

# La deuda del Gobierno Nacional Central: Parte 2

## Capítulo 11

Los gobiernos de todo el mundo han tenido que endeudarse para financiar las necesidades de la actual crisis económica. En nuestro inserto anterior nos centramos en discutir los ingresos, los gastos y el financiamiento del Gobierno Nacional Central (GNC) de Colombia. Recordemos que, al igual que cualquier otra entidad o individuo, el GNC debe cubrir con deuda la diferencia entre sus gastos y su ingreso si su balance es deficitario. Por ello, es necesario cuidar que el déficit convencional (gastos totales – ingresos totales) de cada año no sea exacerbado, y que el déficit primario (déficit convencional – pagos de intereses) mantenga una trayectoria sostenible para el futuro de las finanzas públicas.

### ¿Cómo y con quién se endeuda el Gobierno?

Todos los años el Gobierno deja un disponible inicial de recursos (remanente del año anterior) como primera fuente de financiación de su déficit. Adicionalmente, se realizan créditos externos con los mercados financieros y con organismos multilaterales en moneda extranjera, exponiéndose a riesgos de la tasa de cambio.

Finalmente, se realizan colocaciones de títulos de Deuda - TES (en Tasa Fija o indexados a la Unidad de Valor Real, UVR) con los mercados financieros locales. La Dirección de Crédito Público y del Tesoro Nacional se encarga entonces de manejar y definir de manera estratégica las metas de endeudamiento, distribuyéndolo en el tiempo con los menores costos de financiación posibles.

### ¿Cómo ha evolucionado la Deuda del Gobierno en los últimos años?

Es tarea del GNC colombiano gestionar de forma eficiente la Deuda acumulada, tanto con los mercados locales, como con los externos y multilaterales. En el año 2010 la Deuda Bruta (incluyendo los intereses) del GNC representaba 37,9% del PIB, y en 2013 llegó incluso a ser del 36,6% del PIB gracias a los altos precios internacionales de las materias primas, la apreciación de la tasa de cambio, el logro del grado de inversión de la Deuda pública colombiana y un crecimiento del PIB, que promedió el 5,1%.

Sin embargo, la situación de los precios internacionales del petróleo cambió en el período 2014 - 2017 y Colombia enfrentó una devaluación cambiaria, un déficit significativamente alto del balance primario (sin el pago de intereses), y una desaceleración en el crecimiento el PIB. Así, la Deuda Bruta del GNC alcanzó el 46,4% del PIB en 2017.

Durante 2018 y 2019 también existieron presiones en el tipo de cambio y las tasas de interés; pero lo que más contribuyó al aumento de la Deuda fue el reconocimiento de otros pasivos no explícitos (saneamiento de Deudas del sistema de salud, sentencias judiciales, entre otros), llevándola a alcanzar el 50,3% del PIB en el año 2019.

### ¿Cuál es la situación actual de la Deuda del Gobierno?

El Marco Fiscal de Mediano Plazo plantea que la Deuda Bruta del GNC llegaría a niveles del 65,6% del PIB en 2020. El Gobierno ha tenido que enfrentar mayores gastos para enfrentar la emergencia y además recibirá menos ingresos por la debilidad de la actividad económica, aumentando así su déficit primario.

Estas necesidades extraordinarias requirieron endeudarse más, y con una fuerte devaluación de la tasa de cambio. Esto ha requerido endeudarse con multilaterales, con los mercados internacionales, con los mercados locales e incluso recurrir a la Línea de Crédito Flexible del Fondo Monetario Internacional.

A diferencia de las últimas dos décadas, la contracción del PIB contribuirá a que la Deuda pueda llegar a niveles superiores a los que inicialmente planteó el Marco Fiscal de Mediano Plazo.



### ¿Cuál es su impacto sobre los Fondos de Inversión Colectiva?

El impacto de la Deuda del GNC sobre el comportamiento de los portafolios que invierten en renta fija local (Sumar, Fidugob, AltaRenta, y Óptimo) es directo, pues parte de sus inversiones son en títulos de Deuda que emite el Gobierno para financiar su déficit. La interacción entre la oferta de estos títulos y la demanda de los mismos en el mercado determina las tasas que observamos todos los días. La responsabilidad fiscal del GNC, el efecto de la actividad económica en sus ingresos y las necesidades de gasto, también influyen en la calificación de riesgo de los títulos y la percepción de los inversionistas extranjeros sobre ellos, afectando el precio de los títulos en el mercado.

**¡Espere pronto nuestro próximo capítulo!**