



El emprendimiento
es de todos

Minhacienda

CIERRE FISCAL PRIMER TRIMESTRE 2021

GOBIERNO NACIONAL CENTRAL

13 de agosto de 2021 | Dirección General de Política Macroeconómica

Principales mensajes

- En el primer trimestre de 2021, el déficit fiscal del GNC se ubicó en 1,3% del PIB¹, alcanzando un déficit significativamente mayor al presentado en el mismo periodo del año anterior (-0,3% del PIB). Lo anterior, explicado ampliamente por la persistencia de los efectos negativos sobre los ingresos y gastos del GNC derivados de la pandemia de Covid-19.
- En este periodo los ingresos fiscales del GNC se ubicaron en 4,3% del PIB, reduciéndose 0,6pp frente a los registrados en el mismo periodo del año anterior (4,8% del PIB). Dicha contracción se explica principalmente por los menores ingresos tributarios percibidos por la Nación.
- La deuda neta del GNC al cierre del primer trimestre se ubicó en 65,6% del PIB, lo que representa un incremento de 5,2pp frente al cierre de 2020 y de 14,1pp frente al dato del primer trimestre de 2020.

Cierre Fiscal 1T 2021

El balance fiscal del GNC acumulado hasta marzo se ubicó en -1,3% del PIB. Lo anterior, implica un deterioro del balance de 1,0pp frente al dato observado el año anterior (-0,3% del PIB) y se explica, principalmente, por los efectos derivados de la pandemia del Covid-19 sobre el ingreso y el gasto. En efecto, la reducción en el recaudo tributario, así como la expansión del gasto corriente para la atención de la emergencia, son consecuencia tanto de la ralentización del aparato productivo nacional, como de las medidas gubernamentales de aislamiento y confinamiento que, aunque necesarias para fortalecer la capacidad de respuesta del sistema de salud del país, demandaron una enorme movilización de recursos fiscales y desequilibraron las finanzas públicas. Asimismo, se debe considerar la implementación de gastos y programas destinados a contener parte de los efectos negativos que trajo consigo el deterioro de la actividad productiva sobre el tejido socioeconómico. Entre estos, se destacan los exitosos programas de Ingreso Solidario y PAEF.

En esta línea, el déficit primario del GNC en el primer trimestre del año se ubicó en 0,7% del PIB, lo cual representa un deterioro de 1,0pp frente al superávit de 0,3% del PIB registrado

¹ Todas las cifras presentadas en este documento son preliminares. Es importante considerar en el análisis como porcentaje del PIB que, para el 1T2021 se utiliza el PIB para el año completo proyectado en el Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2021. Adicionalmente, las cifras de deuda de este documento se calculan como proporción del PIB acumulado durante los últimos 12 meses.

en el mismo periodo del año 2020. Ahora, lo anterior implica que el gasto de intereses se ubicó en 0,6% del PIB, misma cifra registrada en el primer trimestre de 2020.

En los primeros tres meses de 2021, los ingresos totales se contrajeron 2,1% en términos nominales frente al año anterior. Lo anterior, explicado principalmente por el menor recaudo tributario.

- Frente al mismo periodo de 2020, los ingresos tributarios se redujeron 3,2%. Esto ampliamente explicado por la persistencia de efectos relacionados con la desaceleración de la actividad económica en 2020 y el deterioro de las condiciones socioeconómicas en el país.
- Por su parte, los recursos de capital presentaron un leve incremento de 1,7% en términos nominales, pero se redujeron 0,1pp como porcentaje del PIB. Lo anterior, incluye la caída en las utilidades que el Banco de la República le giró a la Nación. Los demás rubros mantuvieron cierta estabilidad entre ambos periodos y no generan presiones significativas sobre el balance.

