El emprendimiento es de todos | Minhacienda

# CIERRE FISCAL SEGUNDO TRIMESTRE 2021
# GOBIERNO NACIONAL CENTRAL

3 de noviembre de 2021 | Dirección General de Política Macroeconómica

## Principales mensajes

- En el segundo trimestre de 2021, el balance fiscal del Gobierno Nacional Central (GNC) se ubicó en -3,1% del PIB[1], manteniéndose constante respecto al registrado en el mismo periodo de 2020.

- En este mismo periodo, tanto los ingresos totales como los gastos totales del GNC como proporción del producto se mantuvieron constantes respecto a 2020, ubicándose en 8,3% y 11,4% del PIB respectivamente.

- Al cierre del segundo trimestre de 2021, la deuda neta del GNC se ubicó en 61,8% del PIB. Lo anterior, representa un incremento de 6,4pp respecto al dato registrado en el segundo trimestre de 2020 y 1,4pp respecto al dato de cierre de 2020.

## Cierre Fiscal 2T 2021

**El balance fiscal del GNC acumulado hasta junio se ubicó en -3,1% del PIB.** El déficit registrado se mantiene constante respecto al mismo periodo de la vigencia fiscal anterior, esto se explica principalmente por la persistencia de las presiones de gasto necesarias para hacer frente a los efectos derivados de la pandemia de Covid-19. En efecto, la extensión de los programas de Ingreso Solidario y PAEF, así como los recursos necesarios para cubrir el Plan Nacional de Vacunación, han generado presiones de gasto que impiden una mejora interanual del balance fiscal acumulado. No obstante, con la positiva evolución de la situación sanitaria del país y la correspondiente recuperación de la actividad productiva, el recaudo tributario registró una leve mejoría.

**En esta línea, el balance primario del GNC en el segundo trimestre del año en curso se ubicó en -1,4% del PIB**, lo cual representa una leve mejoría de 0,1pp frente al observado en el mismo periodo de 2020 (-1,5% del PIB). De esta forma, el gasto de intereses se ubicó en 1,7% del PIB, cifra levemente superior al registrado en la vigencia previa (1,6% del PIB).

**En el primer semestre de 2021, los ingresos totales del GNC presentaron un incremento nominal de 10,6% frente al año anterior, explicado principalmente por el mayor recaudo tributario.**

[1] Todas las cifras presentadas en este documento son preliminares. Es importante considerar en el análisis como porcentaje del PIB que, para el 2T2021 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.

- Frente al mismo periodo de 2020, los ingresos tributarios aumentaron 0,2pp del PIB (crecimiento nominal de 13,1%). Lo anterior está ampliamente explicado por el mayor dinamismo de la actividad económica y el efecto base generado por el menor recaudo de la vigencia pasada, dados los efectos derivados de la pandemia de Covid-19.
- Por su parte, los recursos de capital registraron una contracción de 12,8% en términos nominales, equivalente a 0,2pp como porcentaje del PIB. Lo anterior, es explicado principalmente por una reducción en el rubro de "otros ingresos de capital", el cual disminuyó ya que en lo corrido del año a junio solo se han recibido $450mm por concepto de la descapitalización parcial del Fondo Nacional para el Desarrollo de la Infraestructura (FONDES) (vs. $1.300mm recibidos en el mismo periodo de 2020), con el objetivo de la capitalización del Fondo Nacional de Garantías (FNG).

**Tabla 1.** Balance Fiscal del GNC

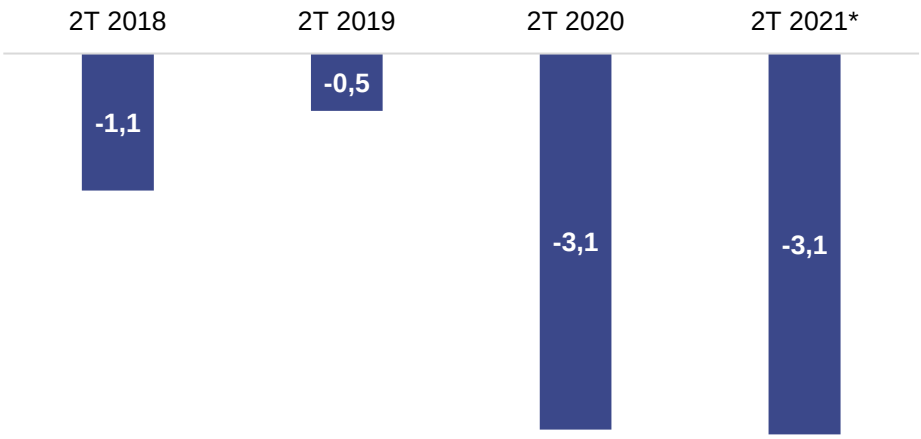
| CONCEPTO | II TRIM ($MM) | | II TRIM (%PIB) | |
|---|---|---|---|---|
| | 2020 | 2021* | 2020 | 2021* |
| **Ingresos Totales** | **83.244** | **92.036** | **8,3** | **8,3** |
| Tributarios | 71.877 | 81.293 | 7,2 | 7,3 |
| No Tributarios | 538 | 1.154 | 0,1 | 0,1 |
| Fondos Especiales | 577 | 643 | 0,1 | 0,1 |
| Recursos de Capital | 10.253 | 8.945 | 1,0 | 0,8 |
| **Gastos Totales** | **114.147** | **126.647** | **11,4** | **11,4** |
| Intereses | 15.940 | 18.884 | 1,6 | 1,7 |
| Funcionamiento ** | 88.479 | 97.139 | 8,8 | 8,8 |
| Inversión** | 9.760 | 10.638 | 1,0 | 1,0 |
| Préstamo Neto | -31 | -13 | 0,0 | 0,0 |
| **Balance Total** | **-30.903** | **-34.612** | **-3,1** | **-3,1** |
| **Balance Primario** | **-14.963** | **-15.728** | **-1,5** | **-1,4** |

* 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 2T 2018-2021 (% PIB)

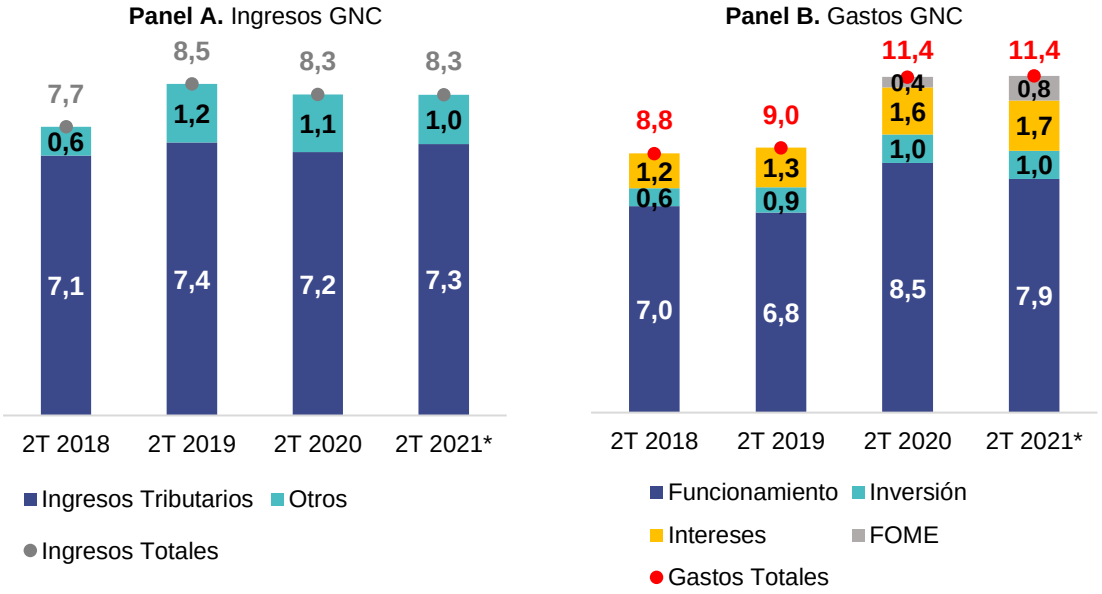



* Cifras preliminares
Nota: Para todos los años se incluyen las utilidades transferidas del Banco de la República como ingresos o gastos fiscales, salvo las correspondientes a diferencia en cambio del portafolio. Lo anterior, dado que estas se incorporan por debajo de la línea.
Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

**Con corte al segundo trimestre del año, los gastos totales del GNC registraron un incremento nominal de 11,0% frente al mismo periodo de la vigencia fiscal anterior. Este crecimiento se explica principalmente por el mayor gasto de intereses y los recursos destinados a mitigar los efectos de la pandemia del Covid-19.**

- En este periodo, el gasto de funcionamiento experimentó una disminución de 0,1pp como porcentaje del PIB y un incremento nominal de 9,8%, lo cual es resultado del aumento en el rubro de transferencias. De este, la variación de los componentes de FOME (0,5pp del PIB) y aseguramiento en salud (0,1pp del PIB) explicaron la mayor parte del crecimiento observado.
- Por su parte, el gasto de intereses presentó un leve incremento de 0,1pp como porcentaje del PIB, equivalente a 18,5% en términos nominales, explicado principalmente por el efecto de la depreciación del tipo de cambio sobre el pago de intereses del servicio de deuda externa y el incremento en el pago de intereses de TES emitidos en UVR dada la dinámica alcista que ha presentado la inflación en lo corrido del año.
- Frente al mismo periodo de 2020, la inversión se mantuvo constante como porcentaje del producto y creció nominalmente 9,0%.

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




* Cifras preliminares

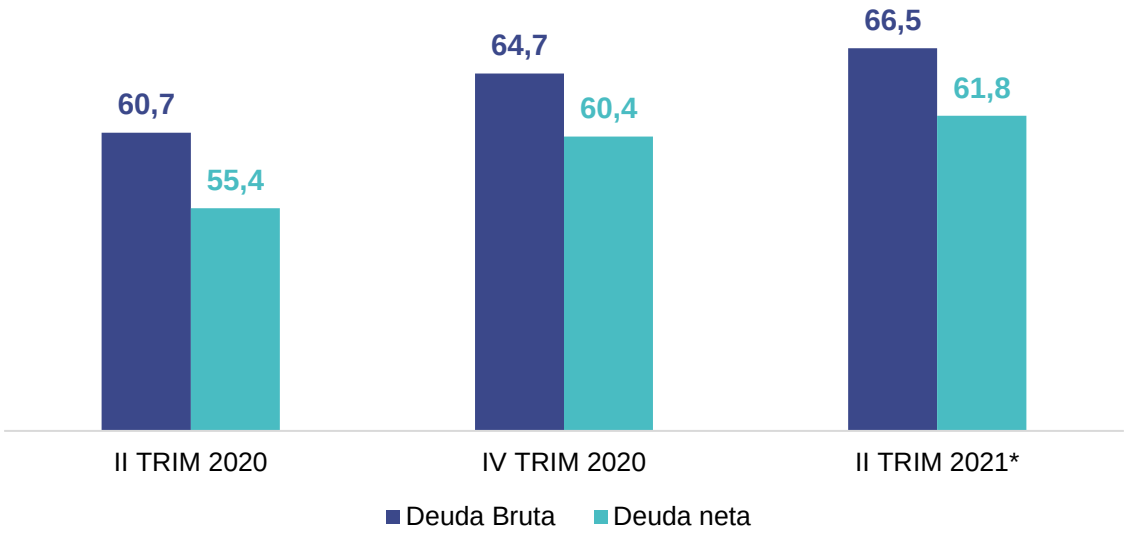
Nota: Para todos los años se incluyen las utilidades transferidas del Banco de la República como ingresos o gastos fiscales, salvo las correspondientes a diferencia en cambio del portafolio. Lo anterior, dado que estas se incorporan por debajo de la línea.

Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

**A cierre del primer semestre de 2021, tanto la deuda bruta como la deuda neta aumentaron frente al cierre de 2020,** explicado fundamentalmente por el déficit primario experimentado y el incremento de los pasivos del Gobierno Central en términos nominales durante los dos primeros trimestres del año. No obstante, se destaca que el crecimiento de la deuda externa se relaciona principalmente con la depreciación del tipo de cambio.

**De acuerdo con lo anterior, al cierre del 2T de 2021 la deuda neta se ubicó en 61,8% del PIB y la deuda bruta en 66,9% del PIB.** Frente al dato de cierre de 2020 la deuda neta creció 1,4pp mientras que la deuda bruta registró un incremento de 1,8pp. El menor crecimiento de la deuda neta respecto a la deuda bruta es consecuencia del incremento de 0,3pp en los activos financieros de la Nación. A su vez, comparado con la deuda registrada en el segundo trimestre de 2020, la deuda neta creció 6,4pp y la deuda bruta 5,8pp.

**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 8,3% del PIB en el segundo trimestre de 2021, manteniéndose constantes frente al mismo periodo de 2020.** No obstante, en la composición de estos se presentaron dos efectos contrapuestos. En primer lugar, los ingresos de capital registraron una contracción de 0,2pp del PIB, pasando de 1,0% del PIB en el primer semestre de 2020, a 0,8% del PIB en el mismo periodo de 2021. Dicha disminución se contrarrestó por el crecimiento de 0,2pp de los ingresos corrientes, los cuales se ubicaron en 7,4% del PIB.

**Tabla 2.** Ingresos del GNC 2T

| CONCEPTO | II TRIM ($MM) | | II TRIM (%PIB) | | Dif (% PIB) |
|---|---|---|---|---|---|
| | 2020 | 2021* | 2020 | 2021* | |
| **Ingresos Totales** | **83.244** | **92.036** | **8,3** | **8,3** | **0,0** |
| **Ingresos Corrientes** | **72.415** | **82.447** | **7,2** | **7,4** | **0,2** |
| Ingresos Tributarios | 71.877 | 81.293 | 7,2 | 7,3 | 0,2 |
| Ingresos no Tributarios | 538 | 1.154 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| **Fondos Especiales** | **577** | **643** | **0,1** | **0,1** | **0,0** |
| **Ingresos de Capital** | **10.253** | **8.945** | **1,0** | **0,8** | **-0,2** |
| Rendimientos financieros | -2 | 60 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Excedentes Financieros | 8.884 | 8.415 | 0,9 | 0,8 | -0,1 |
| Banco de la República | 6.986 | 6.529 | 0,7 | 0,6 | -0,1 |
| ECOPETROL | 900 | 619 | 0,1 | 0,1 | 0,0 |
| Resto | 997 | 1.268 | 0,1 | 0,1 | 0,0 |
| Otros ingresos de capital | 1.371 | 470 | 0,1 | 0,0 | -0,1 |

* Cifras preliminares
Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público

**Los ingresos tributarios se ubicaron en 7,3% del PIB en el segundo trimestre de 2021, presentando un crecimiento de 0,2pp respecto al mismo periodo de 2020.** Lo anterior, como resultado de los resultados opuestos observados en el recaudo bruto, y en el recaudo con papeles y las devoluciones en efectivo. En este sentido, se destaca que, si bien el recaudo tributario bruto registró un crecimiento nominal de 9,3%, como proporción del producto este experimentó una disminución de 0,1pp respecto al mismo periodo de 2020. No obstante, la contracción de 0,3pp en el recaudo en papeles y devoluciones en efectivo, permite que el recaudo neto de los impuestos administrados por la DIAN haya aumentado 0,2pp en el primer semestre del año.

**Tabla 3.** Ingresos Tributarios del GNC 2T

| CONCEPTO | II TRIM ($MM) | | II TRIM (%PIB) | | Crec % |
|---|---|---|---|---|---|
| | 2020 | 2021* | 2020 | 2021* | (2020-2021 |
| **Ingresos Tributarios** | **71.877** | **81.293** | **7,2** | **7,3** | **13,1** |
| **Recaudo Neto DIAN** | **71.741** | **81.138** | 7,2 | 7,3 | 13,1 |
| **Recaudo bruto DIAN** | **77.789** | **85.048** | 7,8 | 7,7 | 9,3 |
| **Internos** | **66.151** | **71.043** | 6,6 | 6,4 | 7,4 |
| Renta | 13.160 | 12.666 | 1,3 | 1,1 | -3,8 |
| IVA Interno | 17.341 | 19.158 | 1,7 | 1,7 | 10,5 |
| Retención en la fuente* | 29.649 | 32.104 | 3,0 | 2,9 | 8,3 |
| GMF | 3.729 | 4.544 | 0,4 | 0,4 | 21,9 |
| Consumo | 934 | 702 | 0,1 | 0,1 | -24,8 |
| Riqueza/Patrimonio** | 436 | 590 | 0,0 | 0,1 | 35,4 |
| Gasolina | 592 | 828 | 0,1 | 0,1 | 39,7 |
| Venta de inmuebles | 4 | 2 | 0,0 | 0,0 | -42,6 |
| Impuesto al carbono | 152 | 170 | 0,0 | 0,0 | 11,7 |
| Normalización | 7 | 6 | 0,0 | 0,0 | -6,6 |
| Impuesto SIMPLE | 147 | 272 | 0,0 | 0,0 | 84,8 |
| **Externos** | **11.639** | **14.005** | 1,2 | 1,3 | 20,3 |
| **Papeles y devoluciones en efectivo** | **6.049** | **3.910** | 0,6 | 0,4 | -35,4 |
| **Otros** | **136** | **155** | 0,0 | 0,0 | 14,0 |

* Cifras preliminares. Otros se refieren a tributarios no administrados por la DIAN.
Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público

**El crecimiento nominal de 9,3% del recaudo bruto se explica principalmente por la dinámica de recaudo por concepto de retención en la fuente (8,3%), impuestos externos (20,3%) e IVA interno (10,5%).** En este sentido, se destaca que la dinámica de estos rubros se encuentra asociada directamente con la actividad económica y el comportamiento de la demanda interna, por lo que dicho crecimiento nominal logra reflejar la recuperación paulatina de la economía colombiana frente a los efectos de la pandemia de Covid-19. En particular, se destaca el buen comportamiento observado para los impuestos externos, como reflejo del elevado crecimiento exhibido por las importaciones, como consecuencia de la recuperación de la demanda interna. Por último, es importante resaltar que el bajo recaudo observado durante el

segundo trimestre de la vigencia pasada genera un efecto base a considerar en el análisis de la variación nominal.

**Por su lado, para el segundo trimestre de 2021, los ingresos de capital como proporción del PIB presentaron una reducción de 0,2pp respecto al mismo periodo de 2020, y se ubicaron en 0,8% del PIB.** En primer lugar, se destaca la reducción de 0,1pp del giro de dividendos del Banco de la República a la Nación, a pesar del aumento nominal en el rendimiento que generó el portafolio que se encuentra bajo su administración[2]. Así, si bien nominalmente aumentaron las utilidades del Banco de la República, estos crecieron en menor medida de lo que se proyecta aumente el PIB nominal durante 2021. Adicionalmente, la constitución de las reservas estatutarias por parte de esta institución termina derivando en una reducción nominal en los dividendos que son girados a la Nación. A su vez, el rubro de "otros ingresos de capital" presentó una reducción significativa de 0,2pp, la cual es explicada por los diferentes montos descapitalizados del FONDES con el objetivo de capitalizar el Fondo Nacional de Garantías (FNG). Así, durante el segundo trimestre de 2020, la Tesorería recibió un giro de $1.300 mm por la descapitalización del FONDES, mientras que en el primer semestre de 2021 esta operación solo ascendió a $450mm.

## Gastos

**Los gastos totales se ubicaron en 11,4% del PIB en el primer semestre 2021, manteniéndose constantes respecto al mismo periodo de 2020.** Lo anterior, explicado principalmente por el incremento de 0,1pp del gasto en intereses, el cual se contrarresta por una disminución en la misma magnitud del gasto en funcionamiento. Por su parte, el gasto de inversión se mantuvo constante y se situó en 1,0% del PIB con corte al segundo trimestre de la vigencia en curso.

**El gasto de intereses registró un aumento de 0,1pp del PIB, y un crecimiento de 18,5% en términos nominales, durante el primer semestre 2021, en comparación con el mismo periodo de 2020.** Lo anterior, explicado principalmente por el incremento de 0,1pp del PIB en la indexación de TES B (UVR), el cual está asociado con la tendencia alcista que ha venido presentando la inflación en lo corrido de 2021. Puntualmente, en el mes de junio, la inflación anual se ubicó en 3,63%, lo que representa una variación del índice de precios al consumidor 2,0pp mayor respecto a la presentada en el cierre de 2020 (1,61%).

**Al segundo trimestre de 2020, el gasto de funcionamiento se ubicó en 8,8% del PIB, cifra 0,1pp menor a la registrada en el segundo trimestre de 2020.** Lo anterior, se explica principalmente por la contracción del gasto en servicios personales, el cual se situó en 1,0% del PIB. Si bien el rubro de transferencias de forma agregada se mantuvo constante respecto al primer semestre de 2020, se destaca que el gasto del Fondo de Mitigación de Emergencias (FOME) presentó un incremento significativo de 0,5pp (equivalente a 157,9% en términos nominales), como un reflejo de las medidas de política que se han adoptado para contener los

[2] 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.

efectos de la pandemia de Covid-19, e impulsar la reactivación económica. No obstante, la contracción en las transferencias de pensiones (-0,2pp), SGP (-0,1pp) y otras transferencias (-0,1pp) contrarrestaron en su totalidad el efecto del mayor gasto de emergencia.

**Tabla 4.** Gastos del GNC 2T

| CONCEPTO | II TRIM ($MM) | | II TRIM (%PIB) | | Dif (% PIB) |
|---|---|---|---|---|---|
| | 2020 | 2021* | 2020 | 2021* | |
| **Gastos Totales** | **114.147** | **126.647** | **11,4** | **11,4** | **0,0** |
| **Gastos Corrientes** | **104.419** | **116.022** | **10,4** | **10,5** | **0,0** |
| **Intereses** | **15.940** | **18.884** | **1,6** | **1,7** | **0,1** |
| Intereses deuda externa | 4.478 | 5.097 | 0,4 | 0,5 | 0,0 |
| Intereses deuda interna | 9.321 | 10.448 | 0,9 | 0,9 | 0,0 |
| Indexación TES B (UVR) | 2.141 | 3.339 | 0,2 | 0,3 | 0,1 |
| **Funcionamiento**** | **88.479** | **97.139** | **8,8** | **8,8** | **-0,1** |
| Servicios Personales | 10.896 | 11.211 | 1,1 | 1,0 | -0,1 |
| Transferencias | 74.675 | 82.704 | 7,4 | 7,5 | 0,0 |
| SGP | 21.737 | 22.568 | 2,2 | 2,0 | -0,1 |
| Pensiones | 19.355 | 18.887 | 1,9 | 1,7 | -0,2 |
| Aseguramiento en salud | 9.052 | 10.686 | 0,9 | 1,0 | 0,1 |
| ICBF y SENA | 3.534 | 3.727 | 0,4 | 0,3 | 0,0 |
| FOME | 3.574 | 9.217 | 0,4 | 0,8 | 0,5 |
| Otras transferencias | 17.422 | 17.619 | 1,7 | 1,6 | -0,1 |
| Gastos Generales | 2.908 | 3.224 | 0,3 | 0,3 | 0,0 |
| **Inversión**** | **9.760** | **10.638** | **1,0** | **1,0** | **0,0** |
| **Préstamo Neto** | **-31** | **-13** | **0,0** | **0,0** | **0,0** |
| **Déficit total** | **-30.903** | **-34.612** | **-3,1** | **-3,1** | **0,0** |

* Cifras preliminares. Otros se refieren a tributarios no administrados por la DIAN.
** Gasto de funcionamiento e inversión incluye pagos y deuda flotante
Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público

## Financiamiento

**Para el primer semestre de 2021, las necesidades de financiamiento de la Nación se mantuvieron constantes como porcentaje del PIB respecto al mismo periodo de 2020, ubicándose en 3,1% del PIB.** Respecto a la acumulación de deuda externa, se presentó una contracción de 0,4pp del PIB en el pasivo neto acumulado, explicado en su totalidad por el crecimiento de las amortizaciones realizadas. Por su parte, el endeudamiento interno como fuente de financiamiento presentó un crecimiento de 0,5pp del PIB en términos netos, gracias al incremento en 1,2pp de los desembolsos, el cual se vio parcialmente contrarrestado por el aumento de 0,7pp de las amortizaciones.

**Tabla 5.** Financiamiento del GNC 2T

| CONCEPTO | II TRIM ($MM) | | II TRIM (%PIB) | |
|---|---|---|---|---|
| | 2020 | 2021* | 2020 | 2021* |
| **Financiamiento Total** | **30.903** | **34.612** | **3,1** | **3,1** |
| **Crédito Externo Neto** | **14.444** | **11.867** | **1,4** | **1,1** |
| Desembolsos | 18.974 | 20.776 | 1,9 | 1,9 |
| Amortizaciones | 4.530 | 8.909 | 0,5 | 0,8 |
| **Crédito Interno Neto** | **13.008** | **19.906** | **1,3** | **1,8** |
| **Desembolsos** | **14.684** | **29.187** | **1,5** | **2,6** |
| TES | 16.636 | 27.924 | 1,7 | 2,5 |
| Convenidos, forzosos, sentencias | 3.490 | 3.085 | 0,3 | 0,3 |
| Subastas | 12.012 | 22.332 | 1,2 | 2,0 |
| Convenidas SSF | 1.908 | 2.461 | | |
| Prima/Descuento de Colocación | 775 | -47 | 0,1 | 0,0 |
| Otros títulos | 19 | 31 | 0,0 | 0,0 |
| TES Corto Plazo | -1.971 | 1.232 | -0,2 | 0,1 |
| **Amortizaciones** | **1.676** | **9.281** | 0,2 | 0,8 |
| **Operaciones pasivas DTN** | **5.423** | **-1.110** | **0,5** | **-0,1** |
| **FOME** | **2.986** | **9.127** | **0,3** | **0,8** |
| **Otros Recursos** | **-13.606** | **-15.486** | **-1,4** | **-1,4** |
| **Utilidades del Banco de la República**** | **11** | **100** | **0,0** | **0,0** |
| **Ajustes por Causación** | **8.636** | **10.207** | **0,9** | **0,9** |

* Cifras preliminares

**Únicamente corresponde a las utilidades correspondientes al diferencial cambiario

Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

**A su vez, se destaca que, dentro de las fuentes de financiamiento diferentes a desembolsos netos de deuda interna y externa, se destaca el uso de los recursos del FOME por 0,8% del PIB durante el primer semestre de 2021.** Lo anterior representa un incremento de 0,5pp de este rubro de financiamiento respecto al mismo periodo de 2020. A su vez, se destaca que las operaciones pasivas del Tesoro Nacional registraron una contracción de 0,6pp respecto al primer semestre de 2020.

**Por otro lado, el rubro de otros recursos se mantuvo constante respecto al primer semestre de 2020,** consistente con la estrategia de la Tesorería de la Nación respecto al manejo anticipado de fuentes de financiamiento. De esta manera, el signo negativo de este rubro refleja la acumulación de activos financieros realizada, para cubrir obligaciones futuras. Finalmente, los ajustes de causación (0,9% del PIB) 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

**Para el primer semestre de 2021, la deuda neta del GNC ascendió a 61,8% del PIB, esto es 1,4pp mayor al dato de cierre de 2020 (60,4% del PIB).** Este resultado es consecuencia de un incremento de 2,4pp del PIB en la deuda externa y de una reducción de 1,0pp del PIB en la deuda interna. Dicho crecimiento se explica ampliamente por el incremento nominal de la deuda, así como por el efecto del tipo de cambio sobre la valoración de la deuda externa. Al respecto,

la evolución de la deuda interna se explicó ampliamente por el crecimiento 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 66.950 millones, al cierre de diciembre de 2020 y junio de 2021; no obstante, de que el tipo de cambio de cierre usado en la valoración creció 9,4% al pasar de $3.432,5 a $3.756,7 entre ambos cierres. Por su parte, la deuda financiera interna registró un crecimiento nominal de 4,2%, equivalente a 1,5pp del PIB. Tal movimiento es consistente con el déficit primario incurrido durante el primer semestre del año, el cual cerró en 1,4% en términos relativos al PIB, y refleja las necesidades de financiamiento de la Nación.

**Un hecho llamativo respecto a la evolución de la deuda neta y bruta durante este periodo es que la primera varió 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 cayó 1,0pp, al pasar de 38,9% del PIB en 2020 a 37,9% del PIB al cierre de junio de 2021, la deuda interna bruta creció al pasar de 41,8% a 42,0% del PIB (0,1pp) durante el mismo periodo. Por su parte, la deuda externa neta creció 2,4pp, al pasar de 21,5% del PIB en 2020 a 23,9% del PIB al cierre de junio de 2021, mientras que la deuda externa bruta creció menos que proporcionalmente al pasar de 22,9% a 24,5% del PIB (1,6pp) durante el mismo periodo. Este comportamiento tan particular se explica, en el caso de la deuda interna, por una acumulación de activos financieros de 1,1pp del PIB, que favoreció la reducción neta de este pasivo. Mientras que, en el caso de la deuda externa, la desacumulación de activos financieros (-0,8pp) presionó el valor neto de la obligación.

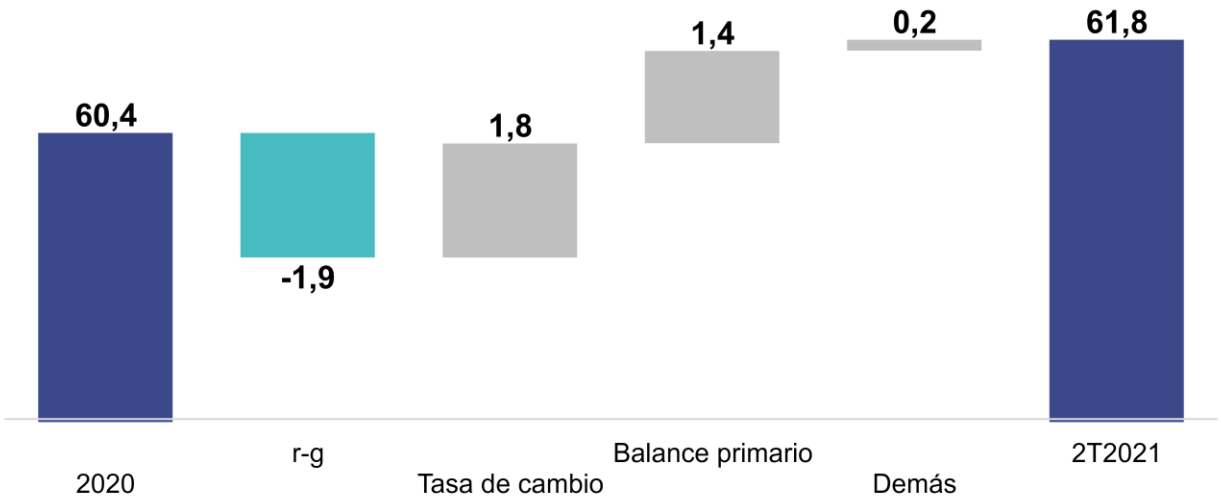
**Tabla 6.** Deuda pública del GNC (% del PIB)

| CONCEPTO | % PIB | | |
|---|---|---|---|
| | II TRIM 2020 | IV TRIM 2020 | II TRIM 2021* |
| ***Deuda Bruta*** | **60,7** | **64,7** | **66,5** |
| Interna | 39,3 | 41,8 | 42,0 |
| Externa | 21,3 | 22,9 | 24,5 |
| ***Deuda Financiera*** | **54,2** | **59,0** | **60,6** |
| Interna | 32,9 | 36,1 | 36,1 |
| Externa | 21,3 | 22,9 | 24,5 |
| ***Pagarés*** | **2,5** | **2,7** | **2,5** |
| ***Cuentas por pagar*** | **3,9** | **3,0** | **3,4** |
| Cuenta Única Nacional | 1,6 | 1,4 | 1,4 |
| CxP Presupuestales | 0,7 | 0,0 | 0,7 |
| CxP reconocimiento pasivos | 1,6 | 1,6 | 1,3 |
| ***Activos*** | **5,2** | **4,4** | **4,7** |
| Internos | 4,6 | 2,9 | 4,0 |
| Externos | 0,6 | 1,4 | 0,7 |
| ***Deuda neta*** | **55,4** | **60,4** | **61,8** |
| Interna | 34,7 | 38,9 | 37,9 |
| Externa | 20,7 | 21,5 | 23,9 |

* 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, se encuentra que la depreciación de la moneda local en términos reales (1,8pp) y el déficit primario, que se ubicó en 1,4pp, son los elementos que mayoritariamente explican el incremento de la deuda neta.** A partir del ejercicio de descomposición de las variaciones de la deuda neta entre el cierre de 2020 y el primer semestre de 2021, se encontró que el diferencial entre la tasa de interés y la de crecimiento económico (r-g) ayuda a contener en 1,9pp las presiones generadas por los componentes previamente mencionados.

**Gráfico 4.** Descomposición de los efectos que impactan la deuda neta (% del PIB). Cierre 2020 – 2T 2021




Elaboración: DGPM-MHCP