3	294.432,6	74.597,7	25,3
Total Consolidado Endeudamiento Administración central nacional	847.273,0	722.329,6	124.943,4	17,3

Fuente: Elaboración propia con base en información de la Contaduría General de la Nación; 2023.

La tabla 2 presenta, a nivel agregado y consolidado (luego de eliminaciones y reclasificaciones), la información contable correspondiente a los conceptos de emisión y colocación de títulos de deuda y de préstamos reportados por las

entidades agrupadas en la Administración Central Nacional, comparando los periodos 2021 y 2022.

Al corte de 31 de diciembre de 2022, el endeudamiento total consolidado de la Administración Central Nacional alcanzó un saldo de \$847.273,0 miles de millones de pesos, de los cuales \$478.242,7 miles de millones de pesos corresponden a endeudamiento interno total consolidado y \$369.030,3 miles de millones de pesos a endeudamiento externo total consolidado.

Entre los conceptos a nivel agregado del endeudamiento interno con mayor participación en el total se encuentran: Interno de largo plazo – Emisión, por valor de \$443.930,2 miles de millones de pesos, con un incremento frente al 2021 de \$44.217,9 miles de millones de pesos, equivalente al 11,1%, seguido de Interno de corto plazo - Emisión por \$19.016,7 miles de millones de pesos, con una variación negativa de (\$2.813,0) miles de millones de pesos, equivalente a una disminución del 12,9% frente al 2021.

Por su parte, los conceptos a nivel agregado del endeudamiento externo con mayor participación en el total son: Externo de largo plazo – Préstamos, por \$193.046,8 miles de millones de pesos, con un incremento frente al año anterior de \$42.374,9, equivalente a 28,1%, seguido de Externo de largo plazo - Emisión por \$175.983,5 con una variación positiva de \$32.222,8 miles de millones de pesos, equivalente al 22,4% de incremento frente a 2021.

6. Consideraciones finales

Si bien las estadísticas de deuda pública son construidas por tres entidades diferentes (CGR, BanRep y MHCP) desde las funciones que cada una desempeña y, a pesar de tener metodologías distintas para este cálculo, la principal fuente de datos común a todas es la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional (DGCPTN) del MHCP. Adicionalmente, de acuerdo con lo observado, la definición de deuda pública de cada una de las entidades es similar en el sentido de tener en cuenta para el cálculo de la deuda ciertos instrumentos como los títulos de deuda pública y los préstamos.

Por otra parte, es claro que el cálculo de la deuda por cada una de las entidades señaladas ha sido metodológicamente construido respondiendo a las necesidades institucionales particulares sin considerar una visión integral de la gestión financiera pública en su conjunto. No obstante, el gobierno nacional ha encaminado esfuerzos para la armonización de estas

metodologías, como lo es el documento CONPES 4008 de 2020 en el cual se establece la Política Nacional de Información para la Gestión Financiera Pública.

Si bien la CGN cuenta con información sobre los pasivos contables de la Nación y, más ampliamente, del Sector Público, y consolida el Estado de Situación Financiera de la Nación, el valor total de los pasivos contables no corresponde al valor de la deuda pública, ya que la definición de pasivos contables es más amplia que la de deuda pública y reconoce no solo las obligaciones con prestamistas, financiadores o inversores en títulos de deuda, sino también obligaciones del GNC con los ciudadanos y otros grupos de interés.

Por último, es pertinente señalar que, debido a la importancia de las estadísticas de la deuda pública para los análisis macroeconómicos de los países, la información sobre este tema y su tratamiento en la teoría económica son muy amplios y este informe apenas toca de manera tangencial algunos elementos sobre la cuestión, a partir de la solicitud de usuarios estratégicos de la CGN, como la Comisión Legal de Cuentas de la Cámara de Representantes.

7. Referencias bibliográficas

- Banco de la República de Colombia (2020). *Estadísticas de Deuda Externa Pasiva de Colombia, Manual del Usuario*. Colombia. https://www.banrep.gov.co/sites/default/files/Manual_usuario_de_la_estadistica_deuda_externa.pdf
- Banco de la República de Colombia (2021). *Deuda Externa Bruta de Colombia, Guía Metodológica*. Colombia. https://www.banrep.gov.co/sites/default/files/Guia_metodologica_de_la_deuda_externa_de_Colombia_0.pdf
- Banco de la República de Colombia (2021). *Estadísticas de Deuda Externa Bruta de Colombia, Ficha Metodológica 2021*. Colombia. https://www.banrep.gov.co/sites/default/files/Ficha_metodologica_deuda_externa_0.pdf
- Banco de la República de Colombia (2023). *Estadísticas Sobre Deuda Pública. Boletín N° 86*. Colombia. <https://d1b4gd4m8561gs.cloudfront.net/sites/default/files/BoletinDePu86.xlsx>
- Comisión Económica para América Latina (s.f.). *Deuda Pública*. <https://www.cepal.org/ofilac/deuda-publica>
- Congreso de la República de Colombia. (1993). *Ley 80 de 1993. Por la cual se expide el Estatuto General de Contratación de la Administración Pública*. Colombia.
- Congreso de la República de Colombia. (1995). *Ley 185 de 1995. Por la cual se autorizan operaciones de endeudamiento interno y externo de la Nación, se autorizan operaciones para el saneamiento de obligaciones crediticias del sector público, se otorgan facultades y se dictan otras disposiciones*. Colombia.
- Congreso de la República de Colombia. (1997). *Ley 358 de 1997. Por la cual se reglamenta el artículo 364 de la Constitución y se dictan otras disposiciones en materia de endeudamiento*. Colombia.

- Consejo Nacional de Política Económica y Social (2020). *Documento CONPES 4008 de 2020, Política Nacional de Información para la Gestión Financiera Pública*. Departamento Nacional de Planeación. Colombia.
<https://colaboracion.dnp.gov.co/CDT/Conpes/Econ%C3%B3micos/4008.pdf>
- Constitución Política de Colombia. (1991). *Constitución Política de Colombia 1991*. Colombia.
- Contaduría General de la Nación (2023). *Catálogo General de Cuentas del Marco Normativo para Entidades de Gobierno*. Colombia.
<https://www.contaduria.gov.co/documents/20127/36041/CGC+Versi%C3%B3n+2015.17.pdf/c5c112a9-114d-a522-a4bb-fd64cb3e7af8>
- Contraloría General de la República (2021). *Informe Sobre la Situación de Deuda Pública 2021*. Colombia.
<https://observatoriofiscal.contraloria.gov.co/Publicaciones/Situaci%C3%B3n%20de%20la%20Deuda%20P%C3%ABlica%202021.pdf>
- Contraloría General de la República (2023). *Resolución Reglamentaria Orgánica 0063 de 2023*. Colombia.
[https://relatoria.blob.core.windows.net/\\$web/files/resoluciones/REG-ORG-0063-2023.PDF](https://relatoria.blob.core.windows.net/$web/files/resoluciones/REG-ORG-0063-2023.PDF)
- Fondo Monetario Internacional (2013). *Estadísticas de la deuda del sector público: Guía para compiladores y usuarios* (2da ed.).
<https://doi.org/10.5089/9781484327760.069>
- Hakura, D. (2020). *Vuelta a lo Esencial ¿Qué es la Sostenibilidad de la Deuda?*. Finanzas & Desarrollo. Fondo Monetario Internacional.
<https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/spa/2020/09/pdf/que-es-sostenibilidad-deuda-esencial.pdf>
- Ministerio de Hacienda y Crédito Público (2013). *Estrategia de Gestión de Deuda de Mediano Plazo de la Nación*. Colombia.
https://www.irc.gov.co/webcenter/ShowProperty?nodeId=%2FConexionContent%2FWCC_CLUSTER-009869%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased

- Ministerio de Hacienda y Crédito Público (2018). *Análisis de Sostenibilidad de la deuda bruta del Gobierno General 2018 - 2029*. Notas Fiscales. Colombia.
https://www.urf.gov.co/webcenter/ShowProperty?nodeId=%2FConexionContent%2FWCC_CLUSTER-070586%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased
- Ministerio de Hacienda y Crédito Público (2023). *Marco Fiscal de Mediano Plazo 2023*. Colombia.
https://www.minhacienda.gov.co/webcenter/portal/EntidadesFinancieras/pages_EntidadesFinancieras/marcofiscalmedianoplazo/marcofiscaldemedianoplazo2023
- Presidencia de la República de Colombia (1993). *Decreto 2681 de 1993. Por el cual se reglamentan parcialmente las operaciones de crédito público, las de manejo de la deuda pública, sus asimiladas y conexas y la contratación directa de las mismas*. Colombia.
- Presidencia de la República de Colombia (2008). *Decreto 4712 de 2008. Por el cual se modifica la estructura del Ministerio de Hacienda y Crédito Público*. Colombia.
- Presidencia de la República de Colombia (2015). *Decreto 1068 de 2015. Por medio del cual se expide el Decreto Unico Reglamentario del Sector Hacienda y Crédito Público*. Colombia.