Tabla 1. Balance Fiscal del GNC

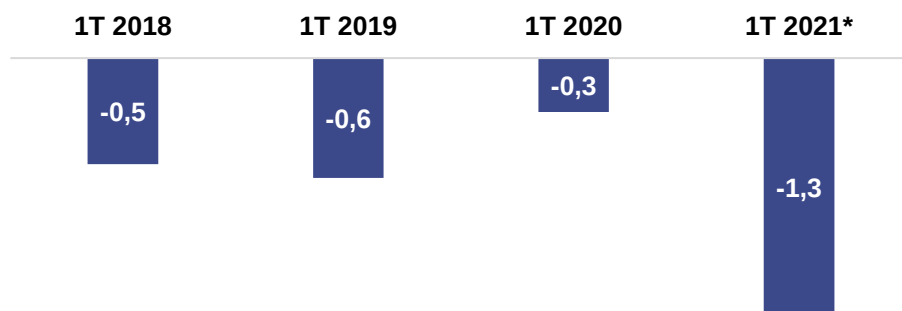
CONCEPTO	I TRIM (\$MM)		I TRIM (%PIB)	
	2020	2021*	2020	2021*
Ingresos Totales	48.618	47.616	4,8	4,3
Tributarios	40.380	39.072	4,0	3,5
No Tributarios	365	550	0,0	0,0
Fondos Especiales	342	339	0,0	0,0
Recursos de Capital	7.531	7.655	0,8	0,7
Gastos Totales	51.298	61.786	5,1	5,6
Intereses	5.999	6.521	0,6	0,6
Funcionamiento **	38.794	50.083	3,9	4,5
Inversión**	6.523	5.176	0,7	0,5
Préstamo Neto	-18	5	0,0	0,0
Balance Total	-2.681	-14.169	-0,3	-1,3
Balance Primario	3.318	-7.648	0,3	-0,7

* Cifras preliminares

** Gasto de funcionamiento e inversión incluye pagos y deuda flotante. Incluye el gasto ejecutado a través del FOME.

Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Gráfico 1. Balance Fiscal Total del GNC 1T 2018-2021 (% PIB)



*Cifras preliminares

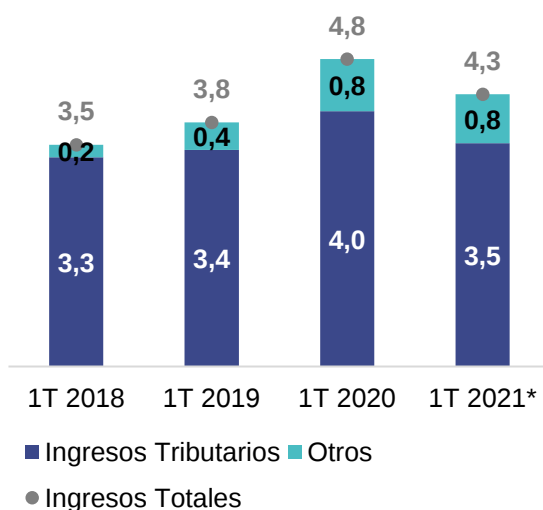
Fuente: DGPM - MHCP

Por otra parte, para el primer trimestre del año los gastos totales del GNC crecieron 20,4% frente al mismo periodo de la vigencia fiscal anterior. Este incremento en el gasto se explica, principalmente, por los mayores recursos dispuestos por el Gobierno nacional para atender la emergencia por el Covid-19.

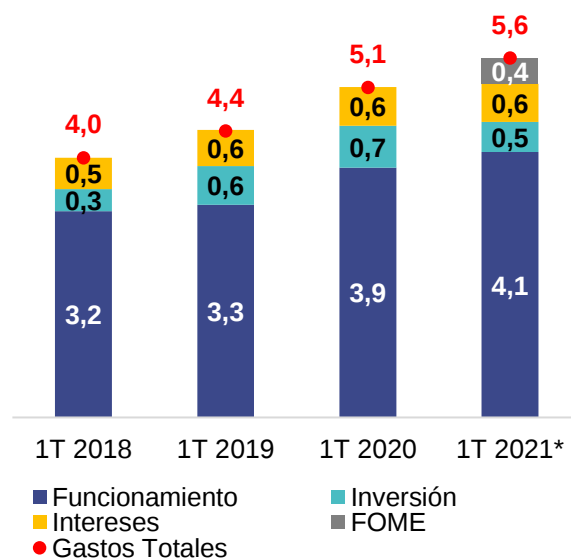
- Durante este periodo, el gasto en funcionamiento experimentó un crecimiento nominal de 29,1%, como resultado del aumento en el rubro de transferencias (variación anual de 35,2%). De este, los componentes de FOME y otras transferencias explicaron más de la mitad del crecimiento experimentado, con incrementos de 0,4pp y 0,3pp del PIB, respectivamente.
- Durante este periodo el gasto en intereses se mantuvo estable en 0,6% del PIB, explicado principalmente por la estrategia de gestión del gasto financiero que adelantó el Ministerio de Hacienda y Crédito Público de manera tal que, a pesar del incremento nominal de la deuda, se pudo garantizar un gasto similar entre vigencias.
- Frente al mismo periodo de 2020, la inversión se contrajo ligeramente como porcentaje del PIB (-0,2pp).

Gráfico 2. Ingresos y Gastos del GNC 1T 2018-2021 (% PIB)

A. Ingresos del GNC



B. Gastos del GNC



Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

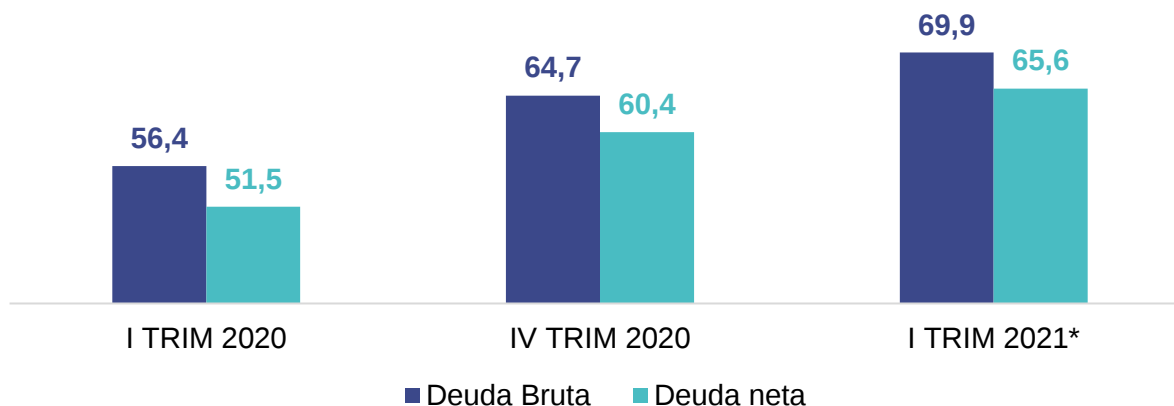
*Cifras Preliminares

El gasto de funcionamiento e inversión incluye pagos y deuda flotante

Durante los primeros tres meses del 2021, tanto la deuda bruta como la deuda neta aumentaron frente al cierre de 2020. Lo anterior, como consecuencia de un crecimiento de los pasivos en términos nominales durante el primer trimestre del año. Lo anterior, especialmente cierto en lo referente a deuda interna, mientras que en la deuda externa la explicación se relaciona principalmente con la depreciación del tipo de cambio. De este modo, la deuda neta se ubicó en 65,6% del PIB, mayor en 5,2pp frente al cierre de 2020 (60,4% del PIB). En este mismo

periodo la deuda bruta cerró en 69,9% del PIB, mayor en 5,1pp frente al cierre de 2020 (64,7% del PIB). Los activos financieros cerraron en 4,3% del PIB el primer trimestre de 2021, inferior en 0,1pp frente al cierre de 2020 (4,4% del PIB).

Gráfico 3. Deuda del GNC (% del PIB)



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

Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Ingresos

Los ingresos totales del GNC se ubicaron en 4,3% del PIB en el primer trimestre de 2021, esto es 0,6pp menor frente al registro correspondiente al mismo periodo de 2020 (4,8% del PIB). Esta caída, se explica casi que enteramente por la caída de 0,5pp en los ingresos tributarios, los cuales pasaron de 4,0% a 3,5% del PIB entre ambos periodos. Ahora, los ingresos de capital se mantuvieron prácticamente invariantes y se ubicaron en 0,7% del PIB, esto es 0,1pp menor frente al mismo periodo de 2020 (0,8% del PIB).

Tabla 2. Ingresos del GNC

CONCEPTO	I TRIM (\$MM)		I TRIM (%PIB)		Dif (% PIB)
	2020	2021*	2020	2021*	
Ingresos Totales	48.618	47.616	4,8	4,3	-0,6
Ingresos Corrientes	40.745	39.622	4,1	3,6	-0,5
Ingresos Tributarios	40.380	39.072	4,0	3,5	-0,5
Ingresos no Tributarios	365	550	0,0	0,0	0,0
Fondos Especiales	342	339	0,0	0,0	0,0
Ingresos de Capital	7.531	7.655	0,8	0,7	-0,1
Rendimientos financieros	-402	-122	0,0	0,0	0,0
Excedentes Financieros	7.941	7.483	0,8	0,7	-0,1
Banco de la República	6.986	6.529	0,7	0,6	-0,1
ECOPETROL	0		0,0	0,0	0,0
Resto	955	954	0,1	0,1	0,0
Otros ingresos de capital	-9	295	0,0	0,0	0,03

* Cifras preliminares

Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Los ingresos tributarios se ubicaron en 3,5% del PIB en el primer trimestre de 2021, esto es 0,5pp menor frente al mismo periodo de 2020 (4,0% del PIB). Lo anterior, explicado enteramente por la disminución en el recaudo bruto de impuestos, el cual se ubicó en 3,7% del PIB en el primer trimestre de 2021, en comparación con 4,2% del PIB en el mismo periodo de 2020. En ese sentido, se destaca que el pago en papeles y devoluciones en efectivo se mantuvo invariante en 0,2% del PIB entre periodos, lo que implica un aporte nulo en la explicación del cambio en el recaudo neto.

Tabla 3. Ingresos Tributarios del GNC

CONCEPTO	I TRIM (\$MM)		I TRIM (%PIB)		Crec % (2020-2021)
	2020	2021*	2020	2021*	
Ingresos Tributarios	40.380	39.072	4,0	3,5	-3,2
Recaudo Neto DIAN	40.258	39.005	4,0	3,5	-3,1
Recaudo bruto DIAN	42.209	40.934	4,2	3,7	-3,0
Internos	35.678	34.653	3,6	3,1	-2,9
Renta	2.331	2.114	0,2	0,2	-9,3
IVA Interno	12.833	12.533	1,3	1,1	-2,3
Retención en la fuente*	16.947	16.596	1,7	1,5	-2,1
GMF	2.152	2.276	0,2	0,2	5,8
Consumo	786	466	0,1	0,0	-40,7
Riqueza/Patrimonio**	20	21	0,0	0,0	2,5
Gasolina	428	412	0,0	0,0	-3,7
Venta de inmuebles	3	1	0,0	0,0	-72,8
Impuesto al carbono	110	118	0,0	0,0	7,4
Normalización	1	4	0,0	0,0	261,8
Impuesto SIMPLE	68	113	0,0	0,0	66,7
Externos	6.531	6.281	0,7	0,6	-3,8
Papeles y devoluciones en efectivo	1.951	1.929	0,2	0,2	-1,1
Otros	122	67	0,0	0,0	-45,1

* Cifras preliminares. Otros se refieren a tributarios no administrados por la DIAN.

Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Ahora bien, la mayor contribución a la caída de 0,5pp del recaudo bruto provino de IVA interno (0,2pp), retención en la fuente (0,2pp) e impuestos externos (0,1pp). En ese sentido, se destaca que estos rubros no reflejan adecuadamente el momento actual de la economía² y que, aunque la actividad productiva es sustancialmente mejor frente a 2020, persistirían ciertos elementos rezagados de la pandemia en el primer trimestre de 2021, los cuales no tiene base de comparación un año atrás. Esto, porque las decisiones en materia de confinamiento y aislamiento social, para hacer frente a la emergencia sanitaria, sobrevinieron hasta finales de marzo de 2020. Así, salvo por el Gravamen a los Movimientos Financieros (GMF), los efectos sobre recaudo difícilmente se empezaron a notar antes de abril de ese año. Al respecto, se recuerda que la

² La economía se expandió 1,1% en términos reales y 3,9% en términos nominales durante el primer trimestre del año.

causación de este impuesto es la de mayor frecuencia (semanal), mientras que en la mayoría de los tributos su periodicidad cuando menos mensual (retenciones) o bimestral (IVA). Tampoco se puede dejar de lado los efectos en el recaudo derivados de las medidas tributarias que el Gobierno nacional adoptó con el propósito de reactivar ciertos sectores económicos afectados por la pandemia del Covid-19. Al respecto, se relacionan los efectos sobre IVA y consumo consignados en la Ley 2068 de 2020, por la cual se actualiza la Ley General de Turismo. De este modo, lo que se observa globalmente es un ligero desalineamiento entre el positivo arranque económico de 2021 y el recaudo observado.

De forma agregada, los demás rubros que componen el ingreso total se redujeron levemente. Los ingresos de capital se ubicaron en 0,7% del PIB el primer trimestre de 2021, apenas 0,1pp menor frente al mismo periodo de 2020 (0,8% del PIB). Lo anterior, explicado por la caída de los excedentes financieros. Al respecto, se destaca la reducción nominal de 6,5% en las utilidades que el Banco de la República giró al Gobierno, a pesar del aumento nominal en el rendimiento que generó el portafolio que se encuentra bajo su administración³. En este caso, estos recursos se ubicaron en 0,6% del PIB en el primer trimestre de 2021, menor en 0,1pp frente al mismo periodo de 2020 (0,7% del PIB). Los demás recursos de excedentes se mantuvieron prácticamente invariantes en términos nominales, ya que los recursos provenientes de establecimiento públicos tuvieron un comportamiento estable. Finalmente, los otros ingresos de capital se incrementaron en 0,03pp, de tal manera que compensaron levemente la caída observada en excedentes financieros. Lo anterior, se explica principalmente por el giro de recursos de la cuenta del Fondo Nacional para el Desarrollo de la Infraestructura (FONDES) para capitalizar el Fondo Nacional de Garantías (FNG). Este movimiento se materializó en marzo de 2021, y es el mismo tipo de operación que se adelantó en 2020 pero, en esa oportunidad, durante los meses de abril y mayo.

Gastos

Los gastos totales se ubicaron en 5,6% del PIB en el primer trimestre de 2021, cifra 0,5pp mayor frente al mismo periodo de 2020 (5,1% del PIB). Lo anterior, explicado principalmente por el crecimiento de los gastos de funcionamiento (0,6pp) y compensando por la disminución en los gastos de inversión (0,2pp). Por su parte, el gasto de intereses se mantuvo constante como porcentaje del PIB cuando se comparan ambos periodos de tiempo, no obstante, del crecimiento nominal de 8,7% en este rubro. Lo anterior, consistente con un incremento del pasivo de la Nación.

El gasto de funcionamiento se ubicó en 4,5% del PIB en el primer trimestre de 2021, cifra 0,6pp mayor frente al mismo periodo de 2020 (3,9% del PIB). Lo anterior, explicado principalmente por un incremento en el rubro de transferencias, las cuales se ubicaron en 3,9% del PIB y crecieron 0,7pp frente al mismo periodo de 2020 (3,2% del PIB). Este crecimiento se

³ Tal como se mencionó en el Marco Fiscal de Mediano Plazo 2021, el resultado del ejercicio aumentó en 4,3% en 2020, el Banco realizó reservas estatutarias por \$764 mm según lo establecido en su reglamento: i) Reserva de estabilización monetaria y cambiaria (para cubrir las pérdidas estimadas de los dos periodos siguientes) y ii) la Reserva de resultados cambiarios, destinada a cubrir pérdidas que registre el Banco en el futuro en operaciones diarias de compra y venta de divisas

relaciona con el incremento el gasto de emergencia (0,4pp) y otras transferencias (0,3pp), compensado por una ligera reducción en el rubro de pensiones. En el caso de los recursos FOME, se destaca que la extensión de programas de gasto nacidos con la emergencia del Covid-19 en 2020 generan actualmente una presión de gasto y explican este incremento. Ahora, respecto al incremento de las otras transferencias, se indica que también se relaciona con este componente de emergencia toda vez que esta cuenta recoge en esta oportunidad los recursos destinados a la capitalización del FNG.

El gasto de intereses se mantuvo invariante en 0,6% del PIB en el primer trimestre de 2021, frente al mismo periodo de 2020. Lo anterior, a pesar de que el rubro experimentó un crecimiento nominal de 8,7% anual. Al respecto, se señala que en este crecimiento de 8,7%, la deuda externa contribuyó con 6,5pp, la deuda interna con 2,0pp y las indexaciones con 0,2pp. Vale la pena señalar que el incremento del gasto financiero externo se asocia al incremento nominal del saldo de deuda externa, el cual creció 26,3% en términos nominales. Este incremento, resultado de los mayores saldos de deuda acumulados para responder a la pandemia del Covid-19. Lo anterior, en línea con operaciones adelantadas en 2020 para cubrir necesidades de financiamiento de 2020 y prefinanciar el 2021. Al respecto, se destaca el uso de fuentes no convencionales como recursos excedentarios de otros niveles de Gobierno o el desembolso de recursos de la Línea de Crédito Flexible del FMI. Por su parte, el ligero incremento de la deuda interna responde al incremento del nominal en pesos de la deuda. De todas maneras, la adecuada gestión de deuda que ha adelantado la Dirección General De Crédito Público, en términos de colocaciones y Operaciones de Manejo de Deuda, ha disminuido la presión corriente del gasto financiero derivado de este incremento en el pasivo de la Nación, de manera tal que se garantiza que este crecimiento nominal se mantenga estable como porcentaje del PIB.

Tabla 4. Gastos del GNC

CONCEPTO	I TRIM (\$MM)		I TRIM (%PIB)		Dif (% PIB)
	2020	2021*	2020	2021*	
Gastos Totales	51.298	61.786	5,1	5,6	0,5
Gastos Corrientes	44.793	56.604	4,5	5,1	0,6
Intereses	5.999	6.521	0,6	0,6	0,0
Intereses deuda externa	2.291	2.684	0,2	0,2	0,0
Intereses deuda interna	2.549	2.668	0,3	0,2	0,0
Indexación TES B (UVR)	1.159	1.170	0,1	0,1	0,0
Funcionamiento**	38.794	50.083	3,9	4,5	0,6
Servicios Personales	5.204	5.260	0,5	0,5	0,0
Transferencias	32.003	43.253	3,2	3,9	0,7
SGP	10.846	12.141	1,1	1,1	0,0
Pensiones	8.218	8.432	0,8	0,8	-0,1
Aseguramiento en salud	4.438	4.871	0,4	0,4	0,0
ICBF y SENA	1.521	1.828	0,2	0,2	0,0
FOME	0	4.461	0,0	0,4	0,4
Otras transferencias	6.979	11.520	0,7	1,0	0,3
Gastos Generales	1.587	1.570	0,2	0,1	0,0
Inversión**	6.523	5.176	0,7	0,5	-0,2
Préstamo Neto	-18	5	0,0	0,0	0,0
Déficit total	-2.681	-14.169	-0,3	-1,3	-1,0

* Cifras preliminares

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

Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Financiamiento

Durante lo corrido de 2021 a marzo, las necesidades de financiamiento de la Nación presentaron un aumento de 1,0pp del PIB frente al primer trimestre de 2020, en línea con el mayor déficit registrado. Respecto a las colocaciones de deuda externa, se presentó una reducción de 0,2pp en el pasivo neto acumulado, debido a que se observó un crecimiento nominal de 1% en los desembolsos de deuda y de 60% en las amortizaciones. Por su parte, el endeudamiento interno como fuente también se vio menguada en términos netos, debido a que las amortizaciones tuvieron un crecimiento significativamente más elevado que los desembolsos. Al respecto, aunque los desembolsos crecieron 0,3pp del PIB, las amortizaciones se incrementaron 0,7pp.

Tabla 5. Financiamiento del GNC

CONCEPTO	I TRIM (\$MM)		I TRIM (%PIB)	
	2020	2021*	2020	2021*
Financiamiento Total	2.681	14.169	0,3	1,3
Crédito Externo Neto	3.725	1.826	0,4	0,2
Desembolsos	6.980	7.032	0,7	0,6
Amortizaciones	3.255	5.206	0,3	0,5
Crédito Interno Neto	8.939	4.828	0,9	0,4
Desembolsos	8.958	13.053	0,9	1,2
TES	9.712	12.262	1,0	1,1
Convenidos, forzosos, sentencias	2.809	1.596	0,3	0,1
Subastas	6.296	10.130	0,6	0,9
Convenidas SSF	1.135	1.020		
Prima/Descuento de Colocación	528	484	0,1	0,0
Otros títulos	9	11	0,0	0,0
TES Corto Plazo	-764	779	-0,1	0,1
Amortizaciones	19	8.225	0,0	0,7
Operaciones pasivas DTN	10.623	-1.191	1,1	-0,1
FOME	-21	4.400	0,0	0,4
Otros Recursos	-25.276	-3.194	-2,5	-0,3
Utilidades del Banco de la República	11	100	0,0	0,0
Ajustes por Causación	4.681	7.401	0,5	0,7

* Cifras preliminares

**Únicamente corresponde a las utilidades correspondientes al diferencial cambiario

Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Por su parte, dentro de las fuentes de financiamiento diferentes a desembolsos netos de deuda interna y externa, se destaca el uso de los recursos acumulados en el FOME y la significativa reducción en el ritmo de acumulación de caja frente a 2020. En efecto, respecto al portafolio del FOME, se observa una variación equivalente a 0,4pp del PIB, lo anterior en línea con la salida de recursos del Fondo para el pago de las obligaciones corrientes. Al respecto, es importante resaltar que los recursos relacionados con esta fuente están considerados desde la vigencia 2020. Por otro lado, la variación en otros recursos está alineada con la reducción en el ritmo de acumulación de caja frente a 2020 y cuya explicación se relaciona con la estrategia de la Tesorería de la Nación respecto al manejo anticipado de fuentes de financiamiento, tal como

se mencionó en el párrafo anterior. Finalmente, los ajustes de causación reflejan la porción del balance fiscal que corresponde a transacciones que no están ligadas a movimientos de caja en el Tesoro Nacional, y que por lo tanto no demandan recursos de financiamiento para poder realizarse.

Deuda pública

A marzo de 2021, la deuda neta del GNC ascendió a 65,6% del PIB, esto es 5,2pp mayor al dato de cierre de 2020 (60,4% del PIB)⁴. Este resultado es consecuencia de un incremento de 2,7pp del PIB en la deuda externa y de 2,5pp del PIB en el caso de la deuda interna. Este crecimiento se explica ampliamente por el incremento del nominal de la deuda, como por el efecto del tipo de cambio sobre la valoración de la deuda externa. Por su parte, el PIB nominal se mantuvo prácticamente invariante y creció 1,0% entre el cierre de marzo de 2021 y su contrapartida de diciembre de 2020, por lo que su efecto relativo no fue tan significativo como el año anterior.

Un hecho llamativo respecto a la evolución de la deuda neta y bruta durante este periodo es que la primera creció menos frente a la segunda en el caso de la deuda interna, en contraste a la deuda neta externa donde esta relación se invirtió. En efecto, mientras la deuda interna neta creció 2,5pp, al pasar de 38,9% del PIB en 2020 a 41,4% del PIB al cierre de marzo de 2021, la deuda interna bruta creció más que proporcionalmente al pasar de 41,8% a 45,2% del PIB (+3,3pp) durante el mismo periodo. Por su parte, la deuda externa neta creció 2,7pp, al pasar de 21,5% del PIB en 2020 a 24,2% del PIB al cierre de marzo de 2021, mientras que la deuda externa bruta creció menos que proporcionalmente al pasar de 22,9% a 24,7% del PIB (-1,8pp) durante el mismo periodo. Este comportamiento tan particular se explica por lo siguiente: en el caso de la deuda interna, tal como se relacionó previamente, se observó una acumulación de activos financieros que favoreció la reducción neta de este pasivo, mientras que, en el caso de la deuda externa, la desacumulación de los mismos presionó el valor neto de la obligación. Al respecto, vale la pena recordar que al cierre de 2020 la Tesorería cerró con importantes recursos en dólares, explicado en buena parte por el desembolso de la Línea de Crédito Flexible del FMI. Durante el primer trimestre, se han ido monetizando y usando estos recursos de manera tal que el valor del activo en moneda extranjera ha disminuido.

⁴ Frente al cierre de 2020, la deuda neta aumentó 9,7% en términos nominales. De este, la deuda externa contribuyó 4,9pp y la deuda interna 4,8pp. Vale la pena destacar que el crecimiento nominal de la deuda bruta se ubicó en 9,0%, cifra inferior al crecimiento relacionado de la deuda neta. Al respecto, la evolución de la deuda interna se explicó ampliamente por el crecimiento del nominal de la deuda financiera, mientras que el de la externa se debió mayoritariamente a un efecto cambiario. En efecto, el saldo de obligaciones en moneda extranjera se mantuvo prácticamente igual durante el periodo de análisis en niveles de USD 66.933 millones y USD 66.938 millones, al cierre de diciembre de 2020 y marzo de 2021; no obstante, de que el tipo de cambio de cierre usado en la valoración creció 8,9% al pasar de \$3.432,5 a \$3.736,9 entre ambos cierres. Asimismo, los activos financieros exhibieron una reducción agregada de 0,9% en términos nominales. Este resultado es consistente con una contribución negativa de los activos financieros externos de 21,7pp, y una positiva de los activos financieros internos de 20,8pp. Es decir, hubo una recomposición del activo financiero en términos de su denominación.

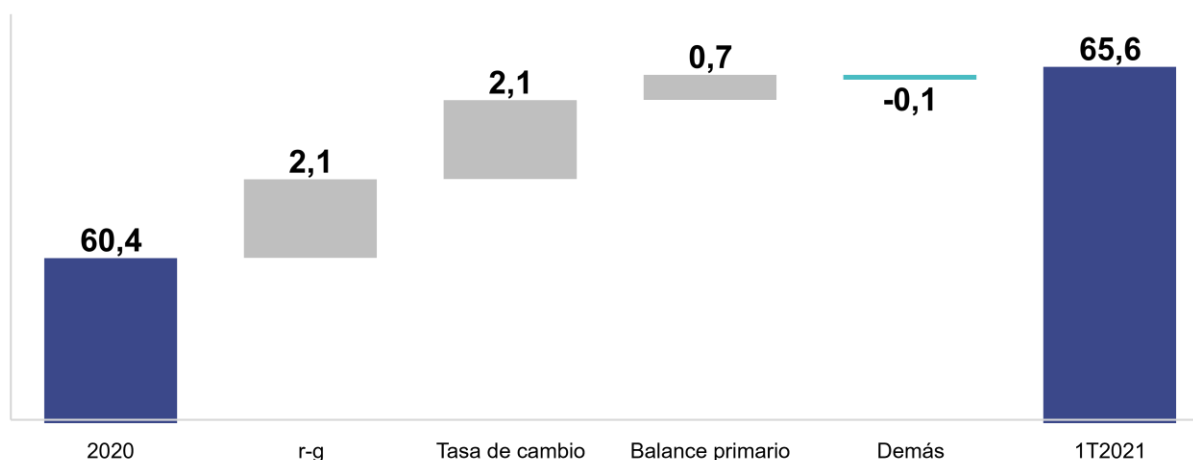
Tabla 6. Deuda pública del GNC (% del PIB)

CONCEPTO	% PIB		
	I TRIM 2020	IV TRIM 2020	I TRIM 2021*
Deuda Bruta	56,4	64,7	69,9
Interna	36,3	41,8	45,2
Externa	20,1	22,9	24,7
Deuda Financiera	50,2	59,0	63,7
Interna	30,1	36,1	39,0
Externa	20,1	22,9	24,7
Pagarés	2,7	2,7	2,6
Cuentas por pagar	3,4	3,0	3,5
Cuenta Única Nacional	1,4	1,4	1,4
CxP Presupuestales	0,4	0,0	0,6
CxP reconocimiento pasivos	1,6	1,6	1,5
Activos	4,9	4,4	4,3
Internos	3,7	2,9	3,8
Externos	1,1	1,4	0,5
Deuda neta	51,5	60,4	65,6
Interna	32,5	38,9	41,4
Externa	19,0	21,5	24,2

* Cifras preliminares; Indicador calculado con el PIB acumulado de los últimos 4 trimestres para cada periodo

Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Ahora bien, en el ejercicio de descomposición de las variaciones de la deuda neta entre el cierre de 2020 y el primer trimestre de 2021, se encuentra que el diferencial entre la tasa de interés y la de crecimiento ($r-g$) es el componente que más contribuye en la explicación del incremento de la deuda (2,1pp). Por su parte, la ampliación del déficit primario hasta ubicarse en 0,7pp y la depreciación de la moneda local en términos reales (2,1pp), contribuyeron también en este crecimiento.

Gráfico 4. Descomposición de los efectos que impactan la deuda neta (% del PIB).
Cierre 2020 – 1T 2021

Elaboración: DGPM-MHCP