



CONTRALORÍA
General de la República

INFORME

Situación de la Deuda Pública

2024
2024



Situación de la Deuda Pública 2024

CONTRALORÍA GENERAL DE LA REPÚBLICA

Carlos Hernán Rodríguez Becerra
Contralor General de la República

Carlos Mario Zuluaga Pardo
Vicecontralor General de la República

Ana Elena Monsalvo Herrera
Contralora Delegada para Economía y Finanzas Públicas

Campo Elías Rocha Vega
Contralor Delegado para Participación Ciudadana

Hernán Guillermo Jojoa Santacruz
Contralor Delegado para Responsabilidad Fiscal, Intervención Judicial y Cobro Coactivo

Anwar Salim Daccarett Alvarado
Contralor Delegado para el Sector Agropecuario

David Steven Fernández Jaramillo
Contralor Delegado para el sector Trabajo

German Castro Ferreira
Contralor Delegado para el Sector Minas y Energía

Ada América Millares Escamilla
Contralora Delegada para el Sector Medio Ambiente

Fabio Alberto Álzate Carreño
Contralor Delegado para el Posconflicto

Edgar Julian Niño Carrillo
Contralor Delegado para el Sector Salud

Andrey Geovanny Rodríguez León
Contralor Delegado para el Sector Educación, Ciencia, Cultura, Recreación y Deporte

Paola Aguirre Moreno
Contralora Delegada para el Sector Inclusión Social

Luis Fernando Mejía Gómez
Contralor Delegado para el Sector Infraestructura

Luis Enrique Abadía García
Contralor Delegado para el Sector Defensa y Seguridad (E)

Luis Enrique Abadía García
Contralor Delegado para Gestión Pública e Instituciones Financieras

Jenny Elizabeth Lindo Díaz
Contralora Delegada para el Sector Justicia

Martha Cecilia Piza Lozada
Contralora Delegada para Población Focalizada

Rodolfo Enrique Zea Navarro
Contralor Delegado para el Sector Comercio y Desarrollo Regional

*Omar Javier Contreras Socarras
Contralor Delegado para el Sector Tecnologías de la Información y las Comunicaciones*

*Yanet Sanabria Pérez
Contralora Delegada para el Sector Vivienda y Saneamiento Básico*

*Emiliano Alcides Zuleta Arzuaga
Director Oficina de Planeación*

*Cesar Alberto Gómez Lozano
Director de Oficina de Sistemas e Informática*

*Becqui Paola Ordóñez García
Directora Oficina de Control Interno*

*José Ignacio Arango Bernal
Director Oficina de Control Disciplinario*

*Isduar Javier Tobo Gutiérrez
Director Oficina Jurídica*

*Martha Liliana Valencia Lancheros
Directora Centro de Estudios Fiscales*

*Deisy Alexandra Ávila Rincón
Directora Oficina de Comunicaciones y Publicaciones*

*Elizabeth Monsalve Camacho
Gerente del Talento Humano*

*Jaime Escobar Vélez
Gerente Administrativo y Financiero*

*Nivaldo Hernán Onatra Campo
Unidad de Apoyo Técnico al Congreso*

*Irma Alexandra Cárdenas Castañeda
Unidad de Investigaciones Especiales contra la Corrupción*

*Andrea Moreno Taleb
Unidad de Cooperación Nacional e Internacional de Prevención,
Investigación e Incautación de Bienes*

*Juan Camilo Zuluaga Morillo
Dirección de Información, Análisis y Reacción Inmediata (DIARI)*

*Margarita María Márquez Figueroa
Unidad de Seguridad y Aseguramiento Tecnológico e Informático (USATI)*

REPÚBLICA DE COLOMBIA
Contraloría General de la República

Carlos Hernán Rodríguez Becerra
Contralor General de la República

Carlos Mario Zuluaga Pardo
Vicecontralor General de la República

Dirección y coordinación del informe:

Ana Elena Monsalvo Herrera
Contralora Delegada para Economía y Finanzas Públicas

Libia Yolima Poveda Riaño
Directora de Cuentas y Estadísticas Fiscales

Coordinación Informe:
Eduardo Enrique Rodríguez

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

Estadísticas deuda pública:
Luz Dary Cruz Piñeros
Luz Mery Vargas Camargo
Marcel David Malagón Gómez
Sergio Duvan Gómez Herrera

Asesoría y Revisión Técnica
Beethoven Herrera Valencia

Edición y diagramación:
Edgar Giovanni Zuleta Parra

Oficina de Comunicaciones y Publicaciones
Deisy Alexandra Ávila Rincón

Néstor Adolfo Patiño Forero
Portada

Contraloría General de la República
Carrera 69 No 44-35
PBX: (57) 1 – 5187000
Código postal: 111071
Bogotá D.C., Colombia
Mayo de 2025
www.contraloria.gov.co

Contenido

Introducción.....	17
Presentación.....	19
Capítulo 1	
Panorama económico 2024.....	23
1.1 Panorama económico mundial 2024.....	23
1.2 Panorama económico local: Colombia en 2024.....	34
Capítulo 2	
Deuda del Sector Público Colombiano.....	47
2.1 Evolución de la deuda del Sector Público colombiano (SPC).....	47
2.2 Deuda externa del Sector Público Colombiano.....	54
2.3 Deuda interna del Sector Público Colombiano.....	59
Capítulo 3	
Deuda del Gobierno Nacional Central.....	63
3.1 Evolución y resultados de la deuda del Gobierno Nacional.....	66
3.2 Deuda externa del Gobierno Nacional Central.....	78
3.2.1 Saldos e indicadores.....	78
3.2.2 Cupo de endeudamiento.....	82
3.2.3 Contratación de deuda externa.....	84
3.2.4 Servicio de la deuda externa.....	88
3.2.5 Perfil de la deuda externa.....	88
3.3 Deuda interna del Gobierno Nacional Central.....	89
3.3.1 Saldos e indicadores.....	89
3.3.2 Emisiones de TES B.....	94
3.3.3 Servicio de la deuda interna.....	98
3.3.4 Perfil de los TES B.....	99
3.3.5 Operaciones de manejo.....	100
3.3.6 Tenedores de TES B.....	103
3.3.7 Operaciones de Transferencia Temporal de Valores.....	108
3.3.8 Depósitos pasivos en administración.....	109
Capítulo 4	
Deuda de las entidades descentralizadas.....	113
4.1 Sector financiero.....	114
4.2 Sector minero.....	116
4.3 Sector energía.....	119
4.3.1 Grupo ISA S.A.....	119

4.3.2 Grupo E.P.M S.A.....	121
4.3.3 Electricaribe S.A.....	126
4.3.4 Grupo Energía de Bogotá S.A.....	126
4.3.5 Otras entidades del sector energía.....	128
4.3.6 Entidades del sector energía territorial.....	130
4.4 Entidades del sector transporte.....	131
4.4.1 Entidades del sector transporte del nivel nacional.....	131
4.4.2 Empresas de transporte destacadas a nivel territorial.....	131
4.5 Otros sectores.....	137
4.5.1 Sector educación.....	137
4.5.2 Corporaciones Autónomas Regionales (CAR) y otras entidades del sector agrícola.....	139
4.5.3 Otras entidades del sector agrícola.....	139
4.5.4 Empresas de acueducto y alcantarillado y empresas de servicios públicos.....	140
4.6 Otras entidades del nivel nacional Sentencias y Conciliaciones.....	144

Capítulo 5

Deuda de gobernaciones y alcaldías.....147

5.1 Panorama general del endeudamiento de los gobiernos centrales territoriales.....	147
5.2 Departamentos.....	153
5.3 Municipios capitales.....	157
5.4 Municipios no capitales.....	163

Capítulo 6

Análisis de sostenibilidad de la deuda

del Gobierno Nacional Central.....167

6.1 Sostenibilidad en el corto plazo.....	168
6.2 Sostenibilidad en el largo plazo.....	170
En conclusión	175

Referencias.....177

Índice de cuadros

Capítulo 1

Cuadro 1-1 Tasa de inflación 2018-2024	
Países latinoamericanos seleccionados.....	27
Cuadro 1-2 Tasas de interés de intervención.	
Bancos centrales de países seleccionados*.....	28
Cuadro 1-3 Depreciación de monedas	
frente al dólar estadounidense.....	32
Cuadro 1-4 Déficit fiscal y deuda pública	
del Gobierno General por grupos de países 2020-2024.....	33
Cuadro 1-5 Colombia: Producto Interno Bruto	
desde el enfoque del gasto 2020-2024.....	37
Cuadro 1-6 Colombia: déficit fiscal 2020-2024.....	44

Capítulo 2

Cuadro 2-1 Deuda del Sector Público colombiano, 2023-2024.....	49
Cuadro 2-2 Saldos de la deuda interna y externa	
del Sector Público Colombiano.....	50
Cuadro 2-3 Indicadores de sostenibilidad	
de la deuda pública externa 2020-2024.....	55
Cuadro 2-4 Deuda externa del Sector Público Colombiano:	
principales prestamistas 2022-2024.....	57
Cuadro 2-5 Servicio de la deuda pública externa 2024.....	58
Cuadro 2-6 Deuda interna del Sector Público Colombiano	
por tipo de prestamista.....	60
Cuadro 2-7 Servicio de la deuda pública interna 2024.....	61

Capítulo 3

Cuadro 3-1 Presupuesto de rentas: ingresos tributarios,	
recaudo efectivo neto, 2019-2024.....	64
Cuadro 3-2 Ejecución Presupuesto General de la Nación	
Pagos 2023-2024.....	65
Cuadro 3-3 Saldos de la deuda del Gobierno Nacional	
por tipo de contrato 2021 - 2024.....	67
Cuadro 3-4 Descomposición de la variación del indicador deuda	
del Gobierno Nacional a PIB 2023-2024.....	69
Cuadro 3-5 Servicio de la deuda	
del Gobierno Nacional Central 2020-2024.....	72
Cuadro 3-6 Portafolio de deuda del Gobierno Nacional:	
composición por tasas 2015-2024.....	75
Cuadro 3-7 Saldos de la deuda externa del Gobierno Nacional	
por tipo de agente prestamista.....	78

Cuadro 3-8 Deuda externa del Gobierno Nacional Central por prestamista 2021-2024.....	80
Cuadro 3-9 Evolución del cupo de endeudamiento del Gobierno Nacional.....	83
Cuadro 3-10 Características de la emisión de bonos externos del Gobierno Nacional 2024.....	85
Cuadro 3-11 Contratos de deuda externa del Gobierno Nacional 2023.....	87
Cuadro 3-12 Deuda interna del Gobierno Nacional Central 2021-2024.....	90
Cuadro 3-13 Colocaciones mensuales de TES B mediante subastas (valor nominal).....	96
Cuadro 3-14 Tasas de corte de las subastas de TES B de largo plazo 2024.....	97
Cuadro 3-15 Operaciones de canje de TES B 2024	102
Cuadro 3-16 Saldos de TES B de largo plazo por sectores 2021-2024.....	104
Cuadro 3-17 Tenencias de TES B de los 25 fondos extranjeros más grandes 2024.....	107

Capítulo 4

Cuadro 4-1 Contratos de préstamo otorgados por Findeter S.A.....	115
Cuadro 4-2 Contratos de deuda firmados por Ecopetrol S.A.....	117
Cuadro 4-3 Contratos de deuda firmados por Grupo ISA S.A.....	120
Cuadro 4-4 Contratos de deuda interna firmados por Grupo EPM S.A.....	124
Cuadro 4-5 Contratos de deuda externa firmados por grupo EPM S.A.....	121
Cuadro 4-6 Deuda pública entidades del sector energía territorial.....	130
Cuadro 4-7 Deuda pública sector transporte nacional.....	131
Cuadro 4-8 Deuda pública entidades del sector transporte territorial.....	132
Cuadro 4-9 Recaudo de pignoración de sobretasa a la gasolina.....	133
Cuadro 4-10 Recaudo por pignoración de rentas de tabaco.....	134
Cuadro 4-11 Deuda pública otras entidades del sector transporte.....	137
Cuadro 4-12 Deuda pública del sector educación territorial.....	138
Cuadro 4-13 Deuda Pública Corporaciones Autónomas Regionales.....	139
Cuadro 4-14 Deuda pública otras entidades del sector agrícola.....	140
Cuadro 4-15 Deuda pública empresas de servicios públicos.....	142
Cuadro 4-16 Contratación de deuda empresas de acueducto y alcantarillado.....	143

Capítulo 5

Cuadro 5-1 Deuda de los gobiernos centrales territoriales 2023-2024.....	148
Cuadro 5-2 Servicio de la deuda de los gobiernos centrales territoriales 2021-2024.....	150
Cuadro 5-3 Deuda externa de los gobiernos centrales territoriales 2024.....	151
Cuadro 5-4 Préstamo contratado por Antioquia, 2024.....	155
Cuadro 5-5 Desembolsos Departamento del Atlántico 2024.....	156
Cuadro 5-6 Crédito contratado Departamento del Valle del Cauca, 2024.....	157
Cuadro 5-7 Créditos internos contratados por Bogotá, 2024.....	160
Cuadro 5-8 Créditos internos contratados por Barranquilla, 2024...	161
Cuadro 5-9 Créditos internos contratados por Medellín, 2024.....	162

Capítulo 6

Cuadro 6- 1 Sostenibilidad en el corto plazo deuda del Gobierno Nacional Central.....	168
--	-----

Índice de gráficos

Capítulo 1

Gráfico 1-1 Tasa de crecimiento real de la economía mundial 2020-2024.....	24
Gráfico 1-2 Tasa de inflación economías avanzadas 2020-2024.....	26
Gráfico 1-3 Tasas diarias de los bonos del Tesoro americano, 2024..	30
Gráfico 1-4 Tasas mensuales de los bonos soberanos de largo plazo, economías avanzadas.....	31
Gráfico 1-5 Tasas de crecimiento real de la economía colombiana 2015-2024.....	35
Gráfico 1-6 Colombia: Tasa de desempleo nacional (serie sin desestacionalizar).....	38
Gráfico 1-7 Colombia: Tasa anual de inflación 2021-2024.....	39
Gráfico 1-8 Colombia: Evolución mensual de las tasas de interés internas 2021-2024.....	41
Gráfico 1-9 Colombia: Tasa Representativa del Mercado 2024.....	43
Gráfico 1-10 Colombia: Déficit en Cuenta Corriente 2021-2024.....	45

Capítulo 2

Gráfico 2-1 Deuda del Sector Público Colombiano.....	48
Gráfico 2-2 Deuda y déficit del Sector Público Colombiano, 2010 -2024.....	52
Gráfico 2-3 Deuda del Sector Público Colombiano por niveles.....	54

Capítulo 3

Gráfico 3-1 Variación de la deuda del Gobierno Nacional Central 2023-2024.....	68
Gráfico 3-2 Deuda y déficit del Gobierno Nacional Central 2010-2024.....	70
Gráfico 3-3 Composición de la deuda del Gobierno Nacional 2010-2024.....	71
Gráfico 3-4 Vida media del portafolio de deuda del Gobierno Nacional Central.....	74
Gráfico 3-5 Índice de Bonos de Mercados Emergentes 2019-2024 EMBI (promedio mensual)	77
Gráfico 3-6 Tasas de interés de los bonos globales del Gobierno Nacional 2024 – Referencias seleccionadas.....	81
Gráfico 3-7 Perfil de vencimientos de la deuda externa del Gobierno Nacional 2024.....	89
Gráfico 3-8 Evolución de las tasas de interés de los TES B denominados en pesos.....	92

Gráfico 3-9 Evolución de las tasas de interés de los TES B denominados en UVR.....	88
Gráfico 3- 10 Perfil de TES B a 31 de diciembre de 2024.....	100
Gráfico 3- 11 Participación de los grupos de tenedores de TES B 2019-2024. Saldos al cierre de trimestre.....	106
Gráfico 3- 12 Operaciones de Transferencia Temporal de Valores 2024: volumen aprobado mensual.....	109
Gráfico 3- 13 Saldo mensual de los depósitos en administración pasivos del Ministerio de Hacienda, 2019-2024....	111

Capítulo 4

Gráfico 4-1 Deuda total por sectores entidades descentralizadas nacionales.....	114
Gráfico 4-2 Deuda externa entidades financieras.....	115
Gráfico 4-3 Deuda del sector minero: Grupo Ecopetrol S.A.....	112
Gráfico 4-4 Perfil de vencimientos Ecopetrol S.A.....	118
Gráfico 4-5 Deuda pública Grupo ISA S.A.....	119
Gráfico 4-6 Perfil de vencimientos de ISA S.A.....	122
Gráfico 4-7 Deuda interna Grupo EPM.....	122
Gráfico 4-8 Deuda externa Grupo EPM.....	119
Gráfico 4-9 Perfil de vencimientos EPM S.A.....	125
Gráfico 4-10 Deuda pública Grupo Energía de Bogotá.....	126
Gráfico 4-11 Perfil de vencimientos EEB.....	127
Gráfico 4-12 Perfil de vencimientos TGI S.A.....	128
Gráfico 4-13 Deuda Pública relevante otras entidades del sector energía.....	129
Gráfico 4-14 Otras entidades del Sector energía.....	129
Gráfico 4-15 Deuda por pagar del Metro de Medellín.....	135
Gráfico 4-16 Deuda Pública Sector Educación Nacional.....	138
Gráfico 4-17 Deuda entidades por sentencias y conciliaciones.....	145

Capítulo 5

Gráfico 5-1 Evolución del indicador deuda a PIB de los gobiernos centrales territoriales 2010-2024.....	149
Gráfico 5-2 Deuda interna de los gobiernos centrales territoriales: grupos de prestamistas 2024.....	152
Gráfico 5-3 <i>Ranking</i> de departamentos por el saldo vigente de deuda. 2023-2024.....	154
Gráfico 5-4 <i>Ranking</i> de los municipios capitales, 2023-2024.....	158
Gráfico 5-5 Comparación perfil de vencimientos deuda interna Medellín, 2023 y 2024.....	163
Gráfico 5-6 Distribución del saldo de la deuda de los municipios no capitales por categoría Ley 617, 2024.....	164

Gráfico 5- 7 Deuda de los gobiernos centrales municipios no capitales: 20 municipios más endeudados.....	165
---	-----

Capítulo 6

Gráfico 6-1 Balance primario del Gobierno Nacional Central y crecimiento económico.....	172
Gráfico 6- 2 Proyección de la deuda neta del Gobierno Nacional Central.....	173

Introducción

El análisis y control de la deuda pública requiere contar con un registro adecuado de sus saldos y movimientos. Para que sea provechoso ese registro debe ser oportuno, continuo y confiable. La Constitución Política de 1991 a través del Artículo 268 encargó expresamente esta tarea a la Contraloría General de la República. Este mandato fue reforzado por el Honorable Congreso de la República a través de la aprobación de las leyes 5 de 1992 y 42 de 1993. Esta última en el parágrafo del artículo 39, estableció la obligación de la Contraloría General de la República de informar a la Cámara de Representantes el estado de la deuda pública nacional y de las entidades territoriales al finalizar cada vigencia fiscal. Este informe cumple con dicha orden para la vigencia fiscal 2024.

El presente informe da a conocer las estadísticas de la deuda del sector público colombiano, tanto en forma global como para cada uno de los niveles que lo componen. La presentación se realiza en seis capítulos, el primero de los cuales muestra los principales hechos macroeconómicos, tanto globales como internos, que afectaron la evolución de la deuda pública colombiana durante 2024.

Los aspectos generales de la deuda pública agregada se presentan en el segundo capítulo del informe. El tercer y sexto capítulo exponen y analizan lo referente al endeudamiento del Gobierno Nacional Central, principal prestatario público en Colombia. El tercer capítulo se detiene en los principales resultados acerca de la deuda del Gobierno Nacional Central e indica como ciertas estrategias de gestión de la deuda (emisión, contratación y operaciones de manejo) afectaron el nivel y las características del portafolio de pasivos de este. El capítulo sexto aborda una de las cuestiones centrales acerca de la deuda: su sostenibilidad de corto y largo plazo.

El capítulo cuarto analiza la deuda de las entidades descentralizadas, tanto nacionales como regionales, que fueron las mayores deudoras después del Gobierno Nacional. Por último, la dinámica y características de la deuda de los gobiernos centrales territoriales se exponen en el quinto capítulo del informe.

Presentación

Para facilitar la transparencia y la rendición de cuentas de la gestión de los entes públicos, se requiere brindar a la ciudadanía información financiera y fiscal oportuna y creíble. Esto promueve el monitoreo y evaluación de la gestión financiera y de los resultados de las actividades del sector público por parte, tanto de la ciudadanía y del órgano legislativo como de otras partes interesadas. Con este objetivo, el seguimiento al endeudamiento público y la difusión de los resultados asociados con él constituyen tareas encargadas a la Contraloría General de la República mediante mandato constitucional.

La evolución de la deuda pública en 2024 estuvo enmarcada en un contexto económico global caracterizado por los resultados dispares de crecimiento económico entre países, la reducción de la inflación a un ritmo más moderado, con repuntes en la variación de los precios en el último trimestre del año; el inicio del ciclo de recortes de las tasas de intervención de los bancos centrales de las economías avanzadas, y el fortalecimiento del dólar. Diversos factores condicionaron el desempeño económico global y fueron fuente de incertidumbre: los procesos electorales, las tensiones geopolíticas y los fenómenos meteorológicos extremos.

El contexto económico local estuvo caracterizado por una recuperación moderada de la actividad económica, un descenso sostenido de la tasa de inflación, condiciones monetarias menos restrictivas, una fuerte depreciación del peso en el segundo semestre del año y un aumento del déficit fiscal.

Según los registros de la Contraloría General de la República (CGR), la deuda bruta total del sector público, al cierre de la vigencia 2024, alcanzó los \$1.175,18 billones (68,9% del PIB). De la deuda pública total, le correspondieron \$487,64 billones (USD 110.597,60 millones) a deuda externa (28,6% del PIB) y \$687,54 billones a deuda interna (40,3% del PIB), siendo el Gobierno Nacional el principal prestatario, tanto interna como externamente.

Respecto a diciembre del 2023, la deuda pública total se incrementó en \$154,61 billones (15,1%): la deuda interna aumentó \$89,03 billones, mientras que la deuda externa lo hizo en \$65,49 billones. Como porcentaje del PIB, la deuda pública total presentó una subida de 4,5 puntos porcentuales del PIB, respecto al registro de 2023.

En el caso de la deuda externa, la depreciación del 15,4% del peso en 2024 generó un ajuste cambiario que aumentó el saldo de la deuda externa en \$57,63 billones. Dicho ajuste fue la razón por la cual, mientras que el saldo de la deuda pública externa, medida en dólares, se incrementó en apenas USD 146,72 millones, al medirla en pesos se presentó el crecimiento del saldo mencionado.

Al cierre del 2024, la deuda bruta del Gobierno Nacional Central llegó a \$962,23 billones (56,4% del PIB). Del portafolio de deuda, \$360,21 billones (41,5%) correspondieron a endeudamiento externo y \$687,53 billones (58,5%) a deuda interna. Al comparar con el cierre de 2023, la deuda total del Gobierno subió en \$136,70 billones (16,6%).

Después tres años de descenso, en 2024 el indicador deuda pública, con respecto al PIB, aumentó en 4,3%, al pasar de 52,1% en 2023 a 56,4% en 2024. Pese a este incremento, el indicador se encontró por debajo del registro máximo de 2020, cuando se ubicó en 59,9% del PIB, aunque muy por encima de los niveles anteriores de la pandemia.

El portafolio de deuda del Gobierno Nacional Central (GNC) está constituido por títulos de deuda internos (62,4% del total) y externos (19,4% del total), préstamos con agencias multilaterales (15,2% del total), créditos con otros agentes externos (2,8% del total) y préstamos de entidades públicas locales (0,2%).

En el frente externo, el Gobierno Nacional obtuvo recursos de endeudamiento mediante la emisión de bonos (reapertura de referencias anteriores y nuevas referencias lanzadas) por USD 4.940,00 millones y la contratación de empréstitos con multilaterales por USD 2.716,80 millones. En el frente interno, las emisiones de TES B mediante subastas (TES B de corto plazo por \$19,81 billones y TES B de largo plazo por \$72,96 billones) y por colocación con entidades públicas (\$8,20 billones) fueron la principal fuente de financiamiento.

Como sucedió en vigencias anteriores, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público realizó operaciones de canje de TES B con el fin de disminuir la presión sobre la Tesorería. En 2024 se intercambiaron TES B con vencimiento en 2024 por \$4,37 billones y en 2025 por \$23,88 billones. Además, se emitieron TES B destinados a pagar la deuda con el Fondo de Estabilización de los Precios de los Combustibles (FEPC) por \$13,85 billones y para el pago de otros pasivos por \$4,67 billones.

El análisis de sostenibilidad realizado por el equipo técnico de la Contraloría General de la República indicó que el saldo de la deuda neta a PIB, previsto para 2025 por el Plan Financiero 2025, se situaría alrededor del 60,0% del PIB, lo que superaría en 5,0 p.p. del PIB el ancla de la deuda contemplado por la regla fiscal para el Gobierno Nacional Central (GNC). Esto hace necesario una revisión de la trayectoria de la deuda y sus determinantes macroeconómicos para los siguientes años, así como una discusión con respecto a la regla fiscal.

De acuerdo con el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP)2024, la tasa de interés de la deuda para el periodo 2025-2035 superaría la tasa de crecimiento económico promedio. En estas condiciones, la trayectoria de la deuda sería inestable y tendería a elevarse en el tiempo. Si bien en el marco de la regla fiscal esto se compensaría con un superávit primario permanente a partir de 2027, la inflexibilidad presupuestal llevaría a ajustes en la inversión pública con impacto en el crecimiento económico, lo que incrementaría la deuda o la mantendría en niveles similares a los actuales.

Si se contempla un escenario más ajustado al comportamiento histórico, y se permite un déficit primario del orden del 0,5% al 0,9% del PIB, lo cual requeriría un ajuste paramétrico a la regla fiscal, y al que se le adicionaría el ciclo económico y petrolero, se posibilitaría un crecimiento del orden del 3,4% o 3,6%, tal como ha sido la tendencia histórica desde los noventa. La deuda neta del Gobierno Nacional Central (GNC) se estabilizaría alrededor del 60% del PIB. Si la tasa de interés de la deuda se reduce a niveles inferiores al 3,0% y se logra un crecimiento del orden del 4,2%, la deuda se reduciría acercándose al ancla de la deuda. Esto debe sustentarse con un gasto público e inversión que se oriente a impulsar la productividad y un proceso de transformación productiva que logre diversificar la producción interna y las exportaciones.

Las entidades descentralizadas nacionales subieron sus niveles de endeudamiento total, al pasar de \$105,73 billones en 2023 a \$116,75 billones en 2024. En el último año se mantuvo la tendencia de mayor participación de los sectores minero, energético y financiero dentro de los saldos de deuda de este grupo de entidades, además de una tendencia al alza, especialmente en los sectores minero y energético. En el sector energético, diversos factores contribuyeron a este incremento, incluyendo la dinámica de la transición energética, la puesta en marcha de nuevos proyectos, la tendencia a la baja en los precios internacionales y la implementación de nueva regulación por

parte de la Comisión de Regulación de Energía, Gas y Combustibles (CREG). Se destacó el caso de Ecopetrol S.A. con un saldo de \$79,06 billones, de la cual el 96,3% es deuda externa.

Respecto a las entidades descentralizadas territoriales, el saldo de su deuda pública llegó a \$63,26 billones (3,7% del PIB), superior en \$4,82 billones al saldo de 2023. Las entidades territoriales han tenido gran dinámica crediticia por la necesidad de tener flujo de caja a corto plazo para dar cumplimiento a sus obligaciones de mejoramiento de infraestructura y pagos de capital de trabajo.

Dentro de este ámbito, el endeudamiento de las Empresas Públicas de Medellín (EPM) sumó un total de \$20,05 billones (el 77,2% del saldo del Grupo EPM) y la Empresa de Energía de Bogotá presentó un endeudamiento total de \$12,08 billones (el 78,8% de la deuda del Grupo Energía de Bogotá). Se destacó el caso de Caribemar de la Costa S.A.S. E.S.P., que incrementó su endeudamiento en \$1,55 billones.

La deuda de los gobiernos centrales territoriales ascendió a \$32,94 billones al cierre de 2024 (1,9% del PIB), la deuda de los departamentos llegó a \$8,02 billones (24,3% del total), la de las capitales a \$19,54 billones (59,3% del total) y la de los municipios no capitales a \$5,39 billones (16,4% del total). Respecto a 2023, se presentó un incremento de \$2,08 billones. Cinco administraciones centrales territoriales concentraron el 61,1% de la deuda de estas entidades: Bogotá, con un saldo de \$10,85 billones; Barranquilla, con \$3,35 billones; Antioquía, con \$2,35 billones; Medellín, con \$2,26 billones y Cundinamarca, con \$1,28 billones.

Uno de los aspectos fundamentales de la gestión de la deuda durante 2024, por parte de las entidades territoriales (gobiernos centrales y entidades descentralizadas) y de las entidades descentralizadas nacionales, fue la modificación a contratos vigentes de deuda mediante la firma de otosíes y enmiendas. Estos cambios buscan aprovechar las mejores condiciones financieras del 2024 y han estado dirigidos a disminuir las tasas de interés de los préstamos y ampliar el periodo de disponibilidad de los recursos contratados. De forma similar, se han contratado nuevos créditos dirigidos a sustituir créditos con condiciones menos favorables.

Capítulo 1

Panorama económico 2024

La dinámica de la deuda pública del país se encuentra condicionada por el desempeño de la economía mundial. Las variables externas resultan fundamentales sobre el desempeño de una economía y a través de este de los resultados fiscales. Además, como parte de sus mecanismos de financiamiento, el Sector Público Colombiano (SPC) acude a los mercados de capitales internacionales para conseguir recursos. El grado de acceso y el costo de este financiamiento dependen, en gran medida, de las condiciones imperantes en los mercados financieros internacionales.

Los aspectos internacionales y los fundamentos macroeconómicos propios del país determinan la conformación, evolución y sostenibilidad de la deuda pública. En la evolución del endeudamiento público juegan un papel central, además del desempeño fiscal, la tasa de inflación, la tasa de interés interna, la tasa de cambio y la tasa de crecimiento real. Este capítulo se divide en dos partes: en la primera parte, se presentan las condiciones de la economía global en 2024, y en la segunda parte, se relaciona lo ocurrido en el panorama económico colombiano.

1.1 Panorama económico mundial 2024

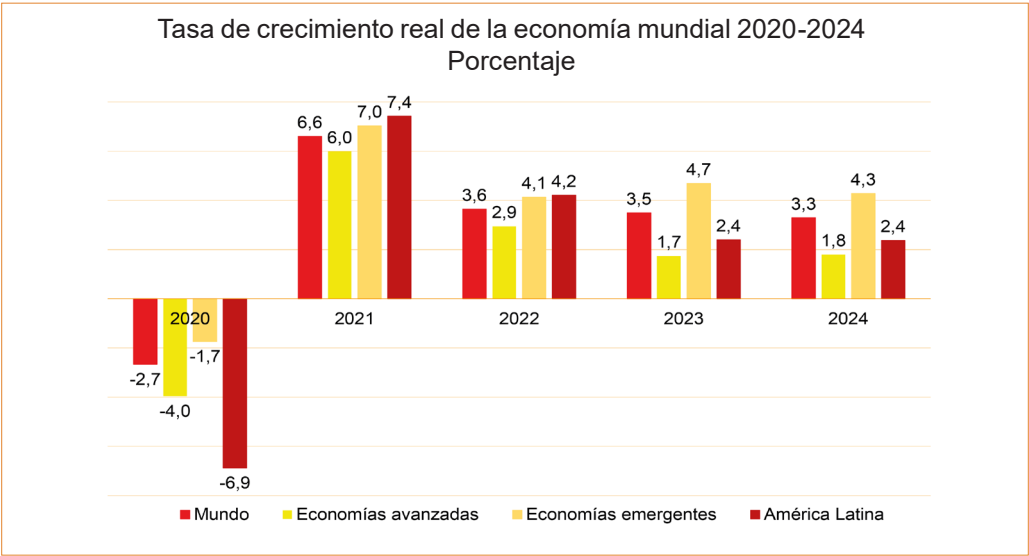
La economía global mantuvo en 2024 un ritmo de crecimiento similar al de 2023, aunque con resultados dispares entre países y sectores económicos. El proceso de reducción de la inflación continuó durante 2024, si bien a un ritmo más moderado, en algunos casos, con repuntes en la variación de los precios en el último trimestre del año.

La evolución de la inflación permitió que los bancos centrales de las economías avanzadas iniciaran el ciclo de recortes de sus tasas de intervención. El dólar se fortaleció frente a las principales monedas, al tiempo que las tasas de interés de los títulos de deuda pública de largo plazo aumentaron. Diversos factores condicionaron el desempeño económico global y fueron fuente de incertidumbre: los procesos electorales, las tensiones geopolíticas y los fenómenos meteorológicos extremos.

De acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI), en su Informe de Perspectiva Económicas de abril de 2025, la actividad económica

global se incrementó 3,3% en términos reales en 2024, con un resultado inferior al de 2023 (3,5%) (Gráfico 1-1). Aunque se mantuvo la recuperación de la economía global, el resultado de 2024 se ubicó por debajo del promedio del periodo 2000-2019: 3,7%. Uno de los elementos a resaltar en 2024, fue la disparidad de los resultados entre los grupos de economías y los diferentes países: las economías avanzadas crecieron en 1,8%, mientras que las emergentes lo hicieron en 4,3%. En este último grupo las economías latinoamericanas registraron un crecimiento real de 2,4%.

Gráfico 1-1



Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI).

En lo referente a las economías avanzadas, se destacó el resultado de la economía de Estados Unidos, la cual experimentó un crecimiento real de 2,8% anual, impulsado por el aumento del consumo privado (2,8%) y la inversión privada (4,0%¹, gracias a la recuperación de los salarios reales y una política fiscal expansiva. La economía estadounidense superó los débiles resultados del primer trimestre cuando la actividad económica apenas creció en 1,6% en términos reales.

1. U.S. Bureau of Economic Analysis.

A diferencia del caso estadounidense, la eurozona mantuvo en 2024 un ritmo de crecimiento moderado llegando al 0,9% (superior al 0,4% de 2023), por la debilidad de la demanda interna y la caída de la producción industrial. Alemania, la principal economía de este grupo, registró una caída real de su PIB del 0,2%, encadenando dos años seguidos con variaciones negativas. España y Francia presentaron un mejor desempeño de su actividad económica: 3,2% y 1,1%, respectivamente; la primera se vio favorecida por un alto dinamismo del consumo y del sector turismo y la segunda recibió un impulso por la celebración de los Juegos Olímpicos en París.

Entre de las economías emergentes, China registró un crecimiento real de 5,0%, uno de los más bajos de los últimos años, afectada por los problemas del sector inmobiliario y la desaceleración del consumo interno. Cabe anotar que el último trimestre del año presentó un mejor desempeño debido a los estímulos fiscales implementados y al dinamismo de las exportaciones, en este último caso se presentó un adelanto de envíos por la expectativa de incrementos arancelarios por parte de Estados Unidos ante el triunfo electoral republicano.

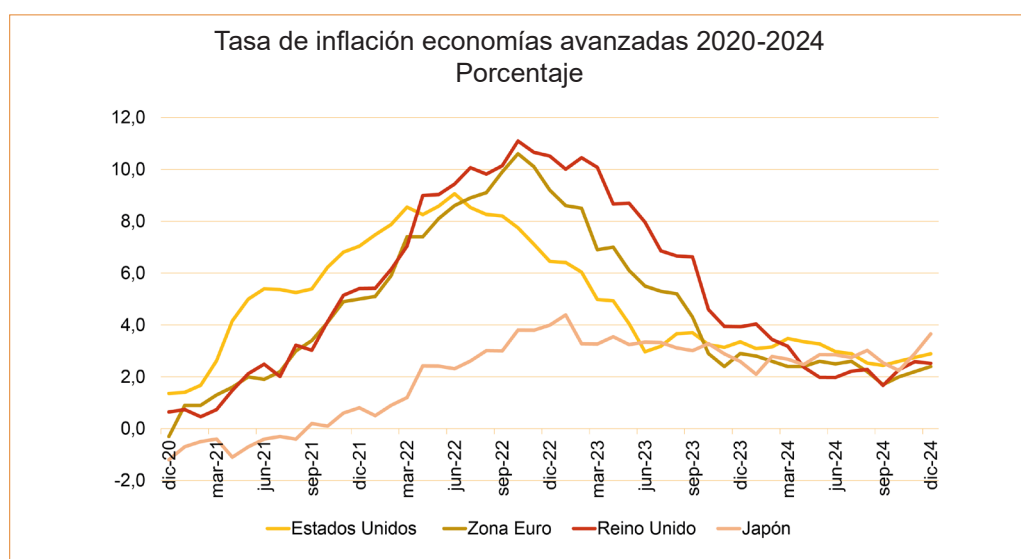
América Latina presentó un crecimiento de 2,4% en 2024, que resultó similar al registrado en 2023. En la década comprendida entre 2015 y 2024, el crecimiento promedio de la región fue apenas del 1,1%, lo cual llevó a la CEPAL a plantear que la región se encuentra en una “trampa de baja capacidad para crecer”², caracterizada por un estancamiento de su PIB per cápita.

En 2024, Brasil volvió a acelerar su ritmo de crecimiento hasta 3,4%, impulsado por los sectores manufacturero y de servicios, aunque con un resultado modesto en el último trimestre del año. La economía chilena presentó un crecimiento de 2,6%, gracias al dinamismo de las exportaciones y el consumo que fue contrarrestado por la caída de 1,4% en la inversión. En cambio, México presentó un incremento real de 1,5%, debido a la contracción de la industria manufacturera y la economía argentina registró una contracción de 1,7%, por la caída del consumo privado y público y de la inversión.

2. CEPAL (2025) pág. 11.

La inflación en 2024 retrocedió en las economías avanzadas, acercándose a las metas de política de los bancos centrales de estos países (Gráfico 1-2). Entre los factores que ayudaron a este retroceso se encontraron los menores precios de materias primas, la desaparición de los choques de oferta y un equilibrio entre la oferta y la demanda en los mercados laborales. No obstante, en el último trimestre de 2024 la inflación repuntó por el incremento de los precios de la energía y la permanencia de la inflación de los servicios. La disminución de la inflación estuvo limitada por los efectos de conflictos en Medio Oriente y la Guerra de Ucrania y por fenómenos climáticos extremos.

Gráfico 1-2



Fuente: Bureau of Labor Statistics; Banco Central Europeo; Banco de Pagos Internacionales.

La inflación de Estados Unidos repuntó en el primer trimestre de 2024, impulsada por el incremento de los precios de la energía y de la vivienda. En los siguientes dos trimestres, la inflación desaceleró hasta mostrar en septiembre un registro mínimo anual de 2,4%. En el último trimestre del año, la inflación volvió a repuntar y cerró el año en 2,9% frente al 3,4% registrado en 2023 (Fuente: Bureau of Labor Statistics). Como se mencionó, este patrón de comportamiento se presentó en las otras economías avanzadas. En últimas, la eurozona finalizó 2024 con una inflación de 2,4%, el Reino Unido con 2,5% y Japón con 3,7%, siendo esta última economía la única con un registro superior al de 2023 (Fuente: bancos centrales de estas economías).

Tras alcanzar altos registros en 2022, la inflación en América Latina retrocedió en 2023, debido a la caída en los precios de los alimentos y de la energía y la implementación de una política monetaria restrictiva. En 2024, la inflación en la región mostró tendencias diversas: mientras el incremento de los precios se aceleró en Brasil y Chile, en otros países como México y Perú la inflación retrocedió (Cuadro 1-1). Debe señalarse que en todos los casos la inflación se mantuvo por encima de los registros prepandemia y, solamente en el caso de Perú, la inflación llegó a la meta establecida por su banco central. La persistencia de la inflación de servicios (transporte, vivienda, electricidad, gas, etc.) fue uno de los factores que impidió una mayor disminución en la variación de los precios.

Cuadro 1-1

Tasa de inflación 2018 - 2024
países latinoamericanos seleccionados
Porcentaje

Año	Brasil	Chile	México	Perú	Argentina
2018	3,7	2,3	4,8	2,2	47,6
2019	4,3	3,0	2,8	1,9	53,8
2020	4,5	3,0	3,2	2,0	36,1
2021	10,1	7,2	7,4	6,4	50,9
2022	5,8	12,8	7,8	8,5	94,8
2023	4,7	3,9	4,7	3,2	211,4
2024	4,8	4,5	4,2	2,0	117,8
Meta 2024	3,0	3,0	3,0	2,0	n.a

Fuente: bancos centrales de los países seleccionados.

La disminución de la inflación permitió un relajamiento de las condiciones monetarias restrictivas impuestas en 2022 por los bancos centrales. En 2023, los bancos centrales de las economías emergentes habían iniciado el desmonte de dichas medidas, mientras que los de las economías avanzadas comenzaron a hacerlo en 2024 (Cuadro 1-2).

Cuadro 1-2
Tasas de interés de intervención
Bancos centrales de países seleccionados*

Trimestre	Reserva Federal	Banco Central Europeo	Banco de Inglaterra	Banco Central de Argentina	Banco Central de Brasil	Banco Central de Chile	Banco de México	Banco Central de Reserva del Perú
dic-20	0,13	0,00	0,10	38,00	2,00	0,50	4,25	0,25
mar-21	0,13	0,00	0,10	38,00	2,75	0,50	4,00	0,25
jun-21	0,13	0,00	0,10	38,00	4,25	0,50	4,25	0,25
sep-21	0,13	0,00	0,10	38,00	6,25	1,50	4,50	1,00
dic-21	0,13	0,00	0,25	38,00	9,25	4,00	5,50	2,50
mar-22	0,38	0,00	0,75	44,50	11,75	7,00	6,50	4,00
jun-22	1,63	0,00	1,25	52,00	13,25	9,00	7,75	5,50
sep-22	3,13	1,25	2,25	75,00	13,75	10,75	9,25	6,75
dic-22	4,38	2,50	3,50	75,00	13,75	11,25	10,50	7,50
mar-23	4,88	3,50	4,25	78,00	13,75	11,25	11,25	7,75
jun-23	5,13	4,00	5,00	97,00	13,75	11,25	11,25	7,75
sep-23	5,38	4,50	5,25	118,00	12,75	9,50	11,25	7,50
dic-23	5,38	4,50	5,25	100,00	11,75	8,25	11,25	6,75
mar-24	5,38	4,50	5,25	80,00	10,75	7,25	11,00	6,25
jun-24	5,38	4,25	5,25	40,00	10,50	5,75	11,00	5,75
sep-24	4,88	3,50	5,00	40,00	10,75	5,50	10,50	5,25
dic-24	4,38	3,00	4,75	32,00	12,25	5,00	10,00	5,00

Nota: para Estados Unidos corresponde al punto medio del rango definido por la FED.

Fuente: Banco de Pagos Internacionales (BPI).

Para este último caso, el ajuste de la postura monetaria fue cauteloso por la persistencia inflacionaria y los riesgos asociados a cambios en el contexto económico. La Reserva Federal (FED) mantuvo constante su tasa de interés de intervención al inició del año, tras el repunte de la inflación y solo dio inicio a su ciclo de recorte de tasas en septiembre con una disminución de 50 puntos básicos (p.b.), continuando con dos disminuciones adicionales de 25 p.b. durante noviembre y diciembre hasta llevar su tasa de política a un rango entre 4,25 y 4,50%.

El Banco Central Europeo (BCE) inició más pronto su ciclo de recorte de tasas³, de forma que en junio, tras nueve meses de mantener

3. Es decir, no hubo sincronidad en las decisiones de política monetaria de los diferentes bancos centrales.

inalterada sus tasas de interés de intervención, decidió recortarlas en 25 p.b., con lo que el tipo de interés de las operaciones principales de financiación llegó a 4,25%. En el segundo semestre del año, debido a la moderación del crecimiento de la eurozona y la caída en la inflación, efectuó recortes adicionales que llevaron la tasa de interés de las operaciones principales de financiación al 3,00%. Por su parte, el Banco de Inglaterra redujo su tasa de interés en 50 p.b., hasta 4,75%. Cabe destacar el caso del Banco Central de Japón: su sorpresiva decisión a fines de julio de incrementar su tasa de intervención de 0,05% a 0,25%, provocó una apreciación del yen del 1,7% en los primeros días de agosto, ocasionando un cierre de las operaciones de *carry trade* de múltiples inversionistas.

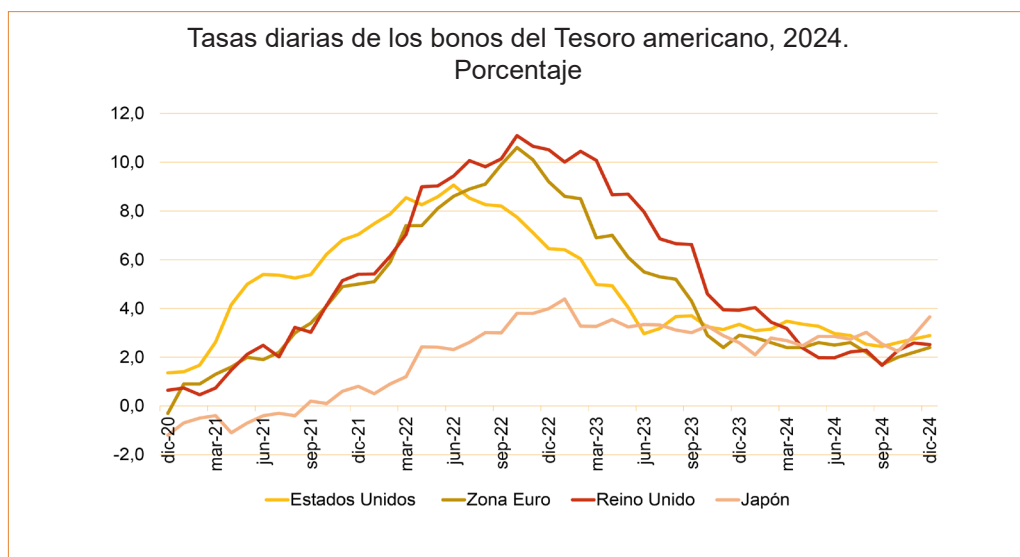
Mediante estas operaciones, los inversionistas internacionales aprovechan para tomar financiación en monedas con bajas tasas de interés (como hasta julio era el caso del yen) para invertir en activos de mayor rendimiento en otras partes del mundo (como muchas economías emergentes). La liquidación de las posiciones tuvo un impacto en muchas economías emergentes que experimentaron salidas de capital y presiones sobre sus tipos de cambio por la ola de venta de activos que se generó.

En 2024, los bancos centrales de América Latina continuaron con los recortes de sus tasas de interés de política, aunque se mantuvieron por encima del registro de diciembre de 2021, antes que se iniciará el ciclo de alzas, como se aprecia en el Cuadro 1-2.

Cabe destacar el caso del Banco Central de Brasil, que en el segundo semestre de 2024 incrementó su tasa de intervención en 175 p.b. por el repunte en las expectativas de inflación. La decisión generó enfrentamientos del banco central con el gobierno de Lula da Silva.

El comportamiento de la inflación y las medidas de la FED determinaron la evolución de las tasas de rendimiento de los bonos del Tesoro americano. Cabe señalar, en primer lugar, que la curva de rendimiento de los bonos del Tesoro estuvo invertida durante todo 2023, es decir, los rendimientos de los bonos de más pronto vencimiento superaron a los rendimientos de los vencimientos más lejanos. Este comportamiento se mantuvo en la mayor parte de 2024. Inicialmente, el repunte de la inflación en el primer trimestre de 2024 y la decisión de la FED de retrasar el recorte de la tasa de interés de política llevó a un incremento de las tasas de rendimiento de los bonos del Tesoro americano al inicio de 2024 (Gráfico 1-3).

Gráfico 1-3



Fuente: Departamento del Tesoro de los Estados Unidos.

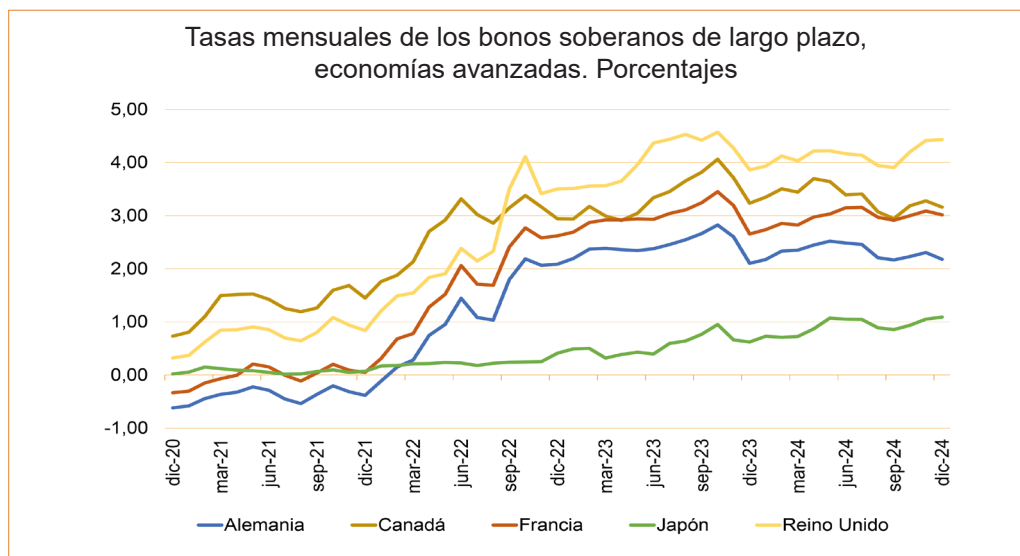
A partir de abril, la caída en los registros de inflación y la expectativa por el inicio del ciclo de recortes de la FED, generó un descenso de las tasas de interés de los bonos del Tesoro, siendo la caída más pronunciada en los bonos de vencimiento más cercano. En el último trimestre del año, pese a que la Reserva Federal redujo su tasa de política, los rendimientos de los bonos del Tesoro comenzaron a incrementarse, debido, en primera instancia, a la incertidumbre por el impacto de las políticas de la nueva administración Trump y, en segunda instancia, a la expectativa sobre un menor número de recortes que podría implementar la Reserva Federal en 2025.

Estos movimientos llevaron a que la curva de rendimiento de estos títulos se aplanará desde octubre (las tasas de interés de los diferentes vencimientos eran muy similares) y que en la parte final del año la curva se normalizará (tasas de interés más altas para vencimientos más lejanos). Al final del año, la tasa de rendimiento del bono a un año se ubicó en 4,17%, inferior en 62 p.b. al cierre de 2023, mientras que la del bono a diez años cerró en 4,84%, superior en 67 p.b. al registro de finales de 2023.

Las tasas de rendimiento de los bonos soberanos de largo plazo de las economías avanzadas presentaron un incremento en la primera parte de 2024 (Gráfico 1-4), siguiendo el comportamiento de los Tesoros y

afectados por la debilidad de algunas economías y algunos procesos electorales locales.

Gráfico 1-4



Fuente: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE).

En el tercer trimestre, las tasas de los bonos soberanos retrocedieron en respuesta a la caída en la inflación y en las tasas de intervención de los bancos centrales. En la última parte del año, los bonos soberanos se desvalorizaron por los malos resultados económicos de algunas economías, el cambio en las perspectivas de política monetaria y la incertidumbre de las implicaciones globales (en el frente fiscal, comercial y migratorio) de la llegada de la administración Trump.

Otro de los fenómenos relevantes en 2024 fue el fortalecimiento del dólar a nivel global. Factores como la fortaleza de la economía de Estados Unidos frente a los débiles resultados de la eurozona y de América Latina, la menor reducción de la tasa de interés de intervención de la FED frente a lo esperado por los analistas y el mercado y los episodios de aversión al riesgo asociados a procesos electorales y los conflictos geo políticos, entre otros, marcaron el comportamiento del dólar en 2024 (Cuadro 1-3).

Cuadro 1-3

Depreciación de monedas frente al dólar estadounidense
Porcentaje

Trimestre	Principales monedas				Monedas Latinoamericanas				
	Euro	Libra esterlina	Yen japonés	Franco suizo	Peso argentino	Real brasileño	Peso chileno	Peso mexicano	Sol peruano
I trim 2024	2,2	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0
II trim 2024	1,0	0,0	6,2	-0,4	6,3	10,1	-3,2	10,3	3,1
III trim 2024	-4,4	-5,6	-11,1	-6,3	6,5	-1,8	-5,8	7,4	-3,2
IV trim 2024	7,8	7,0	10,0	7,5	6,3	14,4	10,7	5,6	1,5
2024	6,4	1,5	10,9	8,1	27,7	27,5	12,2	22,4	1,5

Fuente: Banco de Pagos Internacionales (BPI)

En el último trimestre del año se acentuó la apreciación del dólar cuando se ajustaron las expectativas hacia un ciclo más gradual de recortes de la tasa de interés de los fondos federales de la FED. En 2024, el peso argentino se depreció en 27,7%, resultado de la decisión del Gobierno Milei de adoptar una estrategia de *crawling peg*, ajustando el tipo de cambio de manera gradual al 2% mensual.

Respecto al real brasileño, este se depreció en 27,5% en respuesta a una percepción de deterioro en la situación fiscal, el incremento de la inflación, un entorno externo adverso y problemas en el frente político. El peso mexicano tuvo también una fuerte depreciación del 22,4%, afectado por la incertidumbre generada por la caída en los precios internacionales del crudo, el incremento de los indicadores de riesgos y la incertidumbre de las políticas de la nueva administración de Claudia Sheinbaum.

Para terminar esta rápida revisión del panorama económico global de 2024, cabe señalar que los riesgos asociados a los altos niveles de endeudamiento público y endeudamiento total a nivel global han sido remarcados tanto por el Fondo Monetario Internacional (FMI)⁴ como por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE)⁵.

4. FMI (2024). Monitor Fiscal, octubre 2024.

5. OCDE (2025) Global Debt Report 2025.

El FMI estimó que la deuda pública mundial supere los USD 100 billones (93% del PIB mundial) en 2024 (Monitor Fiscal, octubre 2024, pág. i). El gran salto en el saldo de la deuda pública se dio en 2020 y 2021 por la necesidad de recursos para atender la situación creada por la pandemia. Aunque esta deuda se adquirió en un contexto de bajas tasas de interés, esta situación se modificó radicalmente con la alta inflación de 2022 y 2023, lo cual elevó las tasas de interés de forma que el costo de refinanciar la deuda se incrementó.

Estabilizar los niveles de deuda pública requiere ajustar las cuentas fiscales, sin embargo, en 2024 el desbalance de las cuentas del gobierno general se incrementó, tanto en las economías avanzadas como en las emergentes (Cuadro 1-4). En 2024 el déficit primario del gobierno general, medido como porcentaje del PIB, se redujo para las economías avanzadas y creció para las economías emergentes.

Cuadro 1-4

**Déficit fiscal y deuda pública del Gobierno General
por grupos de países 2020-2024
Porcentajes del PIB**

Región	2020	2021	2022	2023	2024
Déficit del Gobierno General					
Economías avanzadas	-10,3	-7,2	-2,9	-4,6	-4,7
Economías emergentes	-8,4	-5,0	-4,8	-5,2	-5,5
América Latina	-8,1	-3,9	-3,6	-5,1	-4,7
Déficit primario del Gobierno General					
Economías avanzadas	-9,0	-5,9	-1,1	-2,7	-2,5
Economías emergentes	-6,6	-3,2	-3,0	-3,2	-3,4
América Latina	-4,8	-0,5	0,3	-0,8	-0,2
Deuda del Gobierno General					
Economías avanzadas	122,0	115,5	109,3	108,2	108,5
Economías emergentes	64,1	63,2	63,4	67,4	69,5
América Latina	76,2	70,4	68,0	73,6	70,0

Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI).

El indicador de deuda del gobierno general a PIB se incrementó, tanto en las economías avanzadas como en las emergentes. Para las primeras, pasó de 108,2% de PIB a 108,5% del PIB entre 2023 y 2024, destacando los casos de Japón, cuyo indicador pasó de 240,0% del PIB a 236,6% del PIB; Estados Unidos, de 118,9% del PIB a 120,8%

del PIB; Francia, de 109,7% del PIB a 113,1% del PIB; Italia, del 134,6% del PIB a 135,3% del PIB y Alemania, cuyo indicador creció de 62,9% del PIB a 63,9% del PIB (Fuente: FMI, *World Economic Outlook Database*, abril 2025).

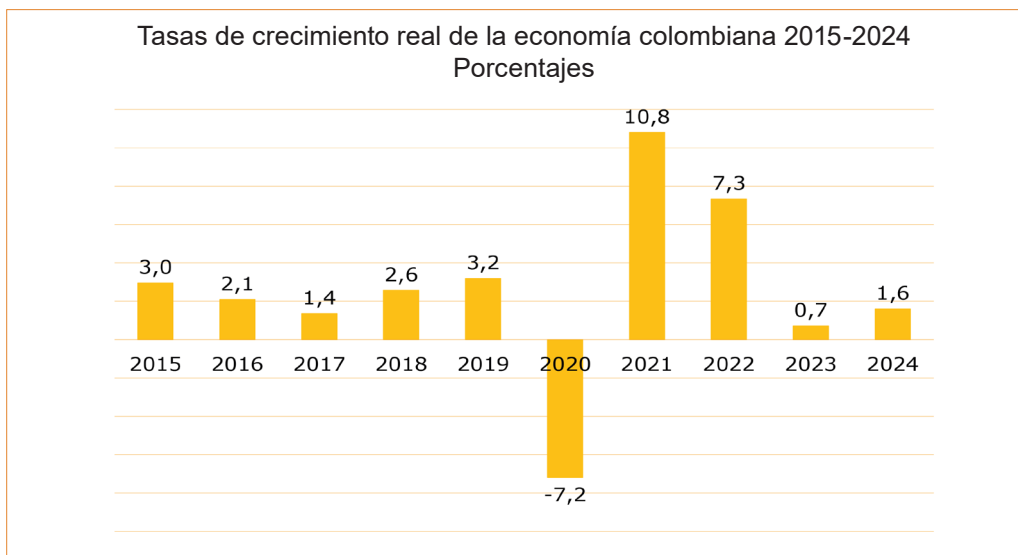
Para las economías emergentes, por su parte, se registró un incremento de 2,0 puntos porcentuales del PIB de la razón deuda a PIB entre 2023 y 2024, hasta situarse en 69,5%. Se destacó el crecimiento del indicador de las economías emergentes y desarrollo de Asia, que pasó de 76,9% del PIB a 81,4% del PIB entre 2023 y 2024⁶ y las economías emergentes y en desarrollo de Europa, que pasaron de 34,4% del PIB a 35,6% del PIB. Por su parte, las economías latinoamericanas presentaron una reducción de 73,6% del PIB a 70,0% del PIB durante el mismo periodo.

1.2 Panorama económico local: Colombia en 2024

Una paulatina recuperación de la actividad económica, menores niveles de desempleo, menor inflación, caída en las tasas de interés locales, fuerte depreciación del peso en el segundo semestre del año, incremento del desbalance fiscal y corrección del déficit externo fueron los aspectos que resumieron la evolución de la economía colombiana durante 2024.

La actividad económica colombiana mostró una progresiva recuperación a lo largo de 2024. Mientras que en el primer trimestre del año el PIB registró un crecimiento anual de 0,3%, en el último trimestre de 2024 la expansión de la economía fue del 2,5%. Para el año completo, el PIB real del país concluyó con un crecimiento de 1,6% (inferior al del promedio de la región: 2,4%). Aunque este resultado representó una fuerte mejora frente al crecimiento del año anterior (0,7%), aún se encuentra por debajo del promedio del periodo 2015-2019 (prepandemia) del 2,4% (Gráfico 1-5).

6. Sobresalió el caso de China, cuya razón deuda del gobierno general a PIB pasó de 82,0% a 88,3% del PIB en este periodo.

Gráfico 1-5

Fuente: Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE)

Respecto a las ramas de actividad, en 2024 se registró un crecimiento real en ocho de ellas y un decrecimiento para cuatro. Las actividades artísticas, de entretenimiento y recreación y otras actividades de servicios presentaron un crecimiento real de 8,2%, debido a la extensa oferta de eventos y el alto dinamismo de las apuestas en línea.

Por su parte, la rama de agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca presentó un crecimiento de 8,0%, en virtud del alto crecimiento del sector de cultivo permanente de café (22,3%) y de los otros cultivos agrícolas (8,0%).

Finalmente, las ramas de administración pública, defensa, educación y salud tuvieron un incremento real del 3,3, debido al incremento en la ejecución del Presupuesto General de la Nación (PGN) durante la última parte del año.

Las ramas de actividad con peores desempeños fueron:

1. Explotación de minas y canteras, con una caída real del 5,0%, debido a la contracción del 13,0% del sector de extracción de carbón de piedra y lignito y del 8,0% del sector de extracción de minerales metalíferos.

2. Industria manufacturera, con una contracción del 2,1%, siendo la única rama de actividad que registró caídas reales en 2023 y 2024. Preocupa el hecho que los seis sectores que componen esta rama de actividad presentaron variaciones negativas.

3. Información y comunicaciones, con una caída real del 0,8%, y

4. Actividades profesionales, científicas y técnicas; y actividades de servicios administrativos y de apoyo, con una contracción anual de 0,1%.

Finalmente, en 2024 se destacó la recuperación de dos ramas de actividad que habían presentado contracción en 2023: primero, construcción con un crecimiento real del 1,9%, impulsado por el incremento de 11,7% de la construcción de carreteras, proyectos de servicio público y otras obras de ingeniería civil, pese a la caída real de 2,5% de la construcción de edificaciones residenciales y no residenciales; y segundo, el comercio, transporte, alojamiento y comidas, que creció 1,4% por la recuperación del sector comercio (3,1%), del transporte aéreo (3,6%) y almacenamiento (3,3%).

La demanda interna presentó una recuperación del 2,0% tras la caída real de 2,5% en 2023 (Cuadro 1-5). Uno de los aspectos más destacados del desempeño de la demanda fue la recuperación de 3,2% de la formación bruta de capital fijo, que superó los niveles de 2021. Este incremento estuvo soportado por el aumento real en la inversión en maquinaria y equipo del 1,7% y en otros edificios y estructuras en 9,6%.

Cuadro 1-5**Colombia: Producto Interno Bruto
desde el enfoque del gasto 2020-2024**

Concepto	Billones de pesos de 2015					Tasa de crecimiento (%)				
	2020	2021	2022	2023	2024	2020	2021	2022	2023	2024
Demanda interna	877,56	994,92	1.096,91	1.069,66	1.091,46	(7,5)	13,4	10,3	(2,5)	2,0
Consumo final de los hogares + ISFLH	583,00	668,84	741,00	743,82	755,69	(5,0)	14,7	10,8	0,4	1,6
Consumo final del gobierno general	141,07	154,92	156,45	158,90	159,97	(0,8)	9,8	1,0	1,6	0,7
Formación bruta de capital	153,20	170,92	198,34	166,57	175,28	(20,7)	11,6	16,0	(16,0)	5,2
Formación bruta de capital fijo	146,78	171,29	190,99	166,71	171,97	(23,6)	16,7	11,5	(12,7)	3,2
Exportaciones	103,70	118,87	133,68	137,80	141,31	(22,5)	14,6	12,5	3,1	2,5
Importaciones	161,61	204,81	253,97	228,89	238,93	(20,1)	26,7	24,0	(9,9)	4,4
Producto Interno Bruto	817,90	906,24	972,66	979,58	995,24	(7,2)	10,8	7,3	0,7	1,6

Fuente: Departamento Administrativo Nacional de Estadísticas (DANE).

La inversión en vivienda presentó una caída real de 2,4%, en un segundo año consecutivo con variación negativa, de forma que la inversión en este rubro, medida en precios de 2015, registró en 2024 el segundo valor más bajo en los últimos diez años (el valor más bajo lo tuvo 2020, cuando se sintió el impacto económico más fuerte de la pandemia).

El consumo privado creció 1,6%, el cual, al discriminar este gasto por finalidad, se observó que los mayores incrementos los presentaron los gastos en recreación y cultura (6,1%), salud (4,7%), muebles, artículos para el hogar y para la conservación del hogar (3,9%), servicios públicos (2,1%) y alimentos (2,1%). En lo relativo al consumo público, este mostró un incremento de 0,7%, debido a la aceleración de la ejecución presupuestal del Gobierno en el último trimestre de 2024.

Las exportaciones crecieron 2,5% en términos reales, aunque con un resultado inferior al presentado en 2022 y 2023. De tal manera, las exportaciones de bienes, que representaron el 81,1% del total, crecieron en 1,0% y las de servicios lo hicieron en 8,8%.

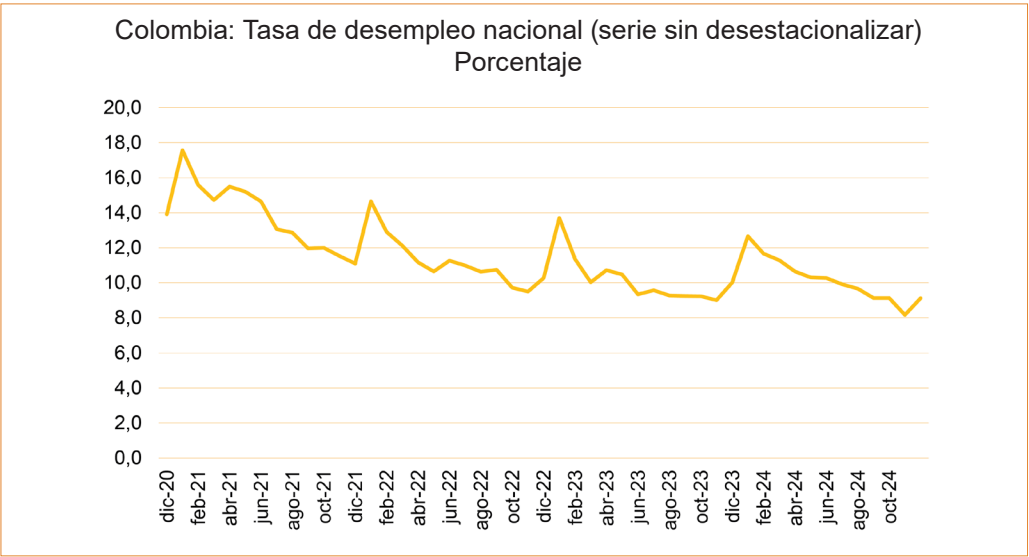
La recuperación de la demanda interna explicó el incremento real en las importaciones del 4,4%, a pesar de lo cual, completaron, en el primer trimestre de 2024, cinco trimestres con variaciones negativas. Desde el segundo trimestre comenzó su recuperación y en el año completo

presentó variaciones reales positivas, tanto para las importaciones de bienes (2,5%) como las de servicios (13,3%).

La recuperación de la economía ayudó a explicar la tendencia descendente de la tasa de desempleo en 2024 (Gráfico 1-6). De acuerdo con la información reportada por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE), la tasa de desempleo nacional finalizó 2024 en 9,1%, con una caída de 0,9 p.p. respecto a diciembre de 2023.

Cabe destacar que la tasa de desempleo nacional se mantuvo en un solo dígito en la última parte del año y con registros inferiores a los de esos mismos meses de 2023. Por su parte, la tasa de desempleo urbano presentó un descenso de 1,2% y cerró el año en 9,0%.

Gráfico 1-6



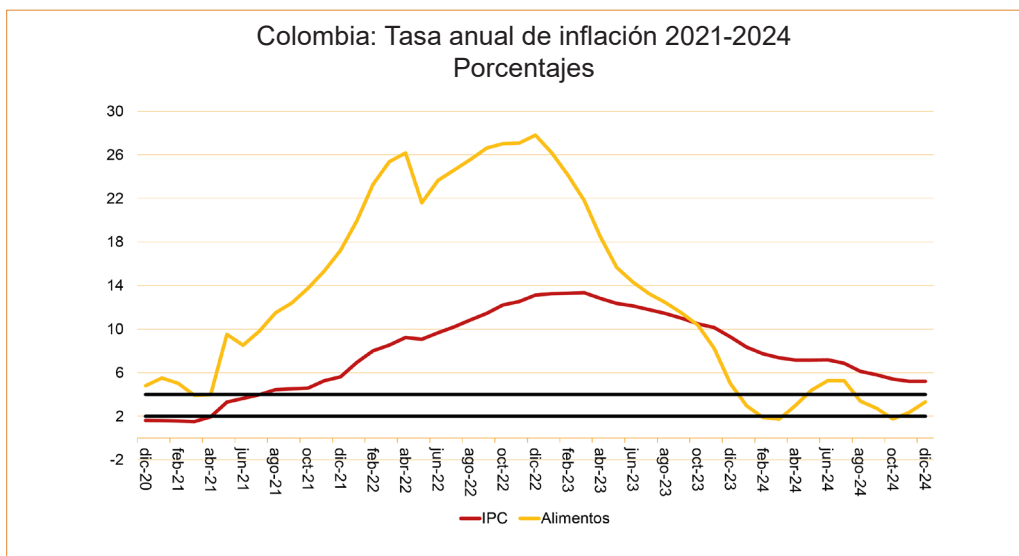
Fuente: Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE)

Comparando los datos del último trimestre del año con los del mismo periodo de 2023, las personas ocupadas a nivel nacional aumentaron en 496 mil personas. Sin embargo, del total de ocupados en ese trimestre el 55,7% fueron empleos informales.

La reducción de la inflación fue otro de los hechos relevantes durante 2024. De acuerdo con el reporte del Departamento Administrativo

Nacional de Estadística (DANE), la inflación anual de 2024, medida como la variación del Índice de Precios al Consumidor (IPC), llegó a 5,20%, lo que representó una reducción de 4,28 p.p. frente al resultado de 2023 (9,28%). Sin embargo, la inflación permaneció por fuera del rango meta definido por el Banco de la República del 2,00% al 4,00% (Gráfico 1-7).

Gráfico 1-7



Fuente: Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE)

Las divisiones de gasto con los mayores incrementos en sus precios fueron, en su orden: educación (10,6%), restaurantes y hoteles (7,9%) y alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles (7,0%). Dentro de la división de educación, los gastos asociados a educación secundaria se incrementaron en 13,3% y los de educación preescolar y básica primaria en 12,2%. En la división de alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles se presentó un incremento de 7,6% en los arriendos efectivos, 7,3% en los servicios de suministro de agua, 9,7% en los servicios de recogida de basuras y 9,4% en los servicios de gas.

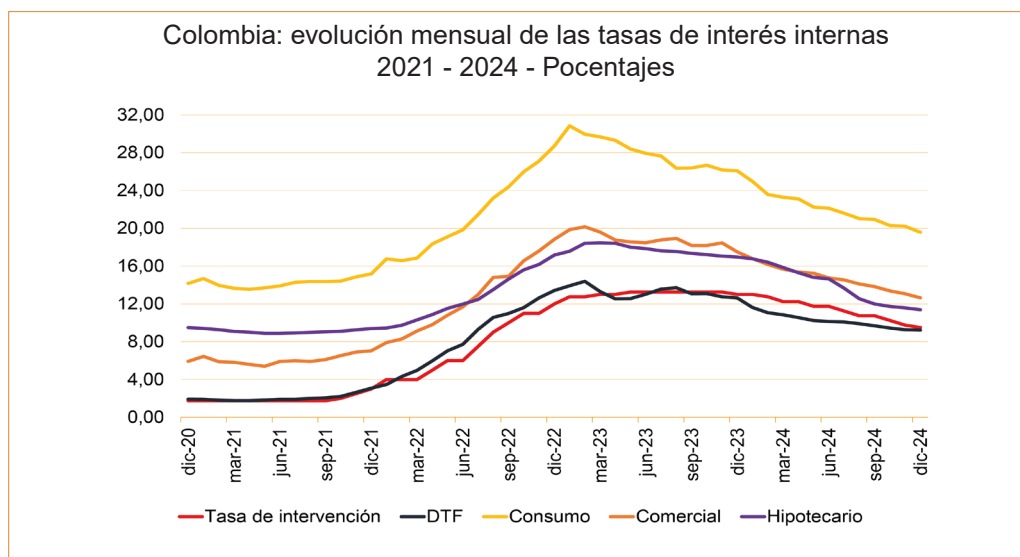
Por su parte, las divisiones con menores incrementos fueron: información y comunicaciones (-0,9%), recreación y cultura (-0,2%) y prendas de vestir y calzado (2,1%). La variación negativa en

información y comunicaciones se explicó por la caída del 23,5% en los precios de equipos de telefonía móvil y similares. Dentro de la división de recreación y cultura se destacó la caída de los precios de equipo audiovisual, fotográfico y de procesamiento de información (-13,1%) y de paquetes turísticos (-6,1%).

La dinámica del precio del grupo de alimentos fue fundamental para explicar el retroceso de la inflación en el país: tras alcanzar un máximo de 28,0% en diciembre de 2022, la inflación de este grupo retrocedió cerrando 2023 en 4,5% y en 3,3% en 2024. Respecto a la división de transporte, esta se incrementó en 5,2%, destacando el incremento de los precios de los combustibles para vehículos en 6,8% (frente al 44,8% del incremento de 2023).

Se debe recalcar que en 2024 los precios de los bienes presentaron un menor ritmo de incremento, mientras que los precios de los servicios (alquileres, servicios públicos, salud, educación) registraron mayores variaciones. La indexación de algunos de ellos (alquileres, por ejemplo) a la inflación de 2023 (9,3%) no permitió una desinflación más pronunciada.

El Banco de la República inició el ciclo de reducción de su tasa de interés de política en diciembre de 2023 y realizó ocho recortes a lo largo de 2024. Con estos cambios, la tasa de interés de política pasó de 13,0% a 9,5% al cierre de 2024 (Gráfico 1-8). En sus comunicados, la Junta Directiva del Banco de la República mantuvo una posición cautelosa, dando prioridad a la necesidad de anclar las expectativas de inflación con recortes moderados que a dar un impulso mayor a la actividad económica mediante recortes más altos.

Gráfico 1-8

Fuente: Banco de la República

La reducción de la tasa de interés de política y la caída en las expectativas de inflación permitieron una reducción de las tasas de interés locales. Estas tasas comenzaron su descenso mucho antes del primer recorte de la tasa de intervención del Banco de la República y mantuvieron una tendencia descendente desde el segundo semestre de 2023. Si comparamos los datos de diciembre de 2024, frente a los de diciembre de 2023, se observó que, mientras la tasa de política disminuyó 350 p.b., la DTF lo hizo en 341 p.b., la tasa de los préstamos de consumo en 650 p.b., la de los créditos comerciales en 486 p.b. y la de los créditos hipotecarios en 557 p.b.

La caída de las tasas de interés no se tradujo en un incremento del crédito. De acuerdo con los datos del Banco de la República, la cartera bruta llegó, al cierre de 2024, a \$683,84 billones, con un crecimiento nominal de 2,7% y una caída, en términos reales, de 2,5%.

Por tipo de cartera, en 2024 se presentó una caída del 3,6% en la cartera de consumo e incrementos del 4,6% y del 8,0% en los préstamos comerciales e hipotecarios, respectivamente. Cabe anotar que el crecimiento de la cartera bruta se aceleró en el último trimestre del año.

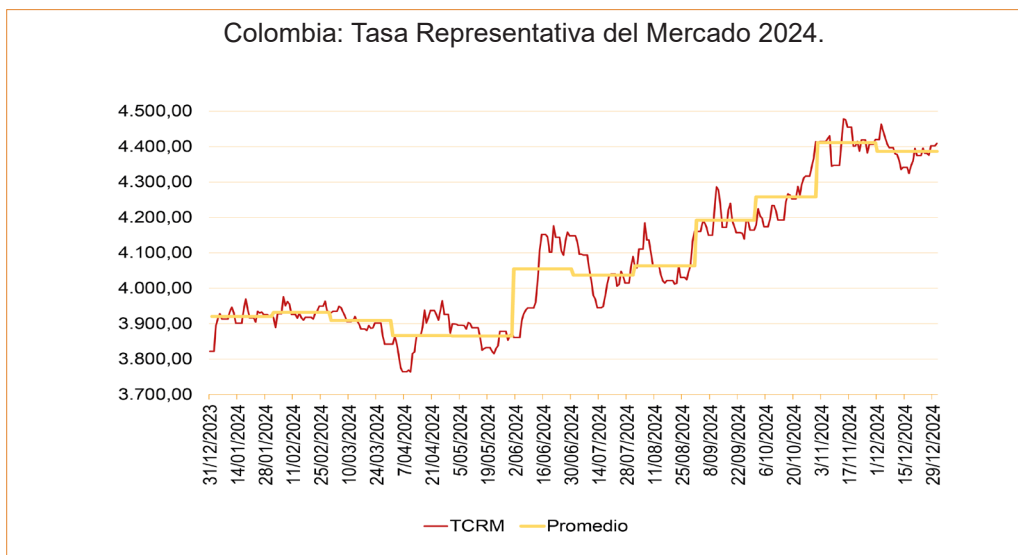
Los diferenciales de tasas de interés (tasa de interés interna frente a las tasas de interés externas) fue uno de los factores que ayudaron a explicar la evolución de la tasa de cambio del peso colombiano frente al dólar a lo largo de 2024. La evolución de la Tasa de Cambio Representativa de Mercado (TRM) presentó diversas etapas a lo largo de 2024:

- En los cinco primeros meses del año, la TRM se mantuvo relativamente estable, fluctuando entre \$3.760 y \$3.960. Entre los factores que explicaron esta estabilidad están: precios internacionales del petróleo por encima de USD 80,0/barril; apetito por activos de riesgo; entrada estacional de divisas en la primera parte del año para el pago de impuestos y un alto diferencial de tasas de interés a favor del país.
- En junio y julio la TRM comenzó a incrementarse en respuesta al fortalecimiento global del dólar, el incremento de los indicadores de riesgo país, la incertidumbre fiscal local y la caída de los precios internacionales del crudo. En estos dos meses el peso colombiano se depreció frente al dólar en 5,5%.
- La depreciación del peso se aceleró en los últimos meses del año. Precios del petróleo por debajo de los USD 80,00/barril, un fuerte incremento de la incertidumbre fiscal⁷, la incertidumbre generada por los resultados de las elecciones en Estados Unidos y la moderación de las expectativas de recortes de tasas por parte de la FED (que baja el diferencial de tasas de interés) fueron los factores clave para explicar este movimiento.

En ultimas, al comparar las tasas de cierre de 2023 (\$3.822,05) y de 2024 (\$4.409,15), la TRM presentó una depreciación del 15,4%.

7. Incertidumbre asociada al trámite del proyecto del Presupuesto General de la Nación 2025 y de la Ley de Financiamiento, el impacto fiscal de la reforma al Sistema General de Participaciones y el posible incumplimiento de la Regla Fiscal.

Gráfico 1-9



Fuente: Banco de la República

Se finaliza la revisión de la situación económica del país en 2024 con lo acontecido con el desbalance de las cuentas públicas y del sector externo. El déficit fiscal presentó un fuerte incremento en 2024 asociado al deterioro de las cuentas del Gobierno Nacional Central.

De acuerdo con el cálculo realizado por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público en 2024, el déficit del Gobierno Nacional llegó a \$115,42 billones, equivalente al 6,8% del PIB, lo que representó un peor resultado en 2,4 p.p. del PIB respecto al de 2023 (Cuadro 1-6). El fuerte descenso en los ingresos tributarios (-6,9%), el incremento de los gastos de funcionamiento (10,6%) y de los pagos de intereses (20,7%), explicaron el deterioro observado.

Cuadro 1-6

Colombia: déficit fiscal
2020-2024

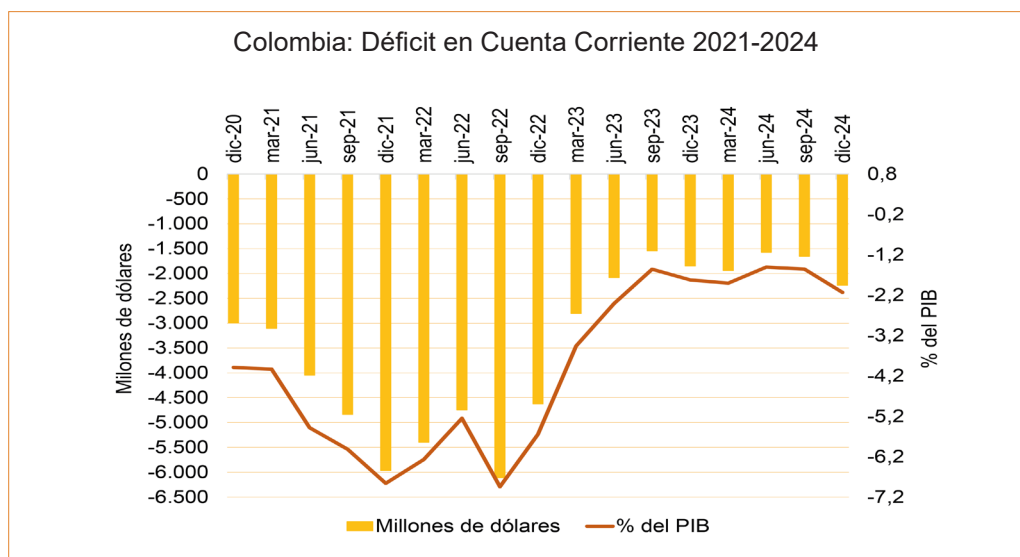
Concepto		Billones de pesos					Porcentaje del PIB				
		2020	2021	2022	2023	2024	2020	2021	2022	2023	2024
Gobierno Nacional Central	Déficit Total	-77,76	-83,15	-77,58	-66,92	-115,42	-7,8	-7,0	-5,3	-4,2	-6,8
	Déficit Primario	-49,43	-43,47	-14,41	-5,45	-40,30	-5,0	-3,6	-1,0	-0,3	-2,4
Gobierno General	Déficit Total	-72,19	-84,24	-95,37	-42,97	-81,76	-7,2	-7,1	-6,5	-2,7	-4,8
	Déficit Primario	-43,16	-43,66	-30,79	21,65	-3,98	-4,3	-3,7	-2,1	1,4	-0,2
Sector Publico No Financiero	Déficit Total	-75,99	-84,32	-90,68	-50,16	-79,38	-7,6	-7,1	-6,2	-3,2	-4,7
	Déficit Primario	-52,45	-42,20	-24,19	17,68	3,81	-5,3	-3,5	-1,6	1,1	0,2

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En 2024, el Gobierno General presentó una desmejora en el balance de 2,1 p.p. del PIB, al pasar de un déficit del 2,7% en 2023 a uno del 4,8% del PIB. Este fue explicado por el mayor déficit del Gobierno Nacional Central y una desmejora del resultado de la seguridad social (de un superávit de 0,9% del PIB en 2023 a 0,5% del PIB en 2024), que fue parcialmente compensado por una mejora del resultado del sector de regionales y locales en 0,8% del PIB, al pasar de un superávit de 0,1% a 0,9% del PIB entre 2023 y 2024.

Finalmente, el déficit del Sector Público No Financiero tuvo un menor incremento de 1,5 p.p. del PIB, gracias a una mejoría del resultado de las empresas públicas, las cuales pasaron de un déficit de 0,2% del PIB en 2023 a un superávit de 0,1% del PIB en 2024. Aunque se sigue registrando un superávit primario de este nivel, pero muy inferior al del año anterior.

En el frente externo, de acuerdo con el Banco de la República, el déficit en cuenta corriente ascendió en 2024 a USD 7.412,36 millones (1,8% del PIB), inferior en USD 873,00 millones al registrado un año atrás. El déficit corriente del país tuvo su origen en los balances deficitarios de los rubros de renta de los factores (USD 13.152,76 millones), de comercio exterior de bienes (USD 9.160,35 millones) y del comercio exterior de servicios (USD 606,35 millones). Estos resultados fueron compensados parcialmente por los ingresos netos de transferencias corrientes (USD 15.507 millones). Los ingresos por remesas de trabajadores ascendieron a USD 11.848,22 millones en 2024, con un incremento anual del 17,4%.

Gráfico 1-10

Fuente: Banco de la República

Respecto a la cuenta financiera del país en 2024, las entradas netas de capital, incluyendo activos de reserva, llegaron a USD 5.580,73 millones, con una disminución de USD 2.266,49 millones frente a las registradas en 2023. Por inversión extranjera directa se registraron entradas por USD 14.234,48 millones, por inversión extranjera de cartera USD 2.887,45 millones, por derivados financieros USD 56,66 millones y por otra inversión (que incluyó préstamos) USD 2337,91 millones. En tanto, se presentaron salidas de capital colombiano por USD 8.656,90 millones y un incremento de las reservas internacionales por concepto de transacciones de balanza de pagos por USD 3.593,31 millones.

Como se señaló la inversión extranjera directa, en 2024 llegó a USD 14.234,48 millones con una reducción del 15,2% frente al resultado de 2023 (USD 16.793,70 millones). Se destacó la caída en tres sectores: petrolero, que registró inversiones por USD 2.239,79 millones y una disminución del 26,8%; explotación de minas y canteras, con USD 1.349,31 millones y una caída de 60,8%, e industria manufacturera, con USD 1.974,16 millones y una disminución de 33,5%. En contraste, dos sectores presentaron fuertes incrementos: comercio, restaurantes y hoteles, con una inversión de USD 1.813,63 millones y un incremento anual de 28,6%, y servicios financieros y empresariales con USD 4.394,72 millones y un aumento de 60,9%.

Capítulo 2

Deuda del Sector Público Colombiano (SPC)

La deuda del Sector Público Colombiano (SPC) puede entenderse, en últimas, como el valor presente de los resultados fiscales deficitarios del pasado. Su nivel y su dinámica se ven determinados por las decisiones de los responsables de la política fiscal y por la evolución de diversas variables económicas, tanto internas como externas (como se señaló en el capítulo anterior), muchas de las cuales no están bajo el control directo de las autoridades. Así mismo, las características de la deuda pública y su gestión influyen en la evolución de las principales variables macroeconómicas.

Este capítulo presenta la evolución de la deuda pública bruta agregada⁸ en los años recientes y enfatiza lo sucedido en la vigencia fiscal 2024, de acuerdo con los registros de la Contraloría General de la República (CGR). Estos registros corresponden, tanto a la evolución de los saldos de las diferentes entidades públicas, como de las transacciones y los ajustes que los afectan. El primer apartado muestra los resultados generales respecto a los saldos de la deuda del SPC y al indicador deuda como porcentaje del PIB, la segunda sección se detiene en lo ocurrido con la deuda externa y la última sección presenta lo ocurrido con la deuda interna.

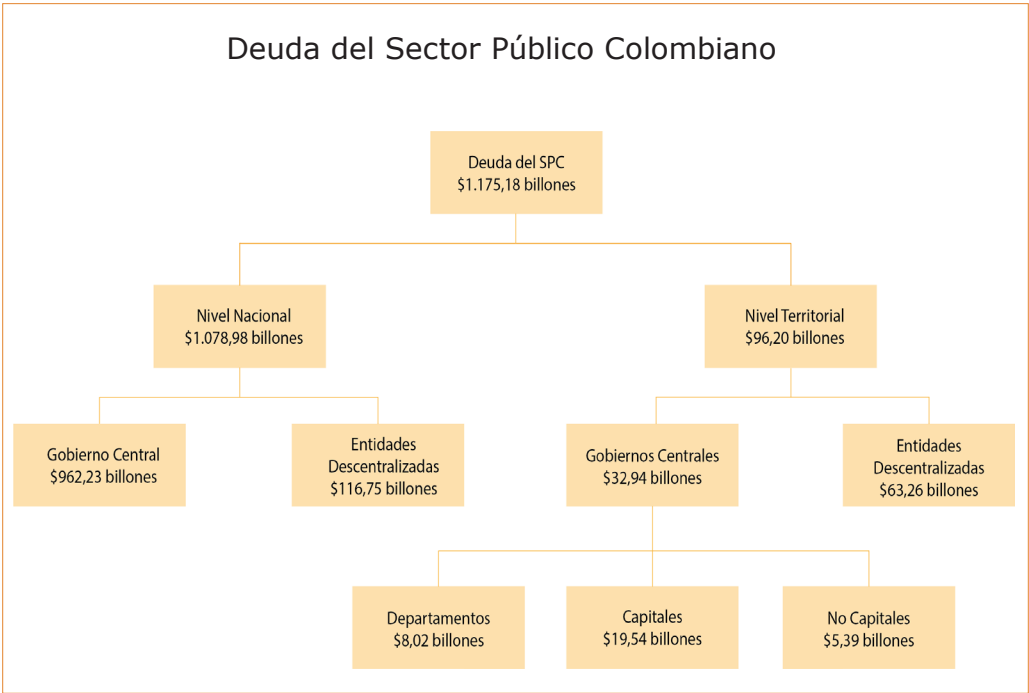
2.1 Evolución de la deuda del Sector Público Colombiano (SPC)

Al cierre de 2024, la deuda pública bruta ascendió a \$1.175,18 billones, equivalente al 68,9% del PIB, de cuyo monto el Gobierno Nacional adeudó \$962,23 billones (56,4% del PIB) y las entidades descentralizadas del nivel nacional \$116,75 billones (6,8% del PIB). Con ello, el nivel público nacional presentó una deuda de \$1.078,98 billones (63,3% del PIB). Por su parte, en el nivel territorial los gobiernos centrales (departamentos, distritos y municipios) registraron un

8. Cumpliendo con lo ordenado en la Constitución Política, la Contraloría General de la República mantiene un registro sistemático de la deuda del sector público colombiano. En este registro aparecen pasivos con vencimiento original superior a un año (exceptuando los TES B de corto plazo). Respecto al cubrimiento se incluyen entidades tanto del orden nacional como territorial y se distinguen estas en gobiernos centrales y entidades descentralizadas (estas últimas incluyen las empresas públicas). Los saldos de deuda agregados son brutos ya que no se realiza un neteo de las operaciones de crédito entre entidades públicas.

un endeudamiento de \$32,94 billones (1,9% del PIB) y las entidades descentralizadas un saldo de deuda de \$63,26 billones (3,7% del PIB), llevando al sector público subnacional a un endeudamiento de \$96,20 billones (5,6% del PIB) (Gráfico 2-1).

Gráfico 2-1



Fuente: Contraloría General de la República (CGR).

De la deuda total, \$487,64 billones correspondieron a la deuda externa (28,6% del PIB) y \$687,54 billones a la deuda interna (40,3% del PIB). El Gobierno Nacional Central fue el principal prestatario del SPC, al mantener el 81,9% del portafolio total de la deuda pública, en tanto las entidades descentralizadas nacionales tenían un 9,9% adicional. El nivel territorial participó con un 8,2% de la deuda total, de los cuales el 5,4% correspondió al saldo de las entidades descentralizadas y el 2,8% al de los gobiernos centrales (Cuadro 2-1).

Respecto a diciembre del 2023, la deuda total del Sector Público Colombiano (SPC) aumentó en \$154,53 billones (15,1%), la deuda interna lo hizo en \$89,03 billones y la deuda externa en \$65,49 billones. Como porcentaje del PIB, la deuda del SPC presentó un incremento de 4,5 p.p. del PIB respecto al registro de 2023

Cuadro 2-1**Deuda del Sector Público Colombiano
2023-2024**

Saldos de la Deuda Pública		Billones de Pesos		Participación porcentual		Variación	
		2023	2024	2023	2024	Absoluta (Billones de \$)	Porcentual (%)
Deuda Externa	Gobierno nacional	306,66	360,21	72,6	73,9	53,55	17,5
	Entidades nacionales descentralizadas	82,99	93,99	19,7	19,3	11,01	13,3
	Entidades territoriales nivel central	4,45	4,77	1,1	1,0	0,33	7,3
	Entidades territoriales descentralizadas	28,06	28,67	6,6	5,9	0,61	2,2
	Total Deuda Externa	422,15	487,64	100,0	100,0	65,49	15,5
Deuda Interna	Gobierno nacional	518,88	602,02	86,7	87,6	83,14	16,0
	Entidades nacionales descentralizadas	22,75	22,76	3,8	3,3	0,01	0,1
	Entidades territoriales nivel central	26,50	28,17	4,4	4,1	1,67	6,3
	Entidades territoriales descentralizadas	30,38	34,59	5,1	5,0	4,21	13,8
	Total Deuda Interna	598,51	687,54	100,0	100,0	89,03	14,9
Deuda Total	Gobierno Nacional	825,53	962,23	80,9	81,9	136,70	16,6
	Entidades nacionales descentralizadas	105,73	116,75	10,4	9,9	11,02	10,4
	Entidades territoriales nivel central	30,95	32,94	3,0	2,8	2,00	6,4
	Entidades territoriales descentralizadas	58,44	63,26	5,7	5,4	4,82	8,2
	Total	1020,65	1175,18	100,0	100,0	154,53	15,1

Fuente: Contraloría General de la República (CGR).

Las entidades del nivel nacional registraron un incremento de \$147,72 billones en su endeudamiento, debido a la dinámica de la deuda del Gobierno Nacional Central (GNC), que vio aumentar el saldo de sus acreencias en \$136,70 billones por los requerimientos de financiamiento del déficit fiscal de 6,8% del PIB registrado en la vigencia fiscal 2024 y la depreciación del peso colombiano.

En 2024, el saldo de la deuda del nivel territorial se incrementó en \$6,81 billones (7,6%). Los gobiernos centrales territoriales aumentaron su endeudamiento en \$2,00 billones, principalmente por los mayores saldos de deuda de los distritos y de los municipios capitales (destacándose Bogotá, Medellín y Barranquilla). Las entidades descentralizadas territoriales incrementaron el saldo de su deuda en \$4,82 billones, llamando la atención el aumento de la deuda de Empresas Públicas de Medellín y E.S.P. Caribe Mar de la Costa S.A.S

Tradicionalmente, se separa la deuda pública en sus componentes interno y externo siguiendo el criterio de residencia⁹, aceptado internacionalmente y conforme a las recomendaciones del Fondo Monetario Internacional (FMI). En 2024, dentro de la deuda pública total, el 41,5% correspondió a deuda externa y el 58,5% a deuda interna (Cuadro 2-2), manteniéndose muy cerca de la participación de 2023. Entre 2010 y 2012, la deuda externa representó, en promedio, el 29,1% de la deuda total, mientras que desde 2013 su participación comenzó a incrementarse, aunque el gran salto se dio en 2015 debido a la devaluación de la divisa colombiana en 31,6% y las mayores emisiones de bonos globales (USD 4.000 millones).

Cuadro 2-2

Saldos de la deuda interna y externa
del Sector Público colombiano

Año	Externa	Interna	Total	Externa	Interna	Total	Externa	Interna
	Billones de pesos			Porcentaje del PIB			Participación %	
2010	73,85	183,42	257,27	13,6	33,7	47,3	28,7	71,3
2011	79,39	188,92	268,31	12,8	30,5	43,3	29,6	70,4
2012	79,32	193,45	272,77	11,9	29,0	40,9	29,1	70,9
2013	98,23	213,96	312,19	13,8	30,0	43,7	31,5	68,5
2014	139,13	238,82	377,95	18,2	31,3	49,5	36,8	63,2
2015	202,64	249,67	452,31	25,2	31,0	56,2	44,8	55,2
2016	209,25	278,08	487,32	24,2	32,2	56,4	42,9	57,1
2017	211,90	304,73	516,63	23,0	33,1	56,1	41,0	59,0
2018	233,16	344,10	577,26	23,6	34,8	58,4	40,4	59,6
2019	239,45	367,84	607,29	22,6	34,7	57,3	39,4	60,6
2020	317,58	422,56	740,14	31,8	42,3	74,1	42,9	57,1
2021	399,91	477,50	877,41	33,5	40,0	73,6	45,6	54,4
2022	493,98	543,58	1037,56	33,6	37,0	70,5	47,6	52,4
2023	422,15	598,42	1020,57	26,6	37,8	64,4	41,4	58,6
2024	487,64	687,54	1175,18	28,6	40,3	68,9	41,5	58,5

Fuente: Contraloría General de la República (CGR).

9. “La residencia de cada unidad institucional es el territorio económico con el que tiene la conexión más estrecha (es decir, su centro de interés económico predominante). Según las normas estadísticas internacionales, la residencia no se basa en la nacionalidad ni en criterios jurídicos.” (FMI, Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas, 2014 pág. 9). La deuda con unidades residentes se considera deuda interna y la deuda con unidades no residentes se considera deuda externa.

Hasta 2019, la participación de la deuda externa disminuyó en virtud de la estrategia adoptada por el Gobierno Nacional Central (GNC) de acudir preferiblemente al mercado local para buscar financiamiento. Esta situación se revirtió en 2020 cuando la deuda pública externa elevó su participación al 42,9%, debido a la contratación de deuda externa destinada a la atención de las necesidades de gasto por la crisis económica y social creadas por la pandemia. Así, el Gobierno Nacional recurrió en 2020 a emisiones de bonos globales y a préstamos con el Fondo Monetario Internacional (FMI), el Fondo de Ahorro y Estabilización (FAE) y con multilaterales. Además, las empresas públicas acudieron a emisiones de bonos externos y a créditos con la banca comercial.

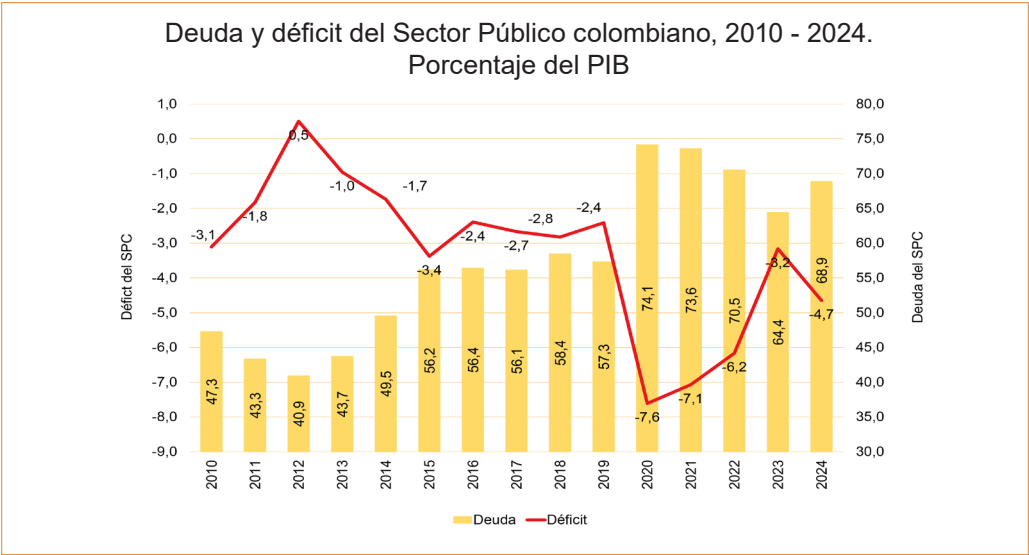
Durante el bienio 2021-2022, la deuda externa volvió a ganar participación a causa, principalmente, de la depreciación del peso, llegando en 2022 a 47,6%, el valor máximo en lo que va el siglo (aunque lejos de la participación de principio de los años noventa del siglo anterior cuando representaba más de los dos tercios de la deuda pública total). En 2023, la deuda externa perdió participación por la apreciación de la moneda colombiana.

El indicador usualmente utilizado en la caracterización y análisis de la dinámica de la deuda corresponde al coeficiente Deuda Pública a PIB, que compara el saldo vigente de la deuda, bruto o neto, en un determinado momento de tiempo con el flujo de producción en un período de 12 meses. Se considera que un alto nivel de este coeficiente indicaría un gran peso del servicio de la deuda que, si se suma a una tendencia creciente, sugeriría que las finanzas públicas se encuentran sobre una senda insostenible.

Este indicador presenta algunas ventajas, tales como su facilidad de cálculo y su uso extendido en el análisis de la deuda, que permite obtener datos para realizar comparaciones internacionales. No obstante, debe tenerse en cuenta que el peso del servicio de la deuda pública no sólo depende del nivel de endeudamiento sino también de su composición en términos de tasa de interés, monedas y estructura de vencimientos.

Al cierre de 2024, la deuda del Sector Público Colombiano, como proporción del PIB, se ubicó en 68,9%, con un incremento de 4,5 p.p. del PIB respecto al registro de 2023 y de 11,6 p.p. del PIB respecto a 2019 (año tomado como referencia prepandemia), pero inferior en 5,2 p.p. del PIB frente al registro de 2020 cuando el indicador tuvo su valor máximo (Grafico 2-2).

Gráfico 2-2



Fuente: Ministerio de Hacienda y Contraloría General de la República.

Las favorables condiciones internas y externas¹⁰ permitieron registrar en 2012 un superávit fiscal del Sector Público No Financiero (0,5% del PIB) y que el indicador deuda a PIB alcanzase un mínimo de 40,9%. Los problemas fiscales que conllevó la caída en la cotización internacional del crudo en 2014 incrementaron el déficit público alcanzando un 3,4% en 2015. Esto conllevó a que el indicador deuda a PIB se elevara de forma significativa, manteniéndose durante el periodo 2015-2017 en un promedio de 56,3%. La deuda como porcentaje del PIB en 2018 alcanzó 58,4% debido al incremento en el desbalance de las cuentas públicas y la devaluación del peso colombiano durante ese año. El ajuste en las cuentas públicas en 2019 y un mejor desempeño de la economía colombiana permitieron una disminución en el indicador deuda a PIB alcanzando un registro de 57,3%.

En 2020 la situación cambió drásticamente por cuenta de la crisis sanitaria, económica y social producida por la pandemia por la COVID 19: el déficit fiscal se elevó al 7,6% y la deuda pública, como porcentaje

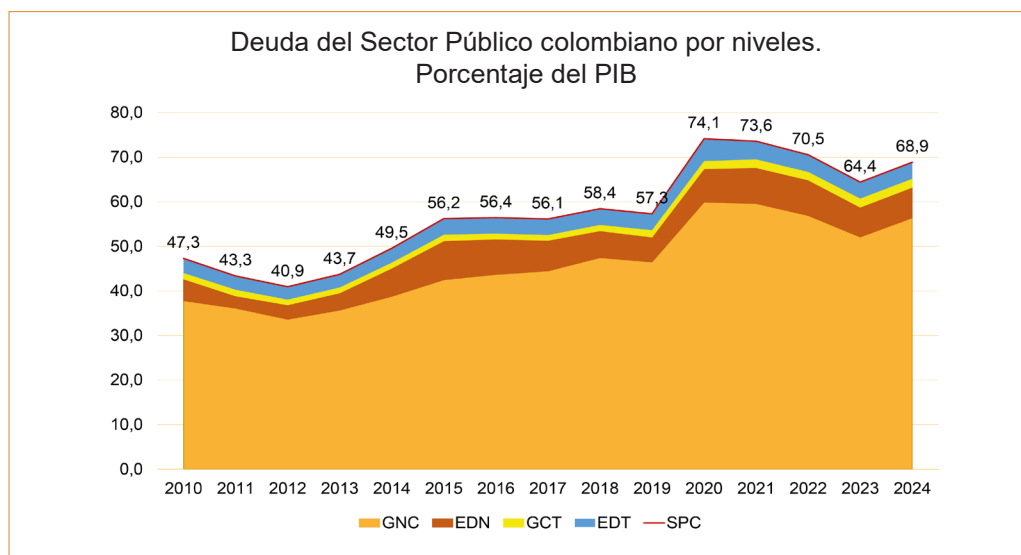
¹⁰. La economía colombiana presentó altas tasas de crecimiento real entre 2010 y 2013, la economía mundial se recuperaba tras la crisis financiera de 2008-2009 y el precio internacional del barril de crudo se mantenía por encima de los USD 100/barril (crudo Brent) desde febrero de 2011.

del PIB, se incrementó en 16,8 puntos porcentuales. En 2021, aunque se presentó una mejora en más de medio punto porcentual del PIB en el desbalance fiscal y una fuerte recuperación de la economía, la depreciación del peso colombiano (16,0%) solo permitió una disminución de 0,7 p.p. del indicador deuda pública a PIB hasta 73,6%. En 2022 las cuentas públicas presentaron un fuerte ajuste, de forma que el déficit fiscal retrocedió 0,8 puntos porcentuales del PIB, ubicándose en 6,2%, lo que unido a la recuperación de la actividad económica llevó el indicador deuda pública a PIB hasta el 70,5%.

La fuerte corrección del déficit del Sector Público No Financiero en 2023 (3,2% del PIB) y la apreciación del peso colombiano se reflejó en un indicador deuda pública a PIB de 64,4%. En contraste, el modesto desempeño de la economía local en 2024, el incremento del déficit fiscal y la depreciación del peso en la segunda mitad del año, explicaron el incremento del indicador hasta 68,9% al cierre de 2024.

Al separar el ascenso en el indicador deuda con relación al PIB durante 2024 (4,51 p.p. del PIB), se evidenció que la variación positiva se registró en las entidades del orden nacional, con un aumento de 4,5 puntos porcentuales del PIB: el indicador del gobierno nacional central subió 4,33 p.p. del PIB y el indicador de las entidades descentralizadas nacionales ascendió en 0,17 puntos porcentuales del PIB; en tanto el nivel territorial el indicador permaneció prácticamente estable debido a que el incremento de 0,02 p.p. del PIB del indicador de las entidades descentralizadas territoriales fue contrarrestado por el descenso en el indicador de los gobiernos centrales territoriales en 0,02 p.p del PIB. (Gráfico 2-3).

Gráfico 2-3



Fuente: Ministerio de Hacienda y Contraloría General de la República.

2.2 Deuda externa del Sector Público Colombiano (SPC)

Al cierre de 2024, la deuda externa del Sector Público Colombiano (SPC) ascendió a \$487,64 billones, equivalente a 28,6% del PIB, siendo superior en \$65,49 billones frente al cierre de 2023. La variación en el saldo de la externa, entre 2023 y 2024, resultó de desembolsos por \$53,15 billones y amortizaciones por \$45,29 billones, con lo que se generó un endeudamiento neto de \$7,87 billones. Además, se presentaron ajustes por variación de tipo de cambio por \$57,63 billones.

Medido en dólares, el endeudamiento externo del SPC pasó de USD 110.450,87 millones a USD 110.597,69 millones entre diciembre de 2023 y diciembre de 2024. El ajuste cambiario por la depreciación del 15,4% del peso colombiano fue la razón por la cual, mientras que el saldo de la deuda pública externa, medida en dólares, se incrementó en apenas USD 146,81 millones, al medirla en pesos se presentó el incremento del saldo mencionado.

Por monedas, el 86,0% de la deuda pública externa se encontró denominada en dólares, el 6,0% en euros, el 5,7% en pesos colombianos, el 2,2% en derechos especiales de giro (DEG) y el 0,1% restante en otras monedas.

El Cuadro 2-3 presenta algunos indicadores asociados con la deuda pública externa. El Fondo Monetario Internacional (FMI) recomienda el uso de este tipo de indicadores: “los coeficientes de endeudamiento se han creado principalmente para facilitar la identificación de posibles riesgos relacionados con el endeudamiento, y de este modo respaldar una buena gestión de la deuda”¹¹. Para estos indicadores debe tenerse en cuenta su tendencia temporal.

Cuadro 2-3Indicadores de sostenibilidad de la deuda pública externa
2020-2024

Concepto	Unidad	2020	2021	2022	2023	2024
Deuda externa Pública	Millones de dólares	92.520,96	100.450,61	102.694,89	110.450,87	110.597,69
Deuda externa total	Millones de dólares	154.507,34	171.303,26	183.818,30	196.219,00	201.793,60
Desembolsos	Millones de dólares	23.423,25	17.698,53	8.658,72	12.713,53	13.066,11
Amortizaciones	Millones de dólares	4.844,91	8.289,68	4.668,53	6.688,37	11.301,99
Intereses y Comisiones	Millones de dólares	3.562,06	3.830,46	4.873,46	5.126,30	6.502,04
Exportaciones	Millones de dólares	38.223,63	50.913,44	73.514,27	68.673,60	68.866,11
Reservas Internacionales Netas (RIN)	Millones de dólares	59.030,79	58.579,20	57.269,16	59.608,30	62.481,20
Indicadores						
Deuda externa pública / deuda externa total	Porcentaje	59,9	58,6	55,9	56,3	54,8
Deuda externa pública / exportaciones	Porcentaje	242,1	197,3	139,7	160,8	160,6
RIN / Deuda externa pública	Porcentaje	63,8	58,3	55,8	54,0	56,5
Servicio deuda pública/ exportaciones	Porcentaje	22,0	23,8	13,0	17,2	25,9
Roll over ratio (Amortizaciones / Desembolsos)	Porcentaje	20,7	46,8	53,9	52,6	86,5

Fuente: basados en información de la Contraloría General de la República y el Banco de la República.

Comparando con el cierre de 2023, se destacó:

- Como proporción de la deuda externa total (pública y privada) del país informada por el Banco de la República, la deuda externa del Sector Público Colombiano pasó de representar el 56,3% en 2023 al 54,8% en 2024.
- La razón deuda externa pública a exportaciones de bienes y servicios, que mide la carga de la deuda pública externa sobre

¹¹. FMI (2003). Estadísticas de la Deuda Externa: Guía para Compiladores y Usuarios pág. 195.

relativamente constante, al pasar de 160,8% en 2023 a 160,6% en 2024, por el incremento similar de la deuda pública externa y de las ventas colombianas en el exterior.

- La ratio de las Reservas Internacionales Netas (RIN), respecto a la deuda pública externa, pasó de 56,3% en 2023 a 54,8% en 2024, indicando que las divisas disponibles del país representaron cada vez una porción menor de estos pasivos. Debe tenerse en cuenta que durante 2024 el Banco de la República adelantó un programa de compra de divisas (incremento de las RIN) con el propósito de mantener niveles de liquidez externa apropiados y prepararse ante la reducción gradual en el monto de la Línea de Crédito Flexible de Colombia con el FMI. Para adquirir las reservas se empleó un mecanismo de opciones 'put'¹² (ya usado en el pasado) con un cupo mensual de hasta USD 200 millones. A través de dicho programa se acumularon 1.479,4 millones de dólares (98,6% de la meta).
- El indicador servicio de la deuda pública a exportaciones, utilizado para evaluar la sostenibilidad y el riesgo de la deuda, empeoró entre 2023 y 2024, al pasar de 17,2% a 25,9%, debido al incremento de las amortizaciones que incluyen los prepagos realizados por Ecopetrol (USD 3.700 millones) y el aumento en el pago de intereses.
- La razón amortizaciones a desembolsos (conocida como la rollover ratio) indica que porción de los desembolsos se destinan al pago de la deuda vigente. Por ejemplo, cuando este indicador es igual a 100% se dice que se presenta roll-over pleno: los desembolsos recibidos cubren exactamente las amortizaciones pagadas. Para el Sector Público Colombiano, el indicador se desplomó en 2020 debido a los fuertes desembolsos recibidos para financiar la crisis por la pandemia. En 2022 y 2023 el indicador fue de 53,9% y 52,6%, respectivamente, es decir casi la mitad de los desembolsos se destinaron a financiar gasto diferente a las amortizaciones de deuda externa. En 2024 el indicador se elevó a 86,5% por las operaciones de manejo realizadas que llevaron a muchas entidades a contratar nuevos préstamos o emitir bonos para sustituir acreencias anteriores más costosas.

¹². "Es un instrumento financiero que, por medio del establecimiento de un contrato, otorga al comprador el derecho de vender en el futuro dólares a una tasa determinada en el presente. La entidad que compra la opción al Banco de la República puede ejercer su derecho de venderle dólares en el futuro (a la tasa determinada en la subasta) siempre y cuando estén vigentes tanto la opción como las condiciones pactadas para su ejercicio." (Página WEB, Banco de la República).

Los bonos emitidos en los mercados de capitales internacionales (USD 59.957,57 millones) se han mantenido como el principal instrumento de endeudamiento del Sector Público Colombiano, con una participación del 54,2%, incrementando la que tenía en 2023 debido a las altas emisiones de títulos por parte del Gobierno Nacional y de Ecopetrol.

Las agencias multilaterales constituyeron el segundo grupo en importancia como fuente de crédito, destacándose en estas el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) con una contribución de 15,5%, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) con un 10,7%, el Banco de Desarrollo de América Latina (CAF) con un 3,2% y el Fondo Monetario Internacional (FMI) con un 2,2%. Completan la lista de principales prestamistas el Fondo de Ahorro y Estabilización (FAE), con una participación del 2,5%; el gobierno francés (a través de la Agencia Francesa de Desarrollo [AFD]) con un 2,1%, el *UMB Bank N.A.* con un 2,0% y la agencia alemana KFW con un 1,8% (Cuadro 2-4).

Cuadro 2-4

Deuda externa del Sector Público Colombiano:
principales prestamistas 2023-2024

Prestamista	Millones de dólares		Participación porcentual	
	2023	2024	2023	2024
Tenedores de bonos	56.391,87	59.957,57	51,1	54,2
BIRF	16.883,72	17.169,89	15,3	15,5
BID	12.427,05	11.837,84	11,3	10,7
CAF	3.441,86	3.591,63	3,1	3,2
FAE	2.728,45	2.728,45	2,5	2,5
FMI	5.031,26	2.445,24	4,6	2,2
Gobierno Frances	2.532,40	2.355,17	2,3	2,1
UMB Bank N.A.	2.156,67	2.161,01	2,0	2,0
KFW	1.747,91	1.959,94	1,6	1,8
Banco Bilbao Viscaya Argentaria BBVA	218,03	1.547,20	0,2	1,4
Ecopetrol AG	1.657,06	1.335,94	1,5	1,2
Banco Centroamericano de Integracion Económica (BCIE)	267,11	509,02	0,2	0,5
Resto prestamistas	4.967,49	2.998,79	4,5	2,7
Total	110.450,87	110.597,69	100,0	100,0

Fuente: Contraloría General de la República.

Al cierre de 2024, los principales deudores del sector público con el exterior fueron el Gobierno Nacional Central (GNC) con USD 81.695,33 millones; Ecopetrol con USD 17.273,55 millones; Empresas Públicas de Medellín (EPM) con USD 3.787,26 millones; Grupo de Energía de Bogotá (GEB) con USD 2.150,00 millones; Refinería de Cartagena (Reficar) con USD 1.335,94 millones; Financiera de Desarrollo Territorial S.A. (Findeter) con USD 814,44 millones; Bogotá D.C. con USD 570,96 millones y Transportadora de Gas Internacional (TGI) con USD 519,48 millones.

En la vigencia fiscal 2024, el servicio de la deuda pública externa ascendió a \$75,17 billones, equivalente a 4,4% del PIB. Las amortizaciones alcanzaron \$48,12 billones (2,8% del PIB), de las cuales \$15,68 billones correspondieron a prepagos de deuda realizadas por Ecopetrol. Los gastos por intereses y comisiones se ubicaron en \$27,05 billones, equivalentes al 1,6% del PIB. El mayor pago por servicio de la deuda externa se presentó en las entidades del orden nacional con \$69,77 billones, mientras el sector territorial realizó pagos por \$5,40 billones (Cuadro 2-5).

Cuadro 2-5

Servicio de la deuda pública externa
2024

Nivel	Amortizaciones	Intereses y comisiones	Total	Amortizaciones	Intereses y comisiones	Total
	Billones de pesos			Porcentaje del PIB		
Nivel nacional	46,20	23,57	69,77	2,7	1,4	4,1
Gobierno central 1/	19,95	15,13	35,09	1,2	0,9	2,1
Entidades descentralizadas 2/	26,24	8,43	34,68	1,5	0,5	2,0
Nivel territorial	1,92	3,48	5,40	0,1	0,2	0,3
Gobiernos Centrales	0,42	0,45	0,87	0,0	0,0	0,1
Entidades descentralizadas	1,50	3,03	4,53	0,1	0,2	0,3
Total sector público	48,12	27,05	75,17	2,8	1,6	4,4

1/ Incluye los bonos comprados anticipadamente.

2/ Incluye prepagos.

Fuente: Contraloría General de la República (CGR).

2.3 Deuda interna del Sector Público Colombiano (SPC)

Al cierre de 2024, el saldo de la deuda pública interna se situó en \$687,54 billones, equivalente al 40,3% del PIB, con un incremento de \$89,03 billones (14,9%) frente al saldo de 2023. El mayor prestatario fue el Gobierno Nacional con \$602,02 billones, seguido en importancia con un saldo de \$34,59 billones las entidades descentralizadas territoriales y con \$28,17 billones los gobiernos centrales territoriales. Finalmente, las entidades descentralizadas nacionales adeudaron un total de \$22,76 billones. Al igual que con la deuda externa, existió una concentración de la deuda pública interna en el nivel nacional, con una participación del 90,9%.

El mayor incremento anual lo registró el nivel nacional con un mayor saldo de \$83,15 billones, de los cuales \$83,14 billones correspondieron al Gobierno Nacional Central. Por su parte, las entidades del nivel territorial aumentaron su endeudamiento interno en \$5,88 billones, de los cuales \$4,21 billones recayeron en gobernaciones y alcaldías.

La variación anual de la deuda pública interna (\$89,03 billones) se explicó por un endeudamiento neto de \$79,34 billones (desembolsos por \$108,41 billones y amortizaciones por \$29,08 billones) y ajustes por \$9,69 billones, debido a la variación de la Unidad de Valor Real (UVR) (5,3% en el año). Cabe aclarar que los desembolsos y las amortizaciones no incluyeron los montos de las operaciones de manejo realizadas por el Gobierno Nacional durante 2024.

Por moneda, el 29,2% de la deuda pública interna se denominó en UVR y el 70,8% en pesos. Del total de la deuda pública interna, \$619,81 billones (90,1%) correspondió a bonos locales emitidos y \$67,73 billones (9,9%) a préstamos. Los TES B representaron el 84,7% de la deuda pública interna total y el resto de las emisiones de bonos locales el 5,4%; mientras que los préstamos realizados con el gobierno y otras entidades públicas participaron con un 3,3% y los créditos contratados con el sistema financiero y otros prestamistas privados con el 6,6% (Cuadro 2-6).

Cuadro 2-6

Deuda interna del sector público colombiano por tipo de prestamista
Participación porcentual

Prestatario	Nivel Nacional		Nivel Territorial		Sector público
	Gobierno Central	Entidades descentralizadas	Gobierno Central	Entidades descentralizadas	
Inversionistas (TES B)	96,8	0,0	0,0	0,0	84,7
Inversionistas (Otros bonos)	2,9	21,5	15,2	30,2	5,4
Gobierno Nacional y otras entidades públicas	0,2	47,2	4,0	26,3	3,3
Sistema Financiero	0,1	29,6	80,8	43,2	6,5
Otros	0,0	1,6	0,0	0,3	0,1
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fuente: Contraloría General de la República.

En lo que respecta al endeudamiento público interno, el principal prestatario fue el Gobierno Nacional Central (\$602,02 billones), seguido por Metro de Medellín (\$6,63 billones), ISA (\$5,04 billones), Electricaribe en liquidación (\$5,03 billones), Metro de Bogotá (\$3,40 billones), EPM (\$3,35 billones) y Ecopetrol (\$2,89 billones). Dentro de los gobiernos centrales territoriales se destacaron los casos de Bogotá (\$8,34 billones), Antioquía (\$2,13 billones), Barranquilla (\$1,80 billones) y Medellín (\$1,79 billones).

Lo relacionado con la deuda interna se cierra con su servicio. En la vigencia fiscal 2024, se realizaron pagos por \$29,08 billones por amortizaciones de deuda y \$42,70 billones por intereses y comisiones. En total, el servicio de la deuda interna ascendió a \$71,77 billones, equivalente a 4,2% del PIB (Cuadro 2-7). Las entidades del orden nacional realizaron el 81,4% de estos pagos y las entidades territoriales el 18,6% restante.

Cuadro 2-7Servicio de la deuda pública interna
2024

Nivel	Amortizaciones	Intereses y comisiones	Total	Amortizaciones	Intereses y comisiones	Total
	Billones de pesos			Porcentaje del PIB		
Nivel nacional	22,17	36,22	58,39	1,3	2,1	3,4
Gobierno central	19,63	34,85	54,48	1,2	2,0	3,2
Entidades descentralizadas	2,54	1,38	3,92	0,1	0,1	0,2
Nivel territorial	6,90	6,48	13,38	0,4	0,4	0,8
Gobiernos Centrales	3,96	3,18	7,15	0,2	0,2	0,4
Entidades descentralizadas	2,94	3,29	6,23	0,2	0,2	0,4
Total sector público	29,08	42,70	71,77	1,7	2,5	4,2

Fuente: Contraloría General de la República.

En los siguientes tres capítulos se presentará, con mayor detalle, lo sucedido en la vigencia fiscal 2024 con el endeudamiento del Gobierno Nacional Central, las principales empresas públicas y los gobiernos centrales territoriales.

Capítulo 3

Deuda del Gobierno Nacional Central (GNC)

En 2024 se presentó un deterioro del balance fiscal del Gobierno Nacional Central que, de acuerdo con los registros del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, registró un déficit total de \$115,42 billones (6,8% del PIB) y un déficit primario de \$40,30 billones (2,4%) (Cuadro 1-6). Estos desbalances fueron superiores en 2,5 y 2,0 p.p. del PIB a los observados en 2023. La caída en el recaudo tributario y el aumento del gasto de funcionamiento y de los pagos de intereses explicaron el empeoramiento del resultado fiscal.

Los resultados de la ejecución del Presupuesto General de la Nación (PGN) brindaron un panorama de lo sucedido en las últimas vigencias fiscales. Uno de los hechos determinantes dentro de los resultados fiscales del gobierno central en 2024 fue el menor dinamismo de los ingresos tributarios, ubicándose muy por debajo de las metas de recaudo¹³, con las cuales se preparó el Presupuesto General de la Nación y se realizó la programación financiera para esa vigencia. La reforma tributaria de 2022, la recuperación de la economía en ese año y los cambios en las tarifas de retención del impuesto de renta de las personas jurídicas permitieron que el recaudo tributario, como porcentaje del PIB, alcanzará en 2023 el 16,6% (valor máximo en lo corrido del siglo).

Dicho dinamismo no se mantuvo en 2024 y los ingresos tributarios tan solo llegaron a \$245,53 billones (85,4% de la meta final del Gobierno), el débil desempeño del recaudo obedeció al flojo comportamiento de la economía y al efecto de las autorretenciones y anticipos pagados en 2023. Como porcentaje del PIB, el recaudo se ubicó en 14,4%, en un nivel similar al de 2022.

Frente al resultado de 2023, los impuestos cayeron nominalmente en 6,6% y, en términos reales, en 11,2%. A lo largo del año se observó una caída de los impuestos externos, una fuerte reducción de los ingresos por cuotas del impuesto de renta (especialmente de los grandes contribuyentes) y un descenso de las retenciones, tanto de

¹³. Estas metas se apoyaban en hechos inciertos como la aprobación de una ley de arbitramento de litigios y una ambiciosa meta de recaudo por gestión de la DIAN.

renta como de IVA. El Cuadro 3-1 detalla la evolución del recaudo tributario en las últimas vigencias y de una serie de indicadores que permiten evaluar su dinámica.

Cuadro 3-1

Presupuesto de rentas: ingresos tributarios, recaudo efectivo neto, 2019-2024						
Concepto	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Billones de pesos corrientes						
Ingresos tributarios	151,44	130,50	161,57	212,20	262,91	245,53
Impuestos directos	72,63	63,27	74,19	96,46	141,42	119,73
Impuesto sobre la renta y complementarios	70,53	61,47	72,71	95,47	139,52	117,05
Otros impuestos directos	2,11	1,80	1,48	1,00	1,90	2,69
Impuestos indirectos	78,80	67,22	87,38	115,74	121,49	125,79
Impuesto sobre aduanas y recargos	23,94	20,58	29,96	44,35	38,66	37,18
Impuesto sobre las ventas	41,75	36,06	43,78	53,63	61,96	64,88
Gravamen a los movimientos financieros	8,08	7,48	9,74	12,20	13,62	14,09
Impuesto nacional al consumo	2,38	1,32	1,32	2,61	3,33	3,50
Otros	2,65	1,78	2,57	2,94	3,92	6,15
Indicadores						
Ingresos Tributarios (% del PIB)	14,3%	13,1%	13,6%	14,5%	16,6%	14,4%
Tasa de crecimiento nominal		-13,8%	23,8%	31,3%	23,9%	-6,6%
Tasa de crecimiento real		-15,2%	17,2%	16,1%	13,4%	-11,2%
Participación						
Directos	48,0%	48,5%	45,9%	45,5%	53,8%	48,8%
Indirectos	52,0%	51,5%	54,1%	54,5%	46,2%	51,2%
Ingresos tributarios / Recursos Nación	68,6%	47,8%	53,6%	69,6%	70,4%	66,2%
Ingresos tributarios / Aforo final	106,0%	96,7%	107,4%	125,3%	95,9%	85,4%

Fuente: cálculos Contraloría General de la República con información del Ministerio de Hacienda – SIIF II.

Respecto a otros ingresos, cabe señalar que en 2024 se recibieron \$11,35 billones por dividendos de Ecopetrol, frente a los \$21,58 billones en 2023. La caída en esta fuente de ingresos fue parcialmente contrarrestada por el aumento de las utilidades recibidas del Banco de la República, que pasaron de \$1,61 billones en 2023 a \$9,22 billones en 2024 y por los mayores excedentes financieros recibidos que subieron de \$1,86 billones en 2023 a \$3,99 billones en 2024. Aunque se presentó un incremento nominal del 2,9%, en términos reales los pagos por inversión cayeron 2,7%. En contraste, los pagos asociados a los intereses de la deuda

Con el fin de reflejar lo relacionado con el gasto, se tomó la ejecución medida a través del momento presupuestal de pagos y se incluyeron los realizados para ejecutar la vigencia actual, las cuentas por pagar y las reservas. Al detallar los pagos realizados en las dos últimas vigencias, se observó un incremento de los gastos de funcionamiento del 17,0% (real del 10,6%) y de los pagos de intereses, tanto de la deuda interna (40,2%) como de la deuda externa (21,1%) (Cuadro 3-2).

Cuadro 3-2

**Ejecución Presupuesto General de la Nación
Pagos 2023-2024**

Concepto	Billones de Pesos		Variación		
	2023	2024	Absoluta	Porcentual	Real
Funcionamiento	235,76	275,88	40,12	17,0%	10,6%
Adquisición de activos financieros	0,66	0,64	-0,02	-3,0%	-8,3%
Adquisición de bienes y servicios	12,35	14,79	2,43	19,7%	13,2%
Disminución de pasivos	0,44	0,38	-0,07	-14,8%	-19,4%
Gastos de comercialización y producción	1,47	1,82	0,35	24,2%	17,4%
Gastos de personal	43,31	49,91	6,60	15,2%	8,9%
Gastos por tributos, multas, sanciones e intereses de mora	0,96	1,11	0,16	16,2%	9,9%
Transferencia de capital	1,26	0,47	-0,78	-62,3%	-64,3%
Transferencias corrientes	175,31	206,75	31,44	17,9%	11,5%
Inversión	58,77	60,46	1,69	2,9%	-2,7%
Intereses deuda interna	29,11	40,82	11,71	40,2%	32,6%
Intereses deuda externa	12,36	14,97	2,61	21,1%	14,5%

Fuente: cálculos Contraloría General de la República con información del Ministerio de Hacienda – SIIF II.

El incremento de los pagos de funcionamiento (\$40,12 billones) obedeció al aumento de las transferencias corrientes (\$31,44 billones) y de los gastos de personal (\$6,60 billones) y por adquisición de bienes y servicios (\$2,43 billones). En el caso de las transferencias, el incremento se asoció al aumento de las transferencias a otras entidades de gobierno (que incluyó las transferencias del Sistema General de Participaciones [SGP]) y las transferencias por prestaciones sociales.

Por su parte, los pagos de inversión pasaron de \$58,77 billones en 2023 a \$60,46 billones en 2024. Aunque se presentó un incremento nominal del 2,9%, en términos reales los pagos por inversión cayeron 2,7%. En contraste, los pagos asociados a los intereses de la deuda

se incrementaron en 2024: los de deuda externa aumentaron 21,1% (explicado, en parte, por la depreciación del peso en 2024) y los de deuda interna en 40,2%, debido al aumento del saldo de la deuda y los mayores intereses pagados por otras cuentas por pagar (\$5,97 billones).

Todo esto llevó a que el déficit observado del Gobierno Nacional (6,8% del PIB) fuese superior al proyectado en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) 2024¹⁴ de 5,6% del PIB. La caída del recaudo tributario y el aumento en el gasto incrementaron las necesidades de financiamiento y se reflejaron en los montos de endeudamiento del Gobierno Nacional Central. A este factor se debe agregar la fuerte depreciación del peso en la segunda mitad de 2024.

El presente capítulo presenta los principales hechos y la dinámica de la deuda del Gobierno Nacional Central en 2024, para lo cual se divide en tres secciones: la primera, presenta los principales resultados referentes al portafolio de deuda del Gobierno Nacional Central en 2024 y los riesgos a que está sometido; la segunda, se concentra en la deuda externa del Gobierno con sus resultados, la contratación realizada, el servicio y el perfil de ella; y, finalmente, la tercera sección hace lo propio con la deuda interna.

3.1 Evolución y resultados de la deuda del Gobierno Nacional

Al cierre de 2024, el saldo de la deuda del Gobierno Nacional Central alcanzó \$962,23 billones, de los cuales \$360,21 billones correspondieron a endeudamiento externo (37,4% del total) y \$602,02 billones a deuda interna (participación del 62,6%) (Cuadro 3-3). Al comparar con diciembre de 2023, la deuda total del Gobierno Nacional Central aumentó en \$136,70 billones (16,6%), donde la deuda externa presentó en el acumulado anual un incremento de \$53,55 billones y la interna un aumento de \$83,14 billones.

¹⁴. Esta meta ya era superior a la meta de la Actualización del Plan Financiero 2024, presentada en febrero de 2024, que estimaba un déficit del 5,3% del PIB.

Cuadro 3-3**Saldos de la deuda del Gobierno Nacional
por tipo de contrato 2021 - 2024**

Deuda por tipo de contrato	2021	2022	2023	2024	Variación absoluta	Crecimiento porcentual
Deuda externa	291,84	365,47	306,66	360,21	53,55	17,5
Multilateral	124,98	160,25	134,83	146,54	11,71	8,7
Tenedores de bonos	141,96	173,85	148,30	186,43	38,13	25,7
Otros prestamistas	24,91	31,36	23,53	27,24	3,71	15,8
Deuda interna	418,87	471,49	518,88	602,02	83,14	16,0
TES B	397,89	450,96	498,63	582,68	84,05	16,9
Resto deuda	20,98	20,53	20,24	19,34	-0,91	-4,5
Total	710,71	836,96	825,53	962,23	136,70	16,6

El portafolio de deuda del Gobierno Nacional Central incluyó bonos internos y externos y préstamos con entidades externas y fondos públicos¹⁵. Los TES B (\$582,68 billones) fueron el principal instrumento de endeudamiento del Gobierno Nacional Central, representando el 60,6% de su deuda total y ganando participación respecto a 2023, por las mayores emisiones realizadas durante el año mediante subastas y para el pago de pasivos.

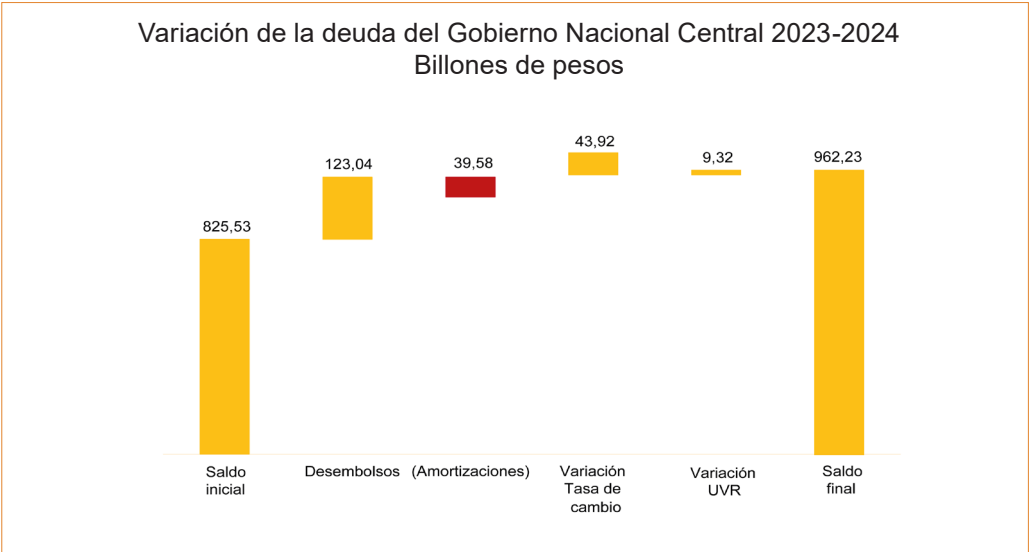
Los bonos externos (\$173,85 billones) constituyeron el segundo instrumento de endeudamiento, con una participación del 19,4%, seguidos de los préstamos de multilaterales (\$146,54 billones) y los créditos con otros agentes externos (\$27,24 billones). Completan los prestatarios los otros bonos emitidos internamente por el gobierno y los préstamos contratados durante la pandemia con el Fondo de Pensiones y Cesantías de los Empleados Públicos Territoriales (FONPET) y el Fondo de Riesgos Laborales, que agregados llegaron a \$19,34 billones.

El saldo de la deuda en 2024 presentó un incremento de \$136,70 billones, que puede descomponerse en diferentes factores:

¹⁵. Los créditos con multilaterales, banca de fomento y gobiernos tienen generalmente un destino predeterminado mientras el gobierno nacional no está restringido para utilizar los recursos conseguidos mediante emisiones de bonos.

Durante 2024, el endeudamiento neto le agregó \$83,45 billones al saldo de la deuda del Gobierno Nacional Central, resultado de desembolsos por \$123,04 billones y amortizaciones de \$39,58 billones (ambos conceptos excluyeron las operaciones de canje de títulos y las operaciones de Transferencia Temporal de Valores [TTV]); la depreciación anual de 15,4% conllevó un ajuste positivo del saldo de la deuda del orden de los \$43,92 billones; en tanto, la variación a lo largo del año en el valor de la Unidad de Valor Real (UVR) (5,3%) provocó un incremento de \$9,32 billones en el monto de la deuda del Gobierno Nacional (Gráfico 3-1). Es decir, del aumento total en el saldo de la deuda, el 61,0% correspondió al endeudamiento neto y el 39,0% a ajustes contables.

Gráfico 3-1



Fuente: Contraloría General de la República.

Después tres años de descenso, en 2024 el indicador deuda pública, con respecto al PIB, aumentó en 4,3%, al pasar de 52,1% en 2023 a 56,4% en 2024. Pese a este incremento, el indicador aún se encuentra por debajo del registro máximo de 2020 cuando se ubicó en 59,9% del PIB, aunque muy por encima de los niveles anteriores de la pandemia. Debe tenerse en cuenta que no solo la emisión de títulos y la contratación de nuevos préstamos influyó en el comportamiento de ese indicador, sino que el comportamiento de variables como la

inflación, el crecimiento real de la economía y la depreciación del peso colombiano también lo impactaron.

La descomposición de la variación observada en el indicador deuda del gobierno a PIB para 2024 mostró que el endeudamiento neto contribuyó con un incremento de 4,9 p.p. del PIB, la depreciación del peso colombiano con 2,6 p.p. del PIB y el incremento en la UVR con 0,5 p.p. del PIB. Estos fueron contrarrestados por el impacto del crecimiento real de la economía en -0,8 puntos porcentuales del PIB y por el efecto del aumento de los precios en el PIB nominal con -2,8 puntos porcentuales (Cuadro 3-4).

Cuadro 3-4

Descomposición de la variación del indicador deuda del Gobierno Nacional a PIB 2023-2024

Saldo deuda 2023	52,1
Saldo deuda 2024	56,4
Variación	4,3
Endeudamiento neto	4,9
Ajuste cambiario	2,6
Ajuste UVR	0,5
Efecto crecimiento real	-0,8
Efecto precio	-2,9

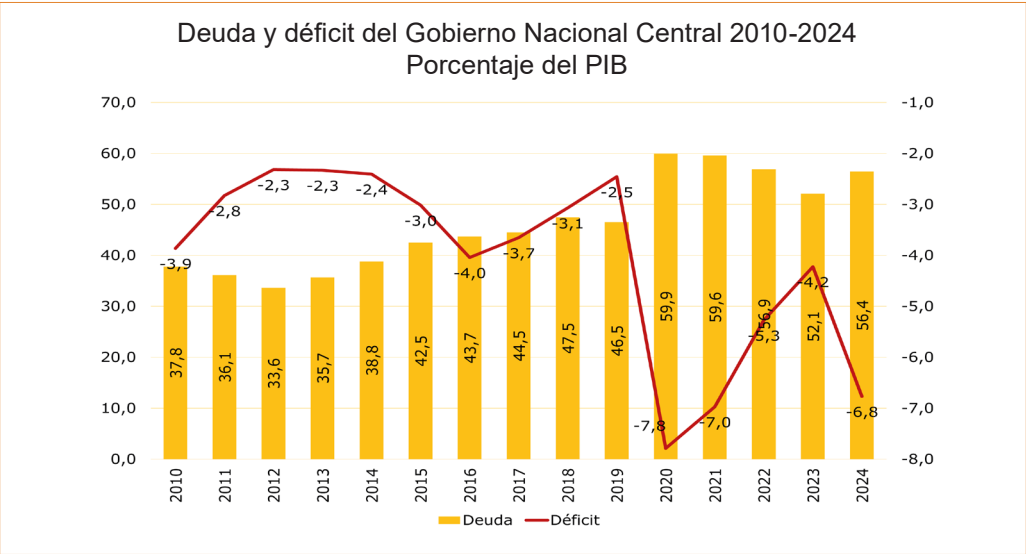
Fuente: Contraloría General de la República.

Una forma de analizar el comportamiento histórico de la deuda del Gobierno Nacional Central es a través de la evolución del indicador deuda a PIB, la cual debería responder, en buena medida, al comportamiento histórico del desbalance fiscal del Gobierno, por encontrarse ahí el origen de las necesidades de endeudamiento. Como porcentaje del PIB, la deuda del Gobierno Nacional, entre 2010 y 2012, disminuyó debido al menor déficit fiscal presentado en estos años (Gráfico 3-2). Entre 2013 y 2016 el déficit aumentó y también lo hizo la deuda del Gobierno Nacional, además la deuda recibió el impacto de la depreciación del peso de 2013 y 2014.

En 2017 se inició un proceso de ajuste en las finanzas del Gobierno Nacional que solo vino a tener impacto en el saldo de la deuda de 2019, cuando el Gobierno volvió a registrar un superávit primario (\$2,88

billones). Los fuertes desbalances fiscales de 2020 y 2021 (7,8% y 7,0% del PIB, respectivamente) incrementaron el indicador deuda a PIB a valores cercanos al 60% del PIB. En 2022, el menor resultado deficitario del Gobierno Nacional ayudó a explicar el retroceso de indicador hasta el 56,9% del PIB, el cual no fue menor debido a la alta depreciación del peso colombiano ese año (20,8%).

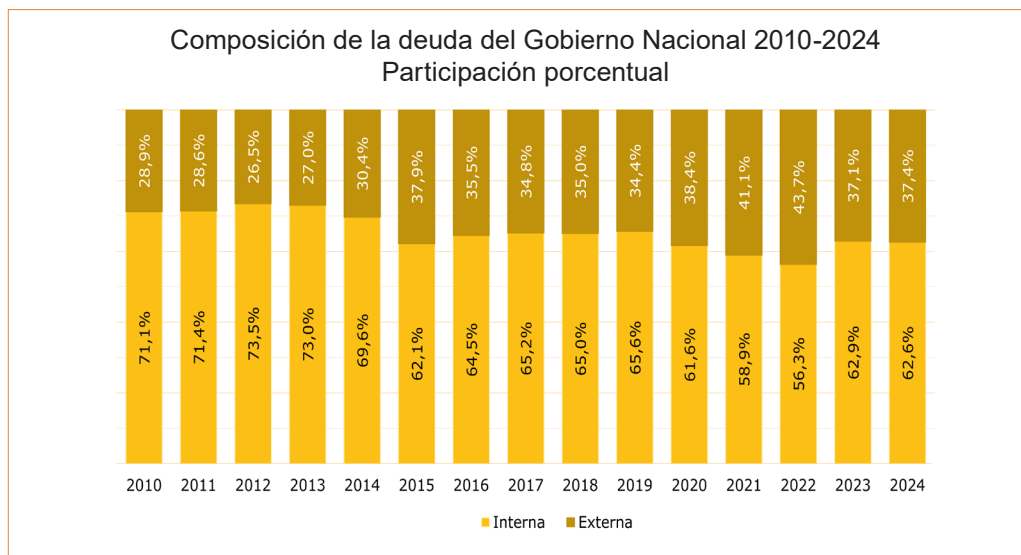
Gráfico 3-2



Fuente: Contraloría General de la República.

La mejora en las cuentas del Gobierno Nacional en 2023, sustentadas en un alto recaudo tributario y la apreciación del peso colombiano (-20,5%), conllevaron un retroceso del indicador deuda del Gobierno Nacional a PIB hasta 52,1%. Como se anotó anteriormente, el mayor déficit fiscal del Gobierno en 2024 (6,8% del PIB), reforzado por la elevación de la tasa de cambio en el segundo semestre del año, llevaron a que la deuda, como porcentaje del PIB, llegase a 56,4%.

Hasta 2019, el Gobierno Nacional utilizó como estrategia de financiamiento concentrar la búsqueda de recursos en el mercado local, mediante el fortalecimiento del mercado doméstico de TES B, favorecido por la llegada de fondos de inversión de capital extranjero que ampliaron el espectro de inversionistas. Es por ello que, al observar la composición de la deuda del Gobierno Nacional entre 2010 y 2012 (Gráfico 3-3), se observó que la deuda interna ganó participación.

Gráfico 3-3

Fuente: Contraloría General de la República.

La fuerte depreciación del peso en 2014 (24,2%) y 2015 (31,6%)¹⁶ incrementó fuertemente la proporción de la deuda externa y la apreciación observada en 2016 (-4,9%) y 2017 (0,6%) fue totalmente compensada por la devaluación de 2018 (8,9%). En 2019, la Tasa Representativa de Mercado (TRM) se depreció en 0,8%, por lo cual el efecto cambiario no fue tan marcado como en el año anterior.

La situación se modificó radicalmente con la crisis de 2020, la necesidad urgente de recursos y las condiciones financieras favorables propiciadas por los bancos centrales, que llevaron al Ministerio de Hacienda y Crédito Público a acudir a un mayor financiamiento externo. A esto se debe sumar la depreciación del peso colombiano en los últimos años. Por ello, la deuda externa ganó participación en el bienio 2021-2022.

En 2023 se presentó un cambio en la tendencia de la composición de la deuda del Gobierno entre interna y externa, llegando, esta última, al 37,1% de la deuda total, explicado por la apreciación del peso colombiano. En 2024, la participación de la deuda externa subió tan

¹⁶. Nos referimos a la TRM de fin de periodo, por ser la utilizada para el cálculo de los saldos de deuda externa en pesos.

Esto se debió a las altas emisiones de TES B que impidieron que la deuda interna perdiera una mayor participación.

De acuerdo con los registros de la Contraloría General de la República, el servicio de la deuda del Gobierno Nacional en 2024 ascendió a \$89,56 billones (5,3% del PIB), de los cuales, \$39,58 billones correspondieron a amortizaciones y \$49,98 billones al pago de intereses y comisiones¹⁷ (Cuadro 3-5).

Cuadro 3-5

Servicio de la deuda del Gobierno Nacional Central
2020-2024

Concepto	Unidad	2020	2021	2022	2023	2024
Amortizaciones	Billones de pesos	31,41	41,16	33,62	42,29	39,58
Intereses y comisiones	Billones de pesos	29,64	32,68	35,43	42,37	49,98
Servicio de la deuda	Billones de pesos	61,05	73,84	69,05	84,66	89,56
Amortizaciones	% del PIB	3,1	3,5	2,3	2,7	2,3
Intereses y comisiones	% del PIB	3,0	2,7	2,4	2,7	2,9
Servicio de la deuda	% del PIB	6,1	6,2	4,7	5,3	5,3
Servicio de la deuda	% de los ingresos tributarios	46,6	45,7	32,5	32,1	36,4

Fuente: Contraloría General de la República.

Debe tenerse en cuenta que este monto no incluyó los registros de las operaciones de canje de bonos internos realizadas durante el año (\$28,25 billones), los cuales no implicaron movimiento de efectivo. El servicio de la deuda externa ascendió a \$35,09 billones (USD 4.436,60 millones) y el de la deuda interna a \$54,48 billones. Como porcentaje de los ingresos tributarios, el servicio de la deuda aumentó 4,3 p.p. en 2024, ubicándose en 36,4% por el débil desempeño del recaudo tributario que se mencionó al inicio de este capítulo.

Frente a 2023, el servicio de la deuda del Gobierno Nacional se incrementó en 5,8%, pero no creció como porcentaje del PIB. Se presentó un incremento del 18,0% en el pago de intereses y

17. Este dato difiere del presentado en el Cuadro 3-2 porque los datos presupuestales incluyen cerca de seis billones de pagos de intereses por otras cuentas por pagar.

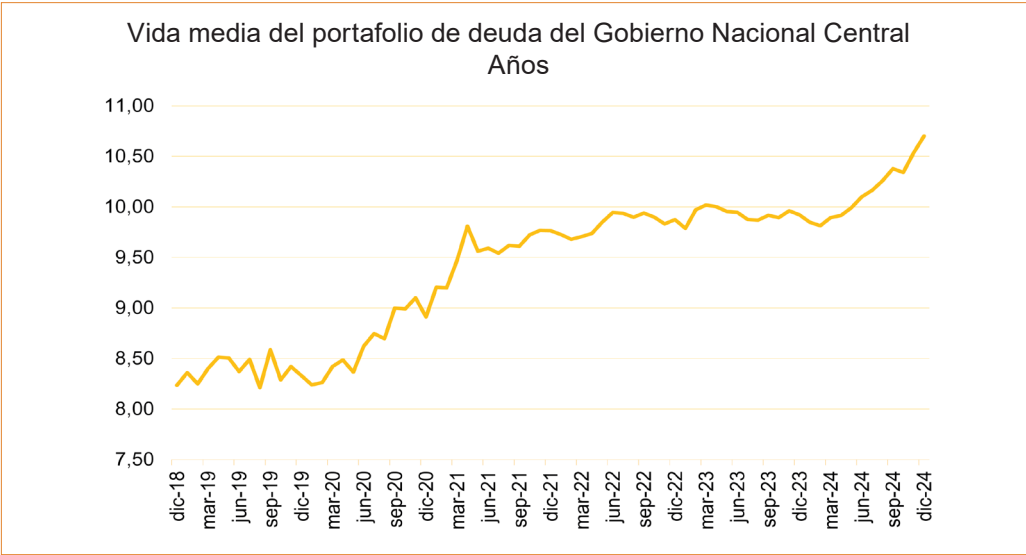
comisiones, debido al mayor saldo de la deuda, las altas tasas de interés de los últimos años (que afectaron las emisiones y contrataciones de empréstitos de esos años) y la depreciación de la moneda colombiana. Este incremento fue contrarrestado por la caída en las amortizaciones en 6,4%, debido a las menores cancelaciones de TES B, tanto de corto como de largo plazo.

La definición de la estructura del portafolio de deuda requiere un análisis cuidadoso de los riesgos al que se encuentra expuesto. Las principales fuentes de vulnerabilidad de la deuda del Gobierno Nacional Central se relacionan a su tamaño, estructura de vencimientos, composición por moneda y tasas de interés, así como a las condiciones de los mercados de capitales interno y externo y al apetito de los inversionistas por sus títulos de deuda. Se suelen agrupar los riesgos en las siguientes categorías:

Riesgo de refinanciamiento: cuando el Gobierno Nacional debe refinanciar los vencimientos de sus pasivos existe la posibilidad que tenga que hacerlo en condiciones desfavorables o que sea incapaz de hacerlo. Altas concentraciones de vencimientos en el corto plazo aumentan este tipo de riesgo. Para identificar el riesgo de refinanciamiento se utiliza la estructura de vencimientos de la deuda (tratando de identificar la concentración de pagos en determinados puntos de tiempo) y la vida media. Aquí, se mostrará lo relacionado con la vida media y más adelante se presentarán los perfiles de vencimiento de la deuda externa y de los TES B.

La vida media se incrementó en los últimos años (Gráfico 3-4), debido a la política del Ministerio de Hacienda y Crédito Público de colocar títulos internos a mayores plazos y mantener estas referencias entre los títulos ofrecidos en las subastas semanales de bonos de deuda. Igualmente, influyó la decisión de incluir dentro de las colocaciones de bonos globales títulos con vencimiento posterior a 2050. El tercer factor que impactó fue la continua realización de operaciones de canje de títulos internos y las recompras de bonos externos, que permiten cancelar bonos con vencimientos próximos por otros con vencimientos más lejanos.

Gráfico 3-4



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Gobierno Nacional era de 8,41 años, cuando comenzó a disminuir hasta que en agosto de 2018 se ubicó en 7,90 años. En ese punto comenzó a incrementarse hasta llegar a 9,81 años en abril de 2021. Desde este punto y hasta febrero de 2024 fluctuó alrededor de 9,82 años. Posteriormente, presentó una marcada tendencia al alza, de forma que para el cierre de 2024 llegó a 10,70 años. La deuda interna presentó una vida media de 10,45 años, con vencimiento máximo en 2050, y la deuda externa de 11,16 años, con vencimiento máximo de 2061.

Riesgo cambiario: este tipo de riesgo se encuentra asociado a la fluctuación del tipo de cambio de una moneda frente a otra, el cual tiene impacto sobre el costo financiero y el saldo de la deuda. Al cierre de 2024, la composición por monedas mostró que el 43,5% de la deuda del Gobierno Nacional Central se denominó en pesos, el 19,7% en UVR, el 32,6% en dólares, el 3,0% en euros y el 1,1% en derechos especiales de giro. Es decir, el 36,8% del portafolio de deuda estaría afectado a cambios directos en la tasa de cambio por estar denominadas en divisas extranjeras.

Riesgo de tasa de interés: surge de la eventualidad de que surjan cambios en las tasas de interés y que estos tengan un impacto negativo sobre el costo de financiamiento, estos cambios pueden afectar el costo

financiero de nuevas contrataciones de créditos o nuevas emisiones de bonos y aquella parte del portafolio que se encuentra a tasa variable. Para el caso del gobierno nacional la mayor parte de su deuda, tanto interna como externa, se encuentran a tasa fija (Cuadro 3-6).

Cuadro 3-6

Portafolio de deuda del Gobierno Nacional: composición por tasas 2015-2024
Participación porcentual

Año	Tasa Fija	Tasa Variable
2015	89,2	10,8
2016	88,8	11,2
2017	89,0	11,0
2018	87,8	12,2
2019	93,1	6,9
2020	96,3	3,7
2021	94,9	5,1
2022	93,1	6,9
2023	93,4	6,6
2024	94,0	6,0

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público

La deuda a tasa variable representó, en promedio, algo más del 11 por ciento entre 2015 y 2018. El Ministerio de Hacienda y Crédito Público inició un programa de conversiones de créditos externos en tasa variable hacia tasa fija en 2020, que llevó la participación del portafolio de deuda expuesto a fluctuaciones de la tasa de interés al 3,7%. La elevación de los tipos de interés en 2021 y 2022 desestimularon esta práctica y en los últimos años esta participación ha vuelto a crecer cerrando 2024 en 6,0%.

Riesgo reputacional: se refiere a las pérdidas resultantes de oportunidades financieras no aprovechadas, debido a la mala reputación del Emisor por incumplimiento de sus obligaciones contractuales o por deterioro de la situación fiscal. La reputación de la deuda de un país puede analizarse a través de calificaciones crediticias e indicadores de riesgo soberano.

Las calificaciones de deuda soberana de largo plazo del país se mantuvieron inalteradas durante 2024, pero en junio la firma de

calificación crediticia Moody's Ratings redujo la perspectiva de la economía colombiana desde 'Estable' hacia 'Negativa'. La firma justificó el cambio en el débil crecimiento económico del país, que impactó negativamente el recaudo tributario y en el incremento en el costo de endeudamiento que deterioró las cuentas fiscales.

Al cierre de 2024, las calificaciones de la deuda soberana del país eran: la de *Fitch Ratings* BB+ 'Estable', la de *Moody's* Baa2 'Negativa' y la de S&P en BB+ 'Estable'. Con ello, la deuda soberana del país mantuvo únicamente el grado de inversión con Moody's y se encuentra en grado especulativo con las otras firmas calificadoras, situación que se presentó desde 2021.

En sus pronunciamientos a lo largo de 2024, las firmas destacaron el historial de estabilidad macroeconómica y financiera del país y resaltaron la flexibilidad y responsabilidad de la política monetaria basada en la inflación objetivo y una tasa de cambio flexible. Sin embargo, advirtieron que el bajo crecimiento económico podría contribuir a un deterioro fiscal o a mayores vulnerabilidades externas, además, alertaron acerca de los riesgos derivados por los elevados déficits fiscales y las inciertas perspectivas para estabilizar la relación deuda/PIB.

El riesgo soberano se refiere al grado de riesgo que opera dentro de un país para las inversiones extranjeras. Altos niveles de riesgo soberano tienen un impacto en las decisiones de inversión, lo que generó una disminución de los flujos de fondos y un aumento de las tasas de interés dentro del país.

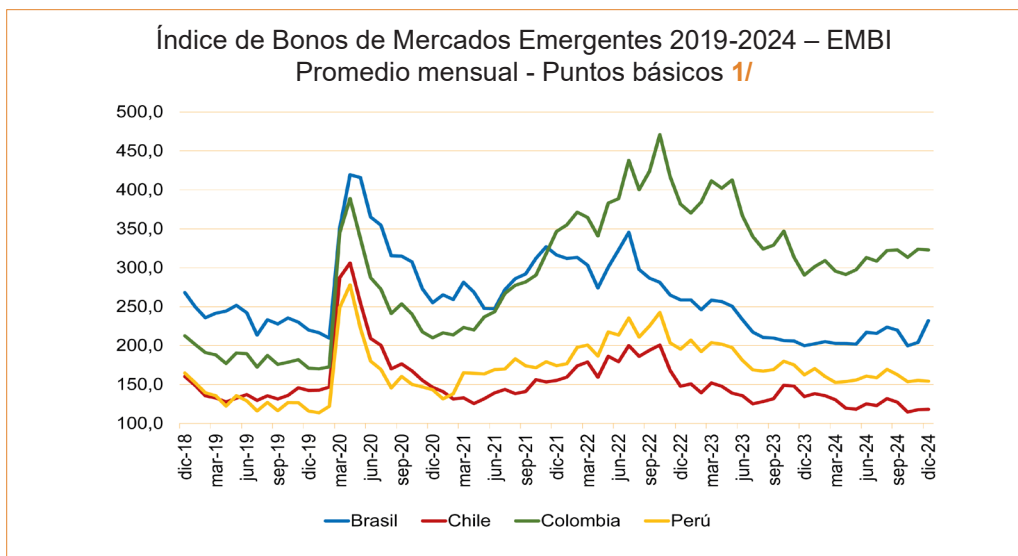
Entre de los indicadores de riesgo país, los más utilizados son el EMBIG (*Emerging Markets Bonds Index* o Indicador de Bonos de Mercados Emergentes), calculado por *JP Morgan Chase* y el CDS (*Credit Default Swap*).

Para el caso de Colombia, el EMBIG¹⁸ se incrementó 32,3 puntos básicos entre diciembre de 2023 y 2024, mientras que el de otras economías de la región como Perú, Chile y México bajaron en el año. Otro aspecto

18. El Índice de Bonos de Mercados Emergentes Global (EMBIG) de J.P. Morgan corresponde a la diferencia (spread o swap) entre la tasa de interés que paga los bonos emitidos por los países emergentes y la de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos que se consideran "libres" de riesgo. Se expresa en puntos base (100 pb=1 punto porcentual).

del de otros países, con calificaciones crediticias inferiores como es el caso de Brasil (Gráfico 3-5). Para Colombia, el aumento del EMBIG se explicó por la incertidumbre fiscal respecto al cumplimiento de la regla fiscal, el trámite de las reformas impulsadas por el Gobierno y el impacto de la reforma a las transferencias territoriales.

Gráfico 3-5



Promedio mensual - Puntos básicos ^{1/}

Fuente: Bloomberg

El CDS¹⁹ a cinco años del país, cerró 2024 en 214 p.b., con un aumento de 57 p.b. frente al cierre de 2023. Hasta octubre, el CDS cinco años fluctuó alrededor de 184 p.b., pero al final del año se incrementó tras el triunfo republicano en Estados Unidos y la expectativa de recortes más moderados por parte de la Reserva Federal a su tasa de intervención. Este mismo fenómeno se presentó con el indicador de otros países de la región. Debe destacarse que el CDS cinco años del país, al cierre de 2024, se mantuvo por encima del indicador de Brasil (187 puntos básicos), México (136 puntos básicos) y Perú (89 puntos básicos) (Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público).

¹⁹. Un Credit Default Swap (CDS) es un contrato financiero en el que un comprador de protección (por lo general, un inversor) paga una prima regular a un vendedor de protección (generalmente, un banco o un fondo de cobertura) a cambio de protección contra el incumplimiento de un bono o préstamo. Si se produce el incumplimiento, el vendedor de protección paga al comprador de protección la cantidad acordada en el contrato. Los pagos entre las partes contratantes son, entonces, condicionales a la solvencia crediticia del emisor del bono, por lo que el precio del CDS refleja la percepción de mercado sobre esta solvencia.

Para terminar con los riesgos asociados al portafolio de deuda, cabe señalar que la literatura reconoce otros riesgos como: el legal (incertidumbre por acciones legales relacionadas con la aplicabilidad o interpretación de contratos o normas legales), el operativo (que reúne una amplia gama de fallos en los sistemas transaccionales y de registro de la deuda) y los contingentes (referente a potenciales derechos financieros contra el gobierno que podrían materializarse bajo ciertas circunstancias y que afectarían su situación financiera).

3.2 Deuda externa del Gobierno Nacional Central

3.2.1 Saldos e indicadores

Al cierre de la vigencia fiscal 2024, la deuda externa del Gobierno Nacional alcanzó \$360,21 billones (USD 81.695,33 millones), equivalentes al 21,1% del PIB. El saldo por endeudamiento en bonos llegó a \$186,43 billones, los préstamos con multilaterales a \$146,54 billones, con entidades gubernamentales \$19,07 billones y los restantes \$8,17 billones correspondieron a préstamos con la banca de fomento y comercial (Cuadro 3-7).

Cuadro 3-7

Saldos de la deuda externa del gobierno nacional
por tipo de agente prestamista - Billones de pesos

Agente	2021	2022	2023	2024	Variación 2023/2022		Participación	
					Absoluta	%	2023	2024
Tenedores de bonos	141,96	173,85	148,30	186,43	38,13	25,7	48,4	51,8
Banca Multilateral	124,98	160,25	134,83	146,54	11,71	8,7	44,0	40,7
Gobiernos	18,91	23,15	17,31	19,07	1,76	10,2	5,6	5,3
Banca de Fomento	5,88	8,09	6,12	8,06	1,94	31,7	2,0	2,2
Banca Comercial	0,11	0,13	0,10	0,11	0,01	11,1	0,0	0,0
Total	291,84	365,47	306,66	360,21	53,55	17,5	100,0	100,0

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Respecto a 2023, la deuda externa se incrementó en \$53,55 billones (17,5%), presentándose variaciones positivas en los saldos de todos los tipos de prestamistas. Este incremento correspondió a desembolsos por \$29,59 billones y amortizaciones por \$19,95 billones, lo que generó un

endeudamiento neto de \$9,63 billones. A esto debe agregarse el efecto de la depreciación anual del peso colombiano (15,4%) sobre el saldo de la deuda externa de \$43,92 billones. Es decir, el efecto cambiario explicó el 82,0% de la variación de la deuda externa en 2024.

Entre 2023 y 2024 se presentó un aumento de la participación de los bonos emitidos de 3,4 p.p., al pasar del 48,4% al 51,8%, por la decisión de acudir a los mercados de capitales internacionales, pese a que el costo de este tipo de financiamiento fue elevado porque las tasas de interés internacionales se mantuvieron altas. Los puntos en la participación ganados por los bonos fueron perdidos por los préstamos con agencias multilaterales, que pasaron del 44,0% al 40,7%. Los empréstitos con gobiernos perdieron participación (del 5,6% al 5,3%) y los créditos de la banca de fomento la ganaron (del 2,0% al 2,2%).

El portafolio de bonos externos del Gobierno Nacional se encontró denominado en tres monedas: dólares, euros y pesos colombianos. Los bonos en dólares²⁰ permanecieron como el pasivo externo más grande con un saldo vigente de USD 40.446,99 millones, correspondiente al 49,9% de la deuda externa total (Cuadro 3-8). Respecto a las agencias multilaterales los principales prestamistas son el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) con USD 15.930,16 millones; el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) con USD 10.773,90 millones; el Banco de Desarrollo de América Latina y el Caribe (CAF) con USD 3.397,27 millones y el Fondo Monetario Internacional (FMI) con USD 2.445,24 millones. Finalmente, se destacaron los saldos adeudados al Fondo de Ahorro y Estabilización (FAE) con USD 2.728,45 millones, a la agencia del gobierno alemán KfW (*Kreditanstalt Für Wiederaufbau*) con USD 1.827,32 millones y a la Agencia Francesa de Desarrollo (AFD) con USD 1.587,42 millones.

Respecto a las características del saldo de la deuda externa del Gobierno Nacional, al cierre de 2024 se destacó:

²⁰. En los últimos años el Ministerio de Hacienda solo ha emitido en los mercados internacionales títulos denominados en dólares. En la práctica se abandonó la estrategia de emitir en otras monedas como se hacía en el pasado (euros, yenes, pesos).

Cuadro 3-8Deuda Externa del Gobierno Nacional Central
por prestamista 2021-2024

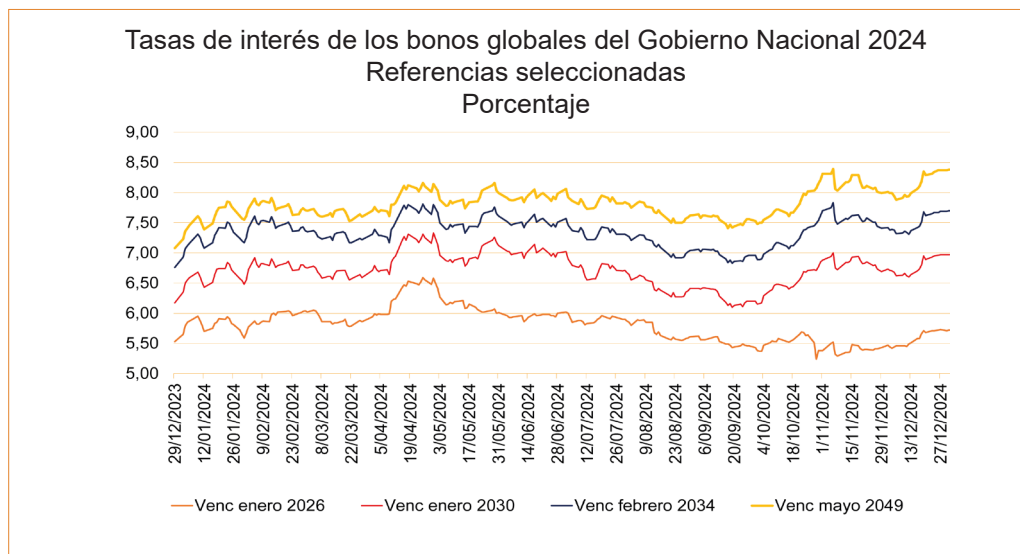
Prestamista	2021		2022		2023		2024	
	Millones de dólares	Partic.	Millones de dólares	Partic.	Millones de dólares	Partic.	Millones de dólares	Partic.
Bonos denominados en dólares	33.388,29	45,5	34.093,95	44,9	36.805,44	45,9	40.446,99	49,5
BIRF	13.148,09	17,9	14.821,61	19,5	15.487,15	19,3	15.930,16	19,5
BID	10.282,08	14,0	10.341,95	13,6	11.244,21	14,0	10.773,90	13,2
FMI	5.248,46	7,2	4.990,65	6,6	5.031,26	6,3	2.445,24	3,0
CAF	2.645,28	3,6	3.102,47	4,1	3.214,89	4,0	3.397,27	4,2
FAE	2.944,51	4,0	2.944,51	3,9	2.728,45	3,4	2.728,45	3,3
Agencia Francesa de Desarrollo	1.790,44	2,4	1.853,75	2,4	1.788,44	2,2	1.587,42	1,9
KFW	1.477,54	2,0	1.681,22	2,2	1.601,12	2,0	1.827,32	2,2
Bonos denominados en euros	1.535,36	2,1	1.440,99	1,9	1.491,48	1,9	1.398,06	1,7
TES Globales	734,59	1,0	607,98	0,8	503,53	0,6	436,48	0,5
Otros prestamistas	111,39	0,2	99,03	0,1	337,17	0,4	724,03	0,9
Total	73.306,03		75.978,12		80.233,14		81.695,33	

Fuente: Contraloría General de la República (CGR).

- Por moneda, el 87,2% se denominó en dólares, el 8,1% en euros, el 3,0% en Derechos Especiales de Giro (DEG) y el 1,7% restante en pesos colombianos.
- De acuerdo con el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, la vida media de la deuda externa aumentó de 10,92 años en 2023 a 11,16 años en 2024.
- El cupón promedio pasó de 5,10% a 5,01% entre 2023 y 2024.
- El 83,1% de la deuda externa esta contratada a tasa fija y el 16,9% a tasa variable. Al cierre de 2023, el porcentaje de deuda externa a tasa variable se encontraba en 18,6%, indicando que disminuyó la exposición del portafolio de la deuda externa del Gobierno Nacional al riesgo de mercado por movimientos de la tasa de interés.

Las expectativas acerca de los ajustes de las tasas de interés de política de la FED y los principales bancos centrales y la incertidumbre sobre la solidez fiscal del país resultaron determinantes para entender la evolución de las tasas de rendimiento de los bonos emitidos por el

Gobierno Nacional en el exterior. Al principio del año, el ajuste hacia abajo en las expectativas sobre el número y la magnitud de las reducciones de la tasa de política de la FED llevaron a una desvalorización de los bonos colombianos (Gráfico 3-6), siguiendo el comportamiento de los bonos del Tesoro americano.

Gráfico 3-6

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público

En junio y el tercer trimestre del año, los resultados de inflación en las principales economías y el inicio del ciclo de recortes de las tasas de política monetaria, primero por parte del Banco Central Europeo (BCE) y después de la FED, condujeron a una valorización de los bonos externos del país. La situación cambió en la última parte del año debido a la incertidumbre sobre la solidez fiscal del país y del impacto incierto de la nueva administración Trump sobre la economía global, que llevaron a un incremento de las tasas de rendimiento y una desvalorización de los títulos soberanos colombianos.

En ultimas, se presentó una desvalorización de los bonos globales y un empinamiento de su curva de rendimiento. Comparando las tasas de cierre anual, la tasa de rendimiento del bono con vencimiento en enero de 2026 aumentó en 19 p.b., la del título que vence en enero de 2030 subió 80 p.b., la del bono que vence en febrero de 2034 creció en 94 p.b. y la del título que vence en mayo de 2049 aumentó 130 p.b.

3.2.2 Cupo de endeudamiento

El cupo de endeudamiento de la Nación es la autorización que mediante una ley se otorga al Gobierno Nacional para celebrar operaciones de crédito público, especialmente externo, las cuales pueden destinarse, tanto al financiamiento de apropiaciones presupuestales generales como dirigirse hacia programas y proyectos específicos.

De acuerdo con el numeral 9, del artículo 150 de la Constitución Política de Colombia, le corresponde al Congreso de la República conceder esta autorización. Además, mediante Ley se otorga un cupo a la Nación para garantizar obligaciones de pago de otras entidades estatales. Se dice que este cupo se restringe al financiamiento externo porque lo referente al endeudamiento mediante la emisión de TES B se encuentra determinado por lo establecido en la Ley 51 de 1990.

Respecto a la forma como se utiliza el cupo autorizado, la Ley 781 de 2002 estableció que:

“ARTÍCULO 4o. Las autorizaciones de endeudamiento conferidas por la ley a la Nación se entenderán agotadas una vez utilizadas. Sin embargo, los montos que se afecten y no se contraten o los que se contraten y se cancelen por no utilización, así como los que se reembolsen en el curso normal de la operación, incrementarán en igual cuantía la disponibilidad del cupo legal afectado y para su nueva utilización se someterán a lo aquí dispuesto, al Decreto 2681 de 1993 y demás disposiciones aplicables.”

Es decir, el cupo de endeudamiento funciona como un cupo rotativo: los nuevos desembolsos van ocupando el espacio disponible dentro del cupo de endeudamiento autorizado por el Congreso; por su parte, a medida que se realizan las amortizaciones, se libera espacio y se aumenta el monto disponible para nuevo endeudamiento.

En 2024, el Gobierno Nacional presentó, tramitó y aprobó un proyecto de ley que buscaba ampliar el cupo de endeudamiento de la Nación. Al momento de solicitar la ampliación del cupo, el monto disponible ascendía a USD 3.677,78 millones (Cuadro 3-9), que resultó insuficiente para atender los compromisos del gobierno en la vigencia 2024 y siguientes.

Cuadro 3-9**Evolución del Cupo de endeudamiento del Gobierno Nacional**
Millones de dólares

Concepto	Monto
A. Cupo autorizado por Ley 533 de 1999	12.000.000.000
B. Cupo autorizado por Ley 781 de 2002	16.500.000.000
C. Cupo autorizado por Ley 1366 de 2009	4.500.000.000
D. Cupo autorizado por Ley 1624 de 2013	10.000.000.000
E. Cupo autorizado por Ley 1771 de 2015	13.000.000.000
F. Cupo autorizado por Ley 2073 de 2020	14.000.000.000
G. Subtotal Cupo aprobado por el Congreso (A+B+C+D+E+F)	70.000.000.000
H. Afectaciones bonos	54.507.406.153
I. Afectaciones préstamos	48.296.447.109
J. Afectaciones totales (H+I)	102.803.853.262
K. Amortizaciones bonos	19.699.235.015
L. Amortizaciones préstamos	15.869.844.957
M. Amortizaciones totales (K+L)	35.569.079.972
N. Cancelaciones por montos no utilizados	912.556.902
O. Afectaciones Netas (J-M-N)	66.322.216.388
Cupo disponible para endeudamiento Nación (G-O)	3.677.783.612

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Debe tenerse en cuenta que, en 2020, en el marco de la emergencia económica, social y ecológica declarado para enfrentar la crisis generada por la pandemia del COVID-19, se expidió el Decreto 519 de 2020, mediante el cual se autorizó al Gobierno Nacional a realizar operaciones de crédito interno o externo requeridas para financiar el Presupuesto General de la Nación de 2020 y que no afectaran el cupo de endeudamiento. Estas operaciones incluyeron:

- Un crédito con el FMI, por USD 5.375 millones.
- Dos créditos con el BIRF, por un total de USD 550 millones.
- Dos créditos con el BID, por un total de USD 100 millones.
- Dos créditos con la agencia alemana KfW, por un monto total de USD 280 millones, y
- Un crédito con la agencia francesa AFD por EUR 210,0 millones.

El Congreso aprobó el proyecto presentado, convirtiéndose en la Ley 2382 de 2024, mediante la cual el cupo de endeudamiento de la Nación se amplió en USD 17.607,00 millones, con el fin de ser distribuidos en las vigencias fiscales 2024, 2025 y 2026.

Como se mencionó, en leyes anteriores se ha fijado un cupo hasta el cual la Nación puede garantizar operaciones de crédito. El artículo 38 de la Ley 344 de 1996 fijó el cupo para las garantías otorgadas por la Nación a las obligaciones de pago de otras entidades estatales en USD 4.500 millones. El artículo 2 de la Ley 533 de 1999 amplió dicho cupo en USD 4.500 millones. Una nueva ampliación en USD 4.500 millones lo efectuó el artículo 2 de la Ley 1771 de 2015. Finalmente, el artículo 2 de la Ley 2073 de 2020 realizó una ampliación de este cupo en USD 3.000 millones. La Ley 2382 de 2024 no afectó dicho cupo.

3.2.3 Contratación de deuda externa

La contratación de deuda externa por parte del Gobierno Nacional Central en 2024 se realizó exclusivamente en dólares (a diferencia de años anteriores cuando se realizaron contrataciones en euros) y abarcó la emisión de bonos y la contratación de empréstitos con agencias multilaterales. Se emitieron bonos por USD 4.940,00 millones y se contrataron empréstitos por USD 2.716,80 millones.

Respecto a la emisión de bonos globales (Cuadro 3-9) se presentaron las siguientes operaciones:

- En abril el Ministerio de Hacienda realizó la reapertura de las emisiones de bonos globales sociales²¹ con vencimiento en 2035 y 2053, referencias lanzadas en 2023, por la operación se obtuvieron USD 650 millones por cada referencia. Esta es la primera reapertura de un título externo realizada desde 2021 ya que en 2022 y 2023 no fue posible realizar la reapertura de emisiones anteriores de títulos por la relativamente baja tasa cupón que ofrecen frente a las tasas de interés internacionales en ese momento vigentes. Como con la emisión original, los recursos obtenidos se destinarán a financiar proyectos sociales dentro del portafolio de proyectos elegibles definido por el Ministerio de Hacienda.
- En octubre, el GNC emitió dos nuevos bonos globales: el primero, con vencimiento en 2036 por USD 2.000 millones y tasa cupón 7,75% y, el segundo, con vencimiento en 2054 por USD 1.640 millones y tasa cupón 8,38%. Parte de los recursos del primer título

²¹. Estas emisiones buscan nuevas alternativas de financiamiento de programas que buscan alcanzar los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) y permiten vincular la deuda pública a metas sociales específicas.

se destinaron a realizar una operación de manejo consistente en la sustitución parcial de los bonos globales con vencimiento en 2026 (USD 483 millones) y en 2027 (USD 156 millones). La operación se hizo efectiva en noviembre (Cuadro 3-10).

Cuadro 3-10
**Características de la emisión de bonos externos
del Gobierno Nacional 2024**

Prestamista	Objeto	Monto (Millones)	Plazo (meses)	Gracia (meses)	Amortizac.	Tasa de interés
Bono Social Global 2035	Reapertura del Bono Global de la Nación con vencimiento en 2035, con destino a la financiación de apropiaciones presupuestales de la vigencia 2024	USD 650	144	0	Pago único	8,00% fija
Bono Social Global 2053	Reapertura del Bono Global de la Nación con vencimiento en 2053, con destino a la financiación de apropiaciones presupuestales de la vigencia 2024	USD 650	360	0	Pago único	7,50% Fija
Bono Global 2036	Del monto emitido USD 1.361 millones hacen parte del financiamiento y/o prefinanciamiento para la vigencia 2024 y 2025 y USD 639 millones se distribuyeron en la sustitución parcial de USD 483 millones del Bono Global con vencimiento en enero de 2026 y USD 156 millones del Bono Global con vencimiento en abril de 2027.	USD 2.000	144	0	Pago único	7,75% Fija
Bono Global 2054	Financiar y/o prefinanciar las apropiaciones presupuestales de las vigencias 2024 y 2025.	USD 1.640	360	0	Pago único	8,375% Fija

Fuente: Contraloría General de la República (CGR).

Cabe destacar que las elevadas tasas de interés internacionales han llevado a que las emisiones de nuevos títulos en 2023 y 2024 deban hacerse con altas tasas cupón²²: mientras que un bono con plazo a diez años se emitía en 2020 y 2021 con una tasa cupón de 3,0% y 3,13%, respectivamente, en 2024 el bono global con vencimiento en 2036 tuvo una tasa cupón de 7,75%.

²². La tasa cupón es el porcentaje de interés que el emisor de un bono paga al inversor. Es una tasa fija que se aplica al valor nominal del bono y determina los pagos de interés periódicos que recibe el tenedor del título hasta el vencimiento del bono.

Respecto a los créditos con la banca multilateral (Cuadro 3-11), en 2024 se contrataron ocho nuevos préstamos: con el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) un préstamo por USD 250 millones; con el Banco de Desarrollo de América Latina y el Caribe (CAF) tres préstamos por USD 465,3 millones, con el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) tres empréstitos por USD 1.200,00 millones y con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) un préstamo por USD 81,50 millones. Los plazos de estos préstamos van de los seis hasta los 32 años, todos pactados a una tasa variable, siendo la tasa SOFR²³ la usada como referencia.

Por desembolso de crédito externo se obtuvieron en 2024 recursos por \$29,59 billones (USD 7.055,99 millones), si descontamos los recursos utilizados en la operación de redención anticipada de títulos los desembolsos se reducen a \$26,75 billones. Del monto total recibido, USD 4.940,00 millones correspondieron a las emisiones de bonos, USD 1.649,98 millones a préstamos de multilaterales y USD 466,01 millones a créditos de la banca de fomento.

23. La tasa SOFR (*Secured Overnight Financing Rate*) es la tasa de interés que reemplazó a la tasa LIBOR para préstamos en dólares estadounidenses.

Cuadro 3-11**Contratos de deuda externa
del Gobierno Nacional 2023**

Prestamista	Objeto	Monto (Millones)	Plazo (meses)	Gracia (meses)	Amortizac.	Tasa de interés
Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE)	Apoyo a la acción climática, transición energética justa y fortalecimiento fiscal verde de la República de Colombia.	USD 250	204	48	Semestral	SOFR 6m más un margen revisable y ajustable trimes- tralmente por el BCIE.
Banco Latinoamericano de Desarrollo (CAF)	Iniciativas Climáticamente Inteligentes para la Adaptación al Cambio Climático y la Sostenibilidad en Sistemas Productivos Agropecuarios Priorizados.	USD 35,3	240	60	Semestral	Tramo 1: SOFR + un margen de dos por ciento (2,00%). Tramo 2: cero coma se- tenta y cinco por ciento (0,75%) anual fija.
	Programa de Transformación de ambientes y espacios educativos	USD 80	72	54	Semestral	SOFR + 1,60%
	Programa de Apoyo a la descentralización y biodiversidad en territorios en Colombia	USD 350	72	66	Semestral	SOFR + 1,60%
Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF)	Operación de Desarrollo de Política Verde y Resiliente 2.	USD 750	416	50	Semestral	SOFR más un margen variable.
	Programa para Mejorar el acceso efectivo a los servicios de salud de la población en Colombia.	USD 300	240	42	Semestral	SOFR más un margen variable.
	Programa para Mejorar el acceso efectivo a los servicios de salud de la población en Colombia.	USD150	222	60	Semestral	SOFR más un margen determinado por el BIRF
Banco Interamericano de Desarrollo - BID	Programa para Mejorar el acceso y graduación en educación superior	USD 81,50	276	60	Semestral	SOFR más un margen determinado por el BID

Fuente: Contraloría General de la República (CGR).

3.2.4 Servicio de la deuda externa

El servicio de la deuda externa llegó a USD 8.500,40 millones (\$35,09 billones) que disminuyen a USD 7.861,12 millones (\$32,26 billones) si no se tiene en cuenta la operación de recompra de bonos de octubre de 2024. El servicio de la deuda se distribuyó en amortizaciones con USD 4.802,40 millones y en pago de intereses y comisiones con USD 3.698,00 millones.

Dentro de las amortizaciones, USD 1.988,51 millones correspondieron a cancelaciones de bonos, donde destacaron:

- El vencimiento de un bono global emitido en 2004 por USD 659,17 millones (\$2,53 billones). La emisión original de este título fue por USD 1.000,0 millones, aunque una operación de manejo redujo el monto de este título en USD 340,83 millones.
- Al final de 2024 se realizó la operación de manejo mencionada, mediante la cual se sustituyeron USD 483 millones del bono que vence en 2026 y USD 156 millones del título que vence en 2027.

Adicionalmente, se amortizaron créditos con agencias multilaterales por USD 3.216,91 millones, con entidades gubernamentales por USD 129,21 millones y con otros prestamistas por USD 157,83 millones. Dentro de las amortizaciones a multilaterales, se destacó el pago de las primeras cuatro cuotas trimestrales (de ocho pactadas) del préstamo otorgado por el FMI, con cargo a la línea de crédito flexible en 2020 por \$10,21 billones (USD 2.445,24 millones).

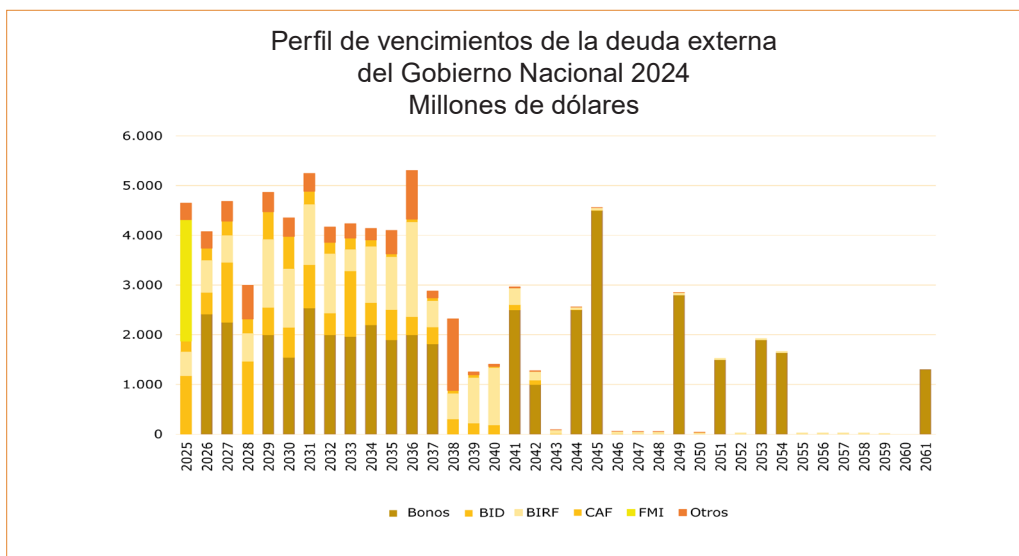
Dentro de los intereses y comisiones, se pagaron USD 2.191,05 millones a tenedores de bonos, USD 579,46 millones al BIRF, USD 458,37 millones al BID, USD 206,84 millones al FMI, USD 102,71 millones a la CAF y USD 159,56 millones a otros prestamistas.

3.2.5 Perfil de la deuda externa

Al cierre de 2024, la proyección del perfil de la deuda externa mostró vencimientos hasta 2061. Hasta 2020 el plazo máximo fue 2051, el cual se amplió en 2021 por la emisión de un bono global a 40 años. Para 2025 los vencimientos ascenderían a USD 4.649,72 millones (5,7% del saldo total de deuda externa del GNC), de los cuales USD 2.445,24 millones de las cuatro cuotas trimestrales pendientes del préstamo con el FMI, USD 1.174,82 millones corresponden a amortizaciones

de préstamos del BID, USD 483,22 millones de préstamos del BIRF, USD 212,98 millones de créditos de la CAF y USD 333,47 millones de otros prestamistas (Gráfico 3-7). Cabe destacar que en 2025 no habrá cancelaciones de bonos.

Gráfico 3-7



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público

En los próximos diez años se presentará una concentración importante de pagos en 2027 (5,7% del total), 2029 (6,0% del total) y 2031 (6,4% del total). En el largo plazo se presentarán concentraciones importantes en 2036 (6,5%) por vencimiento de bonos y préstamos del BIRF y en 2045 (5,6%) por los vencimientos programados de bonos.

3.3 Deuda interna del Gobierno Nacional Central

3.3.1 Saldos e indicadores

Al cierre de 2024, la deuda interna del Gobierno Nacional Central llegó a \$602,02 billones (Cuadro 3-12), equivalentes al 35,3% del PIB. con un aumento de \$83,14 billones (16,0%) respecto a 2023.

Cuadro 3-12Deuda interna del gobierno nacional central
2021-2024.

Concepto	2021	2022	2023	2024	Variación 2024/2023		Participación	
					Absoluta	%	2023	2024
TES B COP	254,87	286,21	319,07	375,56	56,48	17,7	61,5	62,4
TES B UVR	130,96	155,71	170,79	189,68	18,90	11,1	32,9	31,5
TES B Corto Plazo	12,05	9,04	8,77	17,45	8,67	98,8	1,7	2,9
TDS	9,74	9,74	9,74	9,74	0,00	0,0	1,9	1,6
Bonos Pensionales	8,43	8,09	7,49	6,51	-0,97	-13,0	1,4	1,1
Otros bonos y préstamos	1,33	1,22	1,54	1,60	0,07	4,3	0,3	0,3
FONPET	1,20	1,20	1,20	1,20	0,00	0,0	0,2	0,2
FRL	0,28	0,28	0,28	0,28	0,00	0,0	0,1	0,0
Total	418,87	471,49	518,88	602,02	83,14	16,0	100,0	100,0

Fuente: Contraloría General de la República (CGR).

Del total de la deuda interna, \$582,68 billones correspondieron a TES B, con un incremento de \$84,05 billones. Los TES B de largo plazo en pesos (\$375,56 billones) correspondieron al 62,4% del total de la deuda interna del Gobierno Nacional y los TES B en UVR (\$189,68 billones) al 31,5%. Los TES B de corto plazo (\$17,45 billones) ganaron participación en 2024 (2,6%), debido al incremento de los montos semanales subastados.

En el resto de la deuda interna se destacaron los Títulos de Solidaridad (TDS)²⁴, con un saldo vigente de \$9,74 billones y los bonos pensionales con \$6,51 billones.

El incremento de \$83,14 billones de la deuda interna, se originó en desembolsos por \$93,45 billones y amortizaciones por \$19,63 billones, lo que generó un endeudamiento neto de \$73,82 billones. Adicionalmente, por efecto de la variación del valor de la UVR (\$18,94 en el año, que corresponde a un aumento del 5,3%) se presentó un incremento de \$9,32 billones en el saldo de los TES en UVR. El mayor incremento se registró en los TES B de largo plazo denominados en pesos (\$56,48 billones) seguido por los TES B en UVR (\$18,90 billones).

²⁴. En mayo el Ministerio de Hacienda anunció la prórroga por un año en el vencimiento de los Títulos de Solidaridad. De acuerdo con el Decreto Legislativo 562 del 15 de abril de 2020 el vencimiento de estos bonos puede ser prorrogado anualmente hasta 2029.

Respecto a las características del saldo de la deuda interna del Gobierno Nacional al cierre de 2024 se destaca:

- El 68,5% esta denominado en pesos y el 31,5% en UVR, el incremento en los montos de TES B de corto plazo y la menor tasa de inflación fueron las causas de la reducción de la participación de la deuda interna del Gobierno Nacional en UVR (de 32,9% en 2023 a 31,5% en 2024).
- De acuerdo con el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, la vida media de la deuda interna pasó de 9,55 años en 2023 a 10,45 años en 2024.
- El cupón promedio al cierre de 2024 era del 8,34% frente al 9,61% registrado al cierre de 2023. Aunque este indicador ha retrocedido desde el máximo de 10,91% en enero de 2023, aún está por encima del valor registrado al cierre de 2019 (7,62%), antes de la crisis por la pandemia.
- Toda la deuda interna del Gobierno Nacional está a tasa fija.

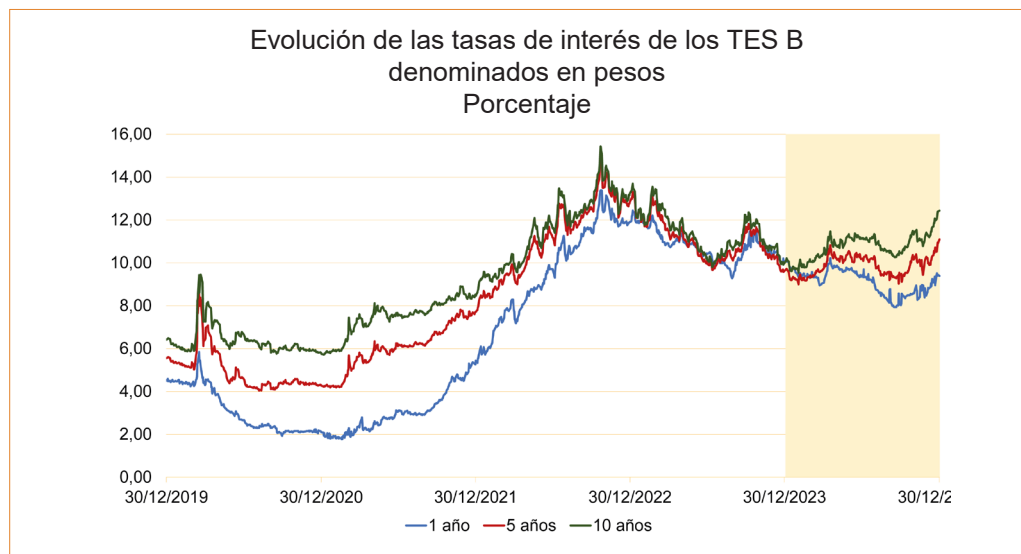
Los rendimientos de los TES B deben ser considerados al analizar y evaluar el comportamiento del mercado de la deuda pública interna. Las tasas de estos títulos son calculadas por el Banco de la República para diferentes plazos y separando entre bonos en pesos y bonos en UVR. Para ello, utiliza la información de los precios de mercado utilizando el modelo de Nelson y Siegel²⁵ para el cálculo de curvas de rendimientos. La información se calcula en forma diaria para tres plazos: uno, cinco y 10 años.

Las tasas de interés no mostraron una tendencia clara a lo largo del año (Gráfico 3-8). Inicialmente, estos títulos se desvalorizaron (especialmente los bonos el tramo medio y largo) siguiendo el comportamiento de las tasas de rendimiento de los bonos del Tesoro americano y en respuesta al anuncio contenido en la Actualización del Plan Financiero 2024 acerca de una mayor emisión de TES B durante el año. Posteriormente, los TES B, en pesos, se valorizaron, siendo

25. Para detalles del modelo de Nelson y Siegel véase Arango, Melo y Vásquez (2003).

el movimiento más marcado en el tramo corto favorecido por las menores expectativas de inflación y los ajustes a la baja de las tasas de intervención del Banco de la República y de la FED, mientras que el tramo largo se vio afectado por la incertidumbre fiscal local.

Gráfico 3-8



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público

A final del año, las tasas de rendimiento volvieron a subir indicando una desvalorización generalizada, siendo el movimiento más marcado en los vencimientos más lejanos, siguiendo el comportamiento de los tesoros americanos. La parte corta de la curva se vio afectada por el menor ajuste de la tasa de intervención del Banco de la República, mientras que el tramo largo se vio impactado por la incertidumbre fiscal local y el incremento de los indicadores de riesgo país.

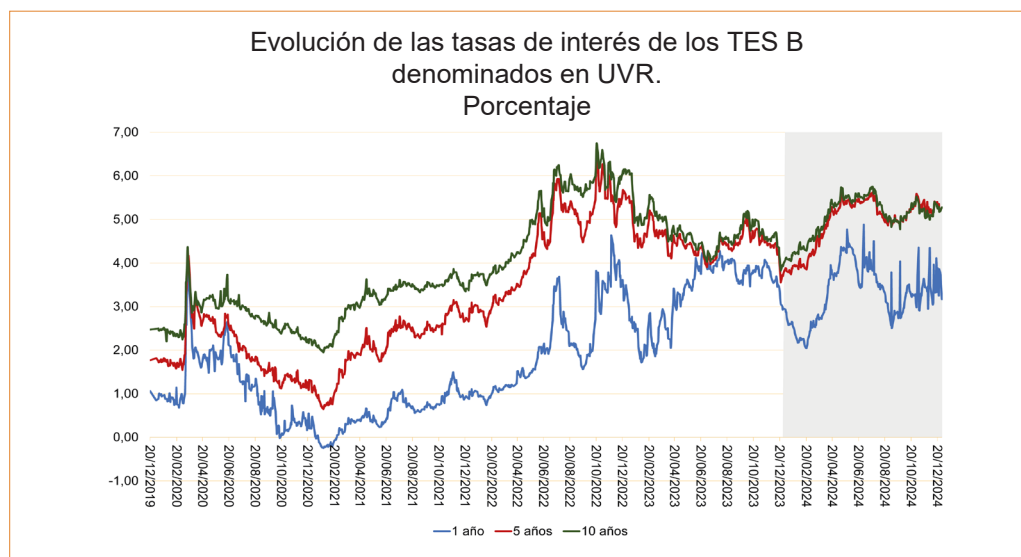
En ultimas, al comparar las tasas de rendimiento de cierre de 2023 y 2024 se observó empinamiento de la curva de rendimiento de los TES B en pesos, con una valorización de los títulos del tramo corto y una desvalorización de los tramos más lejanos. La tasa de interés de la referencia a un año presentó una caída de 67 p.b., mientras que las de los bonos a cinco y diez años presentaron incrementos de 150 p.b. y 249 p.b. Los títulos con vencimientos cercanos se vieron favorecidos por los ajustes a la baja de las tasas de interés de intervención del Banco de la República y la demanda de estos títulos para realizar operaciones

de canje. Los títulos de más largo vencimiento recibieron el impacto de la incertidumbre fiscal local, el incremento de los indicadores de riesgo país y el incremento al final del año de la tasa de los bonos del Tesoro americano.

En lo referente a las tasas de interés de los TES B denominados en UVR, debe tenerse en cuenta que, por su naturaleza, estos bonos conservan el valor real de la inversión lo que hace que las tasas de rendimiento de estos títulos se vean más afectadas por las expectativas de inflación²⁶ y por demandas estacionales de los inversionistas para proteger sus portafolios de la inflación.

A diferencia de lo sucedido con los TES B en pesos, el movimiento no fue tan sincronizado en las diferentes referencias y las tasas de los títulos a cinco y diez años tendieron a igualarse (Gráfico 3-9). Además, la referencia a un año fue utilizada en las operaciones de canje de 2024, lo cual moderó el incremento de la tasa de interés de la parte corta de la curva. En 2024 la referencia a un año subió 21 p.b., la de cinco años aumentó 152 p.b. y la de diez años lo hizo a 131 p.b.

Gráfico 3-9



Fuente: Banco de la República.

²⁶. La caída en las expectativas de inflación a lo largo del año hizo menos atractivos estos bonos.

3.3.2 Emisiones de TES B

Mediante el Decreto 2278 del 29 de diciembre de 2023, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público autorizó la emisión de TES B de largo plazo por \$46,25 billones, destinados a financiar las apropiaciones del Presupuesto General de la Nación de la vigencia fiscal 2024. Además, se autorizó la emisión de TES B de corto plazo, por \$30,00 billones, destinados a financiar operaciones temporales de tesorería. Posteriormente, mediante el Decreto 1005 del 5 de agosto de 2024, el Ministerio de Hacienda y y Crédito Público amplió el cupo de emisión de TES B de largo plazo en \$17,46 billones y mediante Decreto 1298 del 18 de octubre de 2024 se adicionó este cupo en \$10,00 billones. Con estos cambios, el cupo final autorizado llegó a \$73,71 billones.

En 2024, la subasta se convirtió en el método más utilizado por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público para la emisión de los TES B de largo plazo y el método exclusivo para emitir los TES B de corto plazo. Se utiliza un mecanismo de subasta de tipo holandés²⁷, mediante el cual el Ministerio define la tasa de corte y, de acuerdo con el cupo de colocación anunciado, se adjudican las ofertas cuya tasa sea menor o igual a ésta, dependiendo del monto de las ofertas es posible realizar sobre adjudicaciones en cada subasta. Adicionalmente, para los TES B de largo plazo existe una colocación de títulos a través de una opción no competitiva para un grupo predefinido de compradores, el monto de esta colocación no puede ser superior al adjudicado inicialmente en la subasta competitiva.

El Ministerio de Hacienda y Crédito Público fijó para 2024 el cupo de las subastas semanales para los TES B de largo plazo en \$700.000,00 millones para los TES B denominados en pesos y en \$300.000,00 millones el de los TES B denominados en UVR. Además, se permitió una adjudicación adicional del 30% si el indicador ofertas recibidas frente al monto colocado es igual o superior a dos y del 50% si es superior a 2,5 (artículo 7 de la Resolución 1487 de 2024 del Ministerio de Hacienda²⁸).

²⁷. Esta subasta se limita a un grupo de entidades participantes del Programa de Creadores de Mercado. Mediante Resolución 3462 de 2023 el Ministerio de Hacienda y Crédito Público realizó la designación de las entidades que hicieron parte del Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública para la vigencia 2024. En total se contó con 14 entidades financieras.

²⁸. Originalmente, la Resolución 3463 de 2023 reglamentó lo relacionado con las emisiones de TES B durante 2024. Posteriormente las Resoluciones 732 y 830 de 2024 modificaron la primera Resolución. Finalmente, la Resolución 1487 de 2024 derogó las anteriores y se mantuvo vigente por el resto de la vigencia.

Respecto a los TES B de corto plazo, el monto de la subasta semanal de TES B de corto plazo se fijó inicialmente en \$175.000 millones, en abril el monto aumentó hasta \$250.000 millones y en mayo se incrementó a \$350.000 millones. Los criterios de adjudicación adicional fueron los mismos que para los títulos de largo plazo (artículo 4 de la Resolución 1487 de 2024 del Ministerio de Hacienda).

Se definió negociar las siguientes emisiones de largo plazo:

- Para los TES B en pesos, se decidió inicialmente subastar las referencias con vencimiento en febrero de 2033, mayo de 2042 y octubre de 2050. En abril comenzó a subastarse el título con vencimiento en julio de 2036, en reemplazo del TES B que vence en 2033, con lo que se eliminaron los títulos del tramo medio de la subasta. En julio, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público lanzó una nueva referencia de TES B en pesos, con vencimiento en julio de 2046 y tasa cupón de 11,50%, la cual se usó exclusivamente en las subastas primarias de títulos en pesos de este mes y reemplazó al título con vencimiento en 2042.
- Para los TES B en UVR, como referencia a cinco años, se usó el bono con vencimiento en abril de 2029; como referencia a 15 años, la emisión con vencimiento en febrero de 2037 y, como referencia a 25 años, el título con vencimiento en junio de 2049. Es decir, se mantuvieron las mismas referencias de 2023.
- Desde 2021, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público introdujo las subastas de TES Verdes, en las cuales se utiliza un título gemelo a la referencia con vencimiento en marzo de 2031.

En 2024, mediante subastas se colocaron TES B por \$66,04 billones en valor nominal (en valor costo la emisión total llegó a \$59,19 billones), de los cuales \$51,30 billones se hicieron mediante subastas primarias y \$14,74 billones en subastas no competitivas. Las emisiones de bonos de corto plazo ascendieron a \$19,81 billones y las de TES B de largo plazo llegaron a \$46,23 billones, correspondiéndole el 66,9% a TES B en pesos, el 30,9% a TES B en UVR y el 2,3% a TES B Verdes (Cuadro 3-13).

Cuadro 3-13Colocaciones mensuales de TES B mediante subastas (valor nominal)
Billones de pesos

Mes	Corto Plazo		Largo Plazo		Total
	COP	COP	COP Verdes	UVR	
Enero	1,31	2,88	0,00	1,48	5,68
Febrero	1,05	2,05	0,00	1,23	4,33
Marzo	1,05	3,21	0,00	0,99	5,24
Abril	1,75	3,76	0,00	1,59	7,10
Mayo	1,95	4,03	0,00	1,85	7,83
Junio	1,96	4,72	0,00	1,66	8,34
Julio	2,45	1,90	0,00	1,59	5,94
Agosto	1,65	3,99	0,00	2,01	7,65
Septiembre	1,70	3,52	0,00	1,36	6,57
Octubre	1,75	0,86	0,00	0,52	3,13
Noviembre	1,61	0,00	0,00	0,00	1,61
Diciembre	1,58	0,00	1,05	0,00	2,62
Total	19,81	30,92	1,05	14,27	66,04

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Las tasas de corte de las subastas de TES B de largo plazo se incrementaron en la primera parte de 2024, ante la expectativa de menores recortes en las tasas de política de los bancos centrales. En el segundo semestre, las tasas de corte retrocedieron con la caída de las tasas de inflación y el inicio del ciclo de recortes de las tasas de política del Banco Central Europeo y de la FED. Sin embargo, las tasas cerraron por encima de los valores de inicio de año (Cuadro 3-14).

La mayoría de las referencias continuaron colocándose con descuento (las tasas de corte estuvieron por encima de la tasa cupón respectiva), con lo que la diferencia entre valor nominal y valor costo llegó a \$6,85 billones²⁹ (este monto lo registró el Ministerio de Hacienda y Crédito Público y la Contraloría General de la República como un mayor gasto en sus cálculos del déficit del Gobierno Nacional).

29. Si comparamos el valor nominal del total de las subastas (el monto en que queda endeudado el Gobierno) con el valor costo de la emisión (los recursos que efectivamente entran a la Tesorería Nacional) se observó que por cada 100 pesos emitidos en 2020 entraron 103,7 pesos a la caja, en 2021 98,1 pesos, en 2022 tan solo 85,6 pesos, en 2023 94,33 pesos y en 2024 \$89,63.

Cuadro 3-14

Tasas de corte de las subastas de TES B de largo plazo 2024
Porcentaje

Moneda:	COP					UVR			
	Vencimiento					Vencimiento			
	9-feb-33	9-jul-36	28-may-42	25-jul-46	26-oct-50		18-abr-29	25-feb-37	16-jun-49
Tasa cupón:	13,25	6,25	9,25	11,50	7,25	Tasa cupón:	2,25	3,75	3,75
Fecha subasta						Fecha subasta			
10-ene-24	9,8		10,2		10,1	3-ene-24	3,8	4,3	4,1
24-ene-24	9,6		10,0		9,9	17-ene-24	3,7	4,4	4,3
14-feb-24	9,8		10,2		10,2	7-feb-24	3,7	4,4	4,4
28-feb-24	10,0		10,6		10,5	21-feb-24	3,8	4,5	4,4
13-mar-24	10,0		10,6		10,5	6-mar-24	4,1	4,8	4,6
10-abr-24		10,9	11,2		11,2	20-mar-24	4,3	4,7	4,6
24-abr-24		10,9	11,2		11,1	3-abr-24	5,0	5,3	5,1
15-may-24		10,9	11,2		11,1	17-abr-24	5,2	5,6	5,4
29-may-24		11,1	11,6		11,6	8-may-24	5,3	5,6	5,5
12-jun-24		11,1	11,6		11,6	22-may-24	5,5	5,7	5,6
26-jun-24		11,1	11,5		11,5	5-jun-24	5,3	5,6	5,5
10-jul-24				11,5		19-jun-24	5,5	5,7	5,6
24-jul-24				11,5		3-jul-24	5,4	5,7	5,5
14-ago-24		10,4		11,3	11,1	17-jul-24	5,5	5,8	5,7
28-ago-24		10,3		11,1	10,9	8-ago-24	5,2	5,6	5,4
11-sep-24		10,2		10,8	10,6	21-ago-24	4,8	5,1	5,0
25-sep-24		10,5		11,0	11,0	4-sep-24	4,8	4,9	4,7
9-oct-24		10,5		11,1	10,9	18-sep-24	4,8	5,0	4,7
						2-oct-24	5,0	5,0	4,9

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Durante la vigencia 2024 se realizaron colocaciones de TES B, mediante el mecanismo de inversiones convenidas con entidades públicas y administradoras de recursos públicos, por un valor nominal de \$5,65 billones en TES B de largo plazo denominados en pesos, con plazo al vencimiento de 9,17 y 31 años, con una tasa promedio de colocación de 10,91% y una vida media de 24 años. Las colocaciones de TES B denominados en UVR ascendieron en valor nominal a \$6,88 billones al momento de su colocación, en títulos con plazo al vencimiento de 10, 18, 20 y 32 años, con una tasa promedio de colocación de 5,05%

y una vida media de 21,1 años (Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito público). Por tanto, las emisiones totales por este mecanismo ascendieron a \$8,20 billones.

Finalmente, durante las últimas vigencias, el Gobierno Nacional emitió TES B para el pago de obligaciones de diversa índole (sentencias y conciliaciones, bonos pensionales, saneamiento de los sistemas de salud territorial, etc.). En 2024, este monto a valor nominal llegó a \$18,52 billones (valor costo de \$16,14 billones) (fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público). Por tipo de obligación se discrimina así:

- Para el pago de bonos pensionales (dando cumplimiento a las disposiciones del inciso 2, artículo 62, de la Ley 2342 de 2023 y el Decreto 0266 de 2024) se emitieron TES B denominados en pesos por \$3,83 billones y TES B denominados en UVR por \$816.746,29 millones, para un total de \$4,64 billones.
- Para el pago de obligaciones con el Fondo de Estabilización de los Precios de los Combustibles (FEPC) se expidieron TES B denominados en pesos por un monto nominal de \$13,85 billones (valor costo de \$12,67 billones), de acuerdo con lo establecido en el inciso 2, artículo 62, de la Ley 2342 de 2023 y las Resoluciones 1860, 2895 y 3647 de 2024.
- Para el pago de sentencias y conciliaciones judiciales se emitieron TES B denominados en pesos por un valor nominal de \$33.673,80 millones (valor costo de \$29.999,99 millones).

En total, en 2024 se emitieron TES B a valor nominal, así:

1. TES B de corto plazo, por \$19,81 billones, que correspondieron al 66,0% del cupo establecido.
2. TES B de largo plazo, por \$72,96 billones, que correspondieron al 98,9% del cupo establecido. De éstos, \$46,23 billones se colocaron mediante el mecanismo de subastas, \$8,20 billones a través de colocaciones directas con entidades públicas y \$18,52 billones para el pago de pasivos.

3.3.3 Servicio de la deuda interna

El servicio de la deuda interna en 2024 llegó a \$54,48 billones (no incluye operaciones de canje), de los cuales \$19,63 billones fueron

amortizaciones y \$34,85 billones correspondieron a pago de intereses y comisiones. Respecto al año anterior, se presentó una caída de 2,9%: mientras los pagos de intereses subieron en 19,5%, las amortizaciones cayeron en 27,2%.

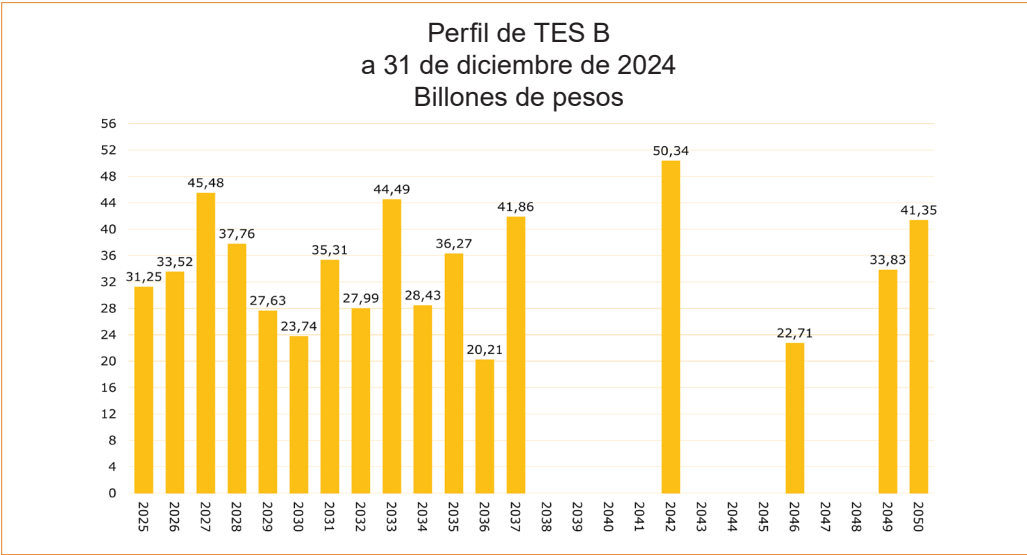
Dentro de las amortizaciones, \$11,14 billones correspondieron a TES B de corto plazo, \$6,90 billones a los TES B de largo plazo denominados en pesos (que vencieron en julio) y \$1,59 billones a bonos pensionales y otros pasivos internos. Respecto a los intereses y comisiones, se pagaron \$27,51 billones por TES B de largo plazo, denominados en pesos, \$6,22 billones por TES B en UVR y \$1,12 billones por el resto de los instrumentos de deuda interna.

3.3.4 Perfil de los TES B

Al cierre de 2024, el horizonte de vencimientos de los TES B se extendió hasta 2050 (Gráfico 3-10). En 2025 se presentarían vencimientos por \$31,25 billones, que corresponden al 5,4% del total y que incluyen: \$17,45 billones de TES B de corto plazo, \$5,90 billones de los TES B en pesos de largo plazo con vencimiento en noviembre y \$7,91 billones de los TES B en UVR de largo plazo que vencen en mayo. Este monto habría sido mayor sino se hubiesen realizado las operaciones de manejo de deuda que durante el 2024 realizaron canjes (\$23,88 billones) de bonos que vencían en 2025.

Las mayores concentraciones de vencimientos se presentan en 2027 con un 7,8% (\$45,48 billones), 2033 con el 7,6% (\$44,49 billones) y 2042 con el 8,6% (\$50,34 billones). Para 2025 los pagos de intereses de los TES B llegarían a \$36,66 billones, de los cuales \$29,87 billones se pagarían tenedores de TES B en pesos y \$6,79 billones a inversionistas en TES B en UVR (tanto para las amortizaciones como para los intereses se utiliza la tasa UVR a cierre de 2024: \$376,78).

Gráfico 3-10



Fuente: Contraloría General de la República (CGR).

3.3.5 Operaciones de manejo

Las Operaciones de Manejo de Deuda (OMD) son un tipo de transacciones utilizadas por los responsables del manejo de la deuda pública con el fin de modificar las características del portafolio de la deuda y sus riesgos asociados. Para los títulos de deuda transados en el mercado las OMD, corresponden a recompras, redenciones anticipadas y canjes; mientras que para los préstamos corresponden generalmente a prepagos, conversión de monedas y de tasas de interés. Mejorar la estructura del portafolio de deuda resulta esencial dentro de un proceso de consolidación fiscal, por ello se utilizan las OMD con el fin de:

- Reducir las vulnerabilidades del portafolio direccionándolo hacia un perfil de riesgo deseado o establecido, en especial se utilizan para enfrentar el riesgo de refinanciamiento y evitar problemas de tesorería.
- Promover el desarrollo y eficiencia de los mercados de deuda pública, por ejemplo, sustituyendo instrumentos poco líquidos por instrumentos con mayor liquidez; y
- En casos de reestructuración o de tensión del mercado, permiten mejorar voluntariamente la estructura de vencimientos, modificar

las condiciones de los créditos y proveer liquidez a los participantes que tengan necesidades urgentes de efectivo.

En el caso colombiano la normatividad vigente (Ley 80 y Decreto 2681 de 1993, Decreto 1068 de 2015) define las OMD como aquellas operaciones de crédito público que cumplen tres condiciones:

- a) Modifican las condiciones contractuales iniciales pactadas;
- b) No incrementan el endeudamiento neto de la entidad pública; y
- c) Mejoran el perfil de la deuda de la entidad pública.

Al cumplir estas condiciones estas operaciones no afectan el cupo de endeudamiento en la medida que no constituyen un nuevo financiamiento. Si la operación llegase a implicar una adición al monto contratado o un incremento en el endeudamiento neto de la entidad, la entidad pública debería tramitarla como un nuevo empréstito.

Durante las últimas vigencias, una de las estrategias implementadas por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público para aliviar la presión sobre la tesorería ha sido la realización de operaciones de canje de TES B, en las cuales intercambia bonos con vencimientos próximos por otros a más largo plazo. En vigencias anteriores se redimían anticipadamente TES B del portafolio de inversión de la Dirección del Tesoro Nacional, pero este tipo de operación no se ha realizado ni en 2023 ni en 2024.

Desde febrero hasta noviembre se realizaron diversos canjes de TES B, mediante los cuales se recibieron bonos en pesos con vencimientos en 2024 por \$4,37 billones y con vencimiento en 2025 por \$23,88 billones. A cambio, se entregaron TES B en pesos con vencimientos entre 2028 y 2050 por \$24,72 billones y TES B en UVR con vencimiento en 2029 y 2037 por \$3,53 billones (Cuadro 3-15). Se destacó la alta demanda por los TES B en pesos con vencimiento en 2046 debido a su alta tasa cupón (11,50%).

Cuadro 3-15

Operaciones de canje 2024
Cifras en valor nominal - billones de pesos

Operación:	TES Recibidos				TES B entregados								UVR	
	Denominación:	COP		UVR	COP									
Vencimiento:	24-jul-24	2-nov-25		7-may-25	28-abr-28	18-sep-30	26-mar-31	9-feb-33	9-jul-36	28-may-42	25-jul-46	26-oct-50	18-abr-29	25-feb-37
Cupón	10,00%	6,25%		3,50%	6,00%	7,75%	7,00%	13,25%	6,25%	9,25%	11,50%	7,25%	2,25%	3,75%
feb-24	0,94	0,87		0,22	0,28	0,00	0,00	0,53	0,00	1,00	0,00	0,00	0,12	0,11
mar-24	0,39	1,82		1,39	0,11	0,00	0,00	1,04	0,00	1,04	0,00	0,02	1,06	0,33
abr-24	0,26	0,30		0,45	0,18	0,00	0,03	0,24	0,00	0,07	0,00	0,04	0,39	0,05
may-24	0,87	2,70		1,19	1,16	0,00	0,00	0,00	0,00	2,41	0,00	0,00	1,19	0,00
jun-24	0,80	1,28		0,28	1,72	0,00	0,00	0,00	0,00	0,36	0,00	0,00	0,28	0,00
jul-24	1,10	0,00		0,00	0,00	0,17	0,00	0,00	0,00	0,00	0,94	0,00	0,00	0,00
ago-24	0,00	1,42		2,92	0,43	0,44	0,00	0,00	0,00	0,00	3,48	0,00	0,00	0,00
sep-24	0,00	1,71		2,18	0,03	0,14	0,45	0,00	0,08	0,00	3,19	0,00	0,00	0,00
oct-24	0,00	0,95		0,31	0,00	0,05	0,01	0,00	0,00	0,00	1,20	0,00	0,00	0,00
nov-24	0,00	0,94		2,96	0,00	0,11	0,27	0,00	0,00	0,00	3,51	0,00	0,00	0,00
Total	4,37	11,99		11,89	3,92	0,90	0,76	1,80	0,08	4,89	12,32	0,06	3,04	0,49

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

3.3.6 Tenedores de TES B

Para cualquier gestor de la deuda interna contar con un conocimiento detallado de los sectores institucionales que mantienen saldos de sus títulos de deuda le permite caracterizar la demanda del mercado (primario y secundario) de bonos soberanos internos. Así, en su papel de Emisor de los títulos de deuda locales, el Gobierno Nacional debe tener en cuenta las necesidades de inversión de los diferentes sectores que participan en el mercado de deuda local para asegurar el éxito de sus operaciones de colocación y/o poder medir y mitigar los riesgos que traen los cambios en la composición de tenedores. Un principio fundamental es contar con una base amplia y diversificada de inversionistas que le permita asegurar una alta liquidez y una demanda estable en el tiempo.

En 2024, el sector privado mantenía el 80,7% de las emisiones vigentes de TES B de largo plazo y el sector público el 19,3% restante (Cuadro 3-16). El sector privado ha venido ganando participación en los últimos años, esta tendencia se debe a cambios normativos que relegaron al sector público de la captación de TES B forzosos y convenidos por la entrada de la Cuenta Única Nacional (Artículo 261 Ley 1450 de 2011) y el papel más activo de sectores como los fondos de pensiones y de los inversionistas extranjeros. En 2024 el sector privado vio aumentar sus tenencias en \$85,84 billones mientras que el sector público disminuyó las suyas en \$10,46 billones.

Cuadro 3-16

Saldos de TES B de largo plazo por sectores 2021-2024
 Billones de pesos

Entidad	2021	2022	2023	2024	Variación		Participación
					Absoluta	%	%
Sector público	96,63	115,69	119,83	109,37	-10,46	-8,7	19,3
Nivel Nacional	67,88	84,91	113,79	105,35	-8,44	-7,4	18,6
Administración Central	2,89	1,25	23,72	20,91	-2,81	-11,8	3,7
Empresas Nacionales	0,13	0,88	0,04	2,92	2,88	6611,3	0,5
Entidades Autónomas	0,15	0,24	0,43	0,64	0,21	48,6	0,1
Entidades Descentralizadas	0,29	0,23	0,23	0,23	0,00	0,0	0,0
Sector Financiero y Banco de la República	64,42	82,32	89,37	80,65	-8,72	-9,8	14,3
Seguridad Social y E. S. E.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	n.a.	0,0
Nivel territorial	0,25	0,21	0,21	0,11	-0,09	-45,1	0,0
Administraciones Centrales	0,05	0,05	0,05	0,11	0,06	126,3	0,0
Entidades Descentralizadas	0,20	0,16	0,16	0,00	-0,16	-100,0	0,0
Fondos de Pensiones y Fiducias Públicas	28,50	30,57	5,84	3,91	-1,93	-33,0	0,7
Patrimonios FONPET	21,39	24,18	1,29	1,38	0,09	6,8	0,2
Fidupensiones Telecom	0,84	0,77	0,65	1,04	0,39	59,5	0,2
Pensiones Ecopetrol	3,00	3,16	1,29	1,28	-0,02	-1,3	0,2
Otros	3,27	2,46	2,60	0,21	-2,39	-91,9	0,0
Sector privado	289,21	326,23	370,03	455,87	85,84	23,2	80,7
Fondos de pensiones y cesantías	109,13	112,17	146,07	188,02	41,95	28,7	33,3
Bancos, Corpor. y Fondos Mutuos	131,53	161,12	157,06	174,52	17,46	11,1	30,9
Compañías de Seguros y Cap.	21,37	30,35	39,00	49,67	10,68	27,4	8,8
Sociedades Fiduciarias	4,51	3,55	4,38	5,24	0,86	19,6	0,9
Otros	22,66	19,04	23,53	38,42	14,89	63,3	6,8
TES B largo plazo en circulación	385,84	441,92	489,86	565,24	75,38	15,4	100,0

Fuente: Contraloría General de la República (CGR).

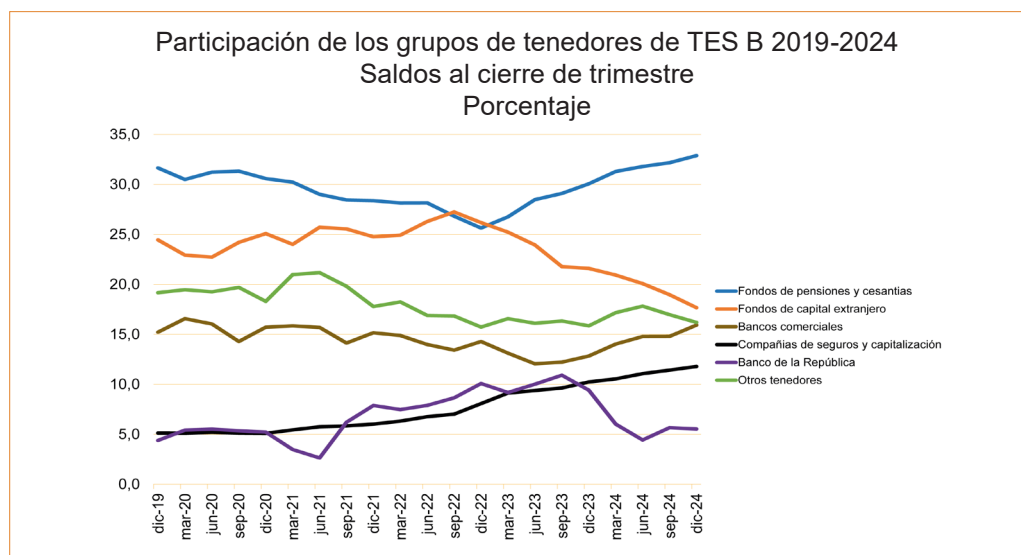
Dentro del Sector Público se destacaron los \$80,65 billones de las tenencias del sector financiero (que incluye al Banco de la República), seguido por la administración central con tenencias por \$20,91 billones (una gran parte de estas inversiones correspondieron al FONPET, bajo administración del Ministerio de Hacienda y, por ello, se presentó una caída tan significativa en las tenencias de este patrimonio desde 2023). En ambos casos se presentó una caída del monto de tenencias de TES B de largo plazo: disminución de \$8,72 billones para el sector financiero público y de \$2,81 billones para la administración central.

Dentro del sector privado, los TES B de largo plazo se concentraron en dos sectores: fondos de pensiones y cesantías (\$188,02 billones) y bancos, corporaciones y fondos mutuos de inversión (\$174,52 billones). Los primeros aumentaron sus tenencias en \$41,95 billones y los segundos en \$17,46 billones.

Cuando se considera la totalidad de los TES B (tanto de corto como de largo plazo) y siguiendo la clasificación presentada por el Ministerio de Hacienda, se destacó que en 2024 los grandes compradores fueron los fondos de pensiones y cesantías con un incremento en sus tenencias de \$41,74 billones, seguidos de los bancos comerciales con un aumento de \$28,81 billones y las compañías de seguros y capitalización con un incremento de \$17,64 billones. Mientras los fondos de pensiones y los bancos comerciales concentraron sus compras en los TES B denominados en pesos, las compañías de seguros lo hicieron en los TES B en UVR. En 2024 se destacó la caída de las tenencias del Banco de la República (-\$14,70 billones) y de los fondos de inversión extranjeros (-\$4,68 billones).

En las dos últimas vigencias fiscales se han marcado claramente algunas tendencias dentro de la participación de los distintos grupos de tenedores: un fuerte incremento de la participación de los fondos de pensiones y cesantías y de las compañías de seguros y capitalización y una fuerte caída de la participación de los fondos de capital extranjero (Grafico 3-11). Los fondos de pensiones y cesantías completaron, en diciembre de 2024, ocho trimestres consecutivos como compradores netos de TES B, llevando sus tenencias hasta \$191,44 billones. Las compañías de seguros han sido compradores netos durante todo el periodo mostrado, destacando que el ritmo de compras se aceleró a partir de septiembre de 2022.

Gráfico 3-11



Fuente: Contraloría General de la República (CGR), basado en información del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Los fondos de inversión extranjeros iniciaron 2024 como compradores netos, pero en el segundo semestre del año realizaron ventas netas por \$7,43 billones, llevando sus tenencias de TES B a \$102,88 billones, el menor valor desde febrero de 2022. Este comportamiento se asoció “con un menor apetito por activos de economías emergentes y con la persistencia de factores de incertidumbre local”³⁰, a lo cual debe sumarse el impacto del rebalanceo del índice GBI-EM³¹ por el ingreso de los bonos soberanos de India que restan participación a los títulos colombianos.

En 2024, las tenencias de bonos de TES B, por parte de los 25 fondos extranjeros más grandes, ascendieron a \$51,71 billones, correspondientes a 8,9% del saldo vigente de TES B (Cuadro 3-17). Los fondos de capital extranjero no constituyen un grupo homogéneo de inversionistas, sino que reúnen agentes de diversos tipos. En 2024 se presentó una salida de los fondos mutuos y de los fondos soberanos y

30. Banco de la República (2025). Reporte de Mercados Financieros IV trimestre de 2024, Pág. 12.

31. El *Government Bond Index – Emerging Markets (GBI-EM)*, elaborado por JP Morgan, es el principal índice de referencia para los inversionistas en títulos de deuda en moneda local para las economías emergentes.

un incremento de las autoridades monetarias y los fondos de pensiones extranjeros. Debe destacarse el amplio número de fondos extranjeros en el mercado de TES B (más de 900) y la baja concentración de mercado que hace que en 2024 el participante más grande, el fondo de la autoridad monetaria de Singapur, tan solo tenga el 5,1% de las tenencias de toda esta clase de tenedores.

Cuadro 3-17

Tenencias de TES B de los 25 fondos extranjeros más grandes 2024
Billones de pesos

Tenedores extranjeros	2024
<i>The Monetary Authority Of Singapore</i>	6,08
<i>Norges Bank</i>	5,96
<i>Stichting Pensioenfonds Abp</i>	5,00
<i>Government Of Singapore</i>	4,94
<i>Saudi Central Bank</i>	3,40
<i>Stichting Pensioenfonds Zorg En Welzijn</i>	3,07
<i>Caisse De Depot Et Placement Du Quebec</i>	2,92
<i>Abu Dhabi Investment Authority</i>	2,15
<i>The Colchester Local Markets Bond</i>	1,81
<i>Franklin Templeton Investment Funds</i>	1,80
<i>Vanguard Total International Bond Li Index Fu</i>	1,69
<i>Vanguard Total International Bond Index Fund</i>	1,35
<i>Cip As Trustee For Bothwell Emerging Market D</i>	1,15
<i>Blackrock Global Funds</i>	1,07
<i>Templeton Income Trust-Templeton Global Bond</i>	1,05
<i>Blackrock Strategic Income Opportunities Port</i>	1,02
<i>Wtc Na Multiple Common Trust Funds Trust, Opp</i>	1,00
<i>Universities Superannuation Scheme</i>	0,95
<i>Barings Umbrella Fund Plc</i>	0,90
<i>Legal & General Assurance Pensions Management</i>	0,82
<i>Wellington Management Funds Ireland Plc</i>	0,79
<i>Stichting Bedrijfstakpensionfonds Voor De Det</i>	0,76
<i>Baring Emerging Markets Blended Fund 1, L.P.</i>	0,74
<i>National Pension Service The Bank Of New York</i>	0,67
<i>Emso Agave Fund Spc - Emso Crocus Long Only F</i>	0,63
Total	51,71

Fuente: Contraloría General de la República (CGR).

En el caso de los TES B Verdes al finalizar 2024 los principales tenedores eran los fondos de inversión extranjera con una participación del 52,1%, inferior al 65,1% del 2023. Los bancos comerciales mantienen el 14,7% del saldo vigente aumentando su participación frente a 2023 cuando participaban con el 7,9%. La participación del sector público pasó del 3,1% al 4,6% entre 2023 y 2024 (Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público).

3.3.7 Operaciones de Transferencia Temporal de Valores

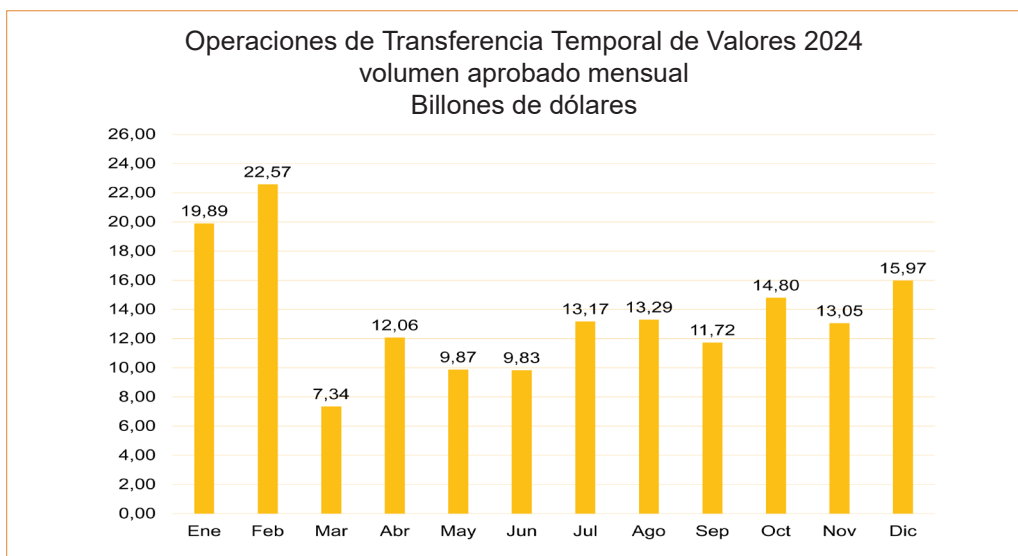
Las Operaciones de Transferencia Temporal de Valores (TTV) son aquellas en “las que una parte denominada originador, transfiere la propiedad de los valores objeto de la operación a otra parte denominada receptor, con la obligación a cargo de este último de retransferir al originador unos valores de la misma especie y características en una fecha posterior”³². En este tipo de operación debe destacarse que la titularidad sobre los valores objeto de la operación se transfiere de forma total entre las partes. Este tipo de operaciones fueron autorizadas por el artículo 146 de la Ley 1753 de 2015. Además, el artículo 10 de la Ley 2342 de 2023 dispuso que:

“Los títulos que se emitan para efectuar transferencia temporal de valores en los términos del artículo 146 de la Ley 1753 de 2015, solo requerirán del decreto que lo autorice, fije el monto y sus condiciones financieras. Su redención y demás valores asociados se atenderán con el producto de la operación de transferencia y su emisión no afectará el saldo de la deuda pública”.

El Ministerio de Hacienda y Crédito Público estableció en 2019 la facilidad de las TTV como un mecanismo para que los creadores de mercado pudieran enfrentar situaciones de escasez transitoria de títulos de deuda pública. Mediante estas los creadores de mercado pueden solicitar al Ministerio de Hacienda la emisión temporal de títulos de deuda interna contra la entrega de efectivo como garantía. Para los creadores de mercado se reducen los costos a pagar en momentos de baja liquidez en el mercado de valores y se evitan incumplimientos en transacciones previamente pactadas. Las condiciones para la emisión de TES B para ser utilizados en TTV en 2024 se fijaron en el Decreto 2275 del 29 de diciembre de 2023 fijando su monto en tres billones de pesos (Artículo 1º).

³². Bolsa de Valores de Colombia. Transferencia Temporal de Valores Guía de producto versión 3.0, pág.

Durante 2024, por TTV se otorgaron en préstamo \$163,57 billones de TES B a los creadores de mercado, de los cuales \$163,46 billones se dirigieron a bancos (Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público). Los mayores volúmenes de operaciones se registraron en febrero (\$22,57 billones), en enero (\$19,89 billones) y en diciembre (\$15,97 billones) (Gráfico 3-12). El 75,0% de las operaciones se realizaron con TES B denominados en pesos y el 25,0% restante con TES B en UVR. Los títulos más utilizados fueron las referencias con vencimiento en noviembre de 2025 (\$35,59 billones), junio de 2049 (\$23,49 billones) y septiembre de 2030 (\$20,50 billones) (Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público).

Gráfico 3-12

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

3.3.8 Depósitos pasivos en administración.

Uno de los aspectos más importantes en los últimos años ha sido el financiamiento del Gobierno Nacional a través de préstamos transitorios por depósito en administración pasivo de la Dirección General de Crédito Público y del Tesoro Nacional, los cuales se han constituido con recursos de fondos administrados y excedentes de liquidez del Sistema General de Regalías (SGR). Para esta operación no se suscribe pagaré ni se emite título de deuda.

Estas operaciones fueron creadas por el artículo 37 de la Ley 1955 de 2019:

ARTÍCULO 37. ADMINISTRACIÓN DE ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS. El Ministerio de Hacienda y Crédito Público, a través de la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional será la encargada de administrar los activos y pasivos financieros de la Nación de forma directa y los activos financieros de los demás entes públicos por delegación de las entidades respectivas.

Para tal efecto, facúltase a la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional del Ministerio de Hacienda y Crédito Público para que realice las siguientes operaciones: compra y venta de títulos valores emitidos por la Nación, el Banco de la República, Fondo de Garantías de Instituciones Financieras - FOGAFÍN, entidades sujetas al control y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia y otros gobiernos y tesorerías; compra de deuda de la Nación; compras con pacto de retroventa, operaciones repo, simultáneas y transferencia temporal de valores con entidades públicas y con entidades financieras sujetas al control y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia; depósitos remunerados e inversiones financieras en entidades sujetas al control y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia; depósitos a término y compras de títulos emitidos por entidades bancarias y financieras del exterior; inversiones en instrumentos del mercado monetario administrados por entidades financieras del exterior; operaciones de cubrimiento de riesgos; préstamos transitorios a dicha Dirección General cuyo plazo se podrá prorrogar antes de su vencimiento, depósitos en administración de recursos de las entidades estatales de cualquier orden, eventos que no impliquen unidad de caja; préstamos de títulos valores a la citada Dirección a tasas de mercado; y las demás que autorice el Gobierno nacional. (subrayado nuestro).

Esta disposición se mantiene vigente de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 372 de la Ley 2294 de 2023.

En 2019, cuando se empezó a usar este instrumento, el saldo de estos depósitos en administración pasivos llegó a \$17,08 billones (Gráfico 3-13), mientras que para el cierre de 2024 ascendía a \$63,47 billones (3,7% del PIB), con un incremento de \$17,73 billones (38,8%) frente al saldo de 2023.

Gráfico 3-13



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Al discriminar por fondos administrados, se observó que se adeuda \$39,80 billones al Sistema General de las Regalías (SGR), \$12,56 billones al Fondo de Pensiones y Cesantías de los Empleados Públicos Territoriales (FONPET), \$7,44 billones al Fondo de Contingencias de las Entidades Estatales (Foncontin), \$1,29 billones al Fondo Nacional de Garantías (FNG) – subsidios, \$1,20 billones al Fondo de Bonos Pensionales y \$1,18 billones a otros fondos.

De acuerdo con la Dirección del Tesoro Nacional, por las operaciones pasivas se pagó en el transcurso de 2024, por concepto de intereses, un total de \$8,61 billones. Cabe aclarar que la Contraloría General de la República no incluyó estos depósitos pasivos dentro de su cálculo de la deuda pública (por ser instrumentos de corto plazo), pero mantuvo un registro de ellos como “*memo item*” en sus informes.

Capítulo 4

Deuda de las entidades descentralizadas

El endeudamiento de las entidades descentralizadas experimentó un aumento significativo, al pasar de \$105,8 billones en 2023 a \$116,75 billones en 2024. Esta tendencia al alza se mantuvo, especialmente en los sectores minero y energético.

En el sector energético diversos factores contribuyeron a este incremento, incluyendo la dinámica de la transición energética, la puesta en marcha de nuevos proyectos, la tendencia a la baja en los precios del carbón y la implementación de nueva regulación por parte de la Comisión de Regulación de Energía y Gas (CREG)³³.

El porcentaje de deuda/PIB de las entidades descentralizadas nacionales alcanzó el 6,8% en 2024, un punto porcentual mayor que en 2023, la deuda interna representó en 2024 el 1,33% del PIB, con un valor total de \$22,7 billones, mientras la deuda externa era equivalente al 5,51% del PIB, por un valor de \$94 billones.

Los datos reflejaron que especialmente el sector minero, formado por el Grupo Ecopetrol S.A., mantuvo la deuda en moneda extranjera como mecanismo principal de financiamiento, a pesar del riesgo en que puede incurrir por la variación de tasa de cambio.

Para 2024, este informe se centra en el Sector Energía, en donde las entidades nacionales y territoriales tuvieron gran dinámica crediticia por las dificultades financieras que algunas registraron en sus balances y la necesidad de flujo de caja a corto plazo para dar cumplimiento a sus obligaciones de mejoramiento de infraestructura y pagos de capital de trabajo impuestas por el organismo de regulación del sector.

33. Resolución CREG 0015 de 2018: mediante esta resolución se adopta la metodología, fórmulas tarifarias y otras disposiciones para la remuneración de la actividad de distribución de energía eléctrica en el Sistema Interconectado Nacional (SIN);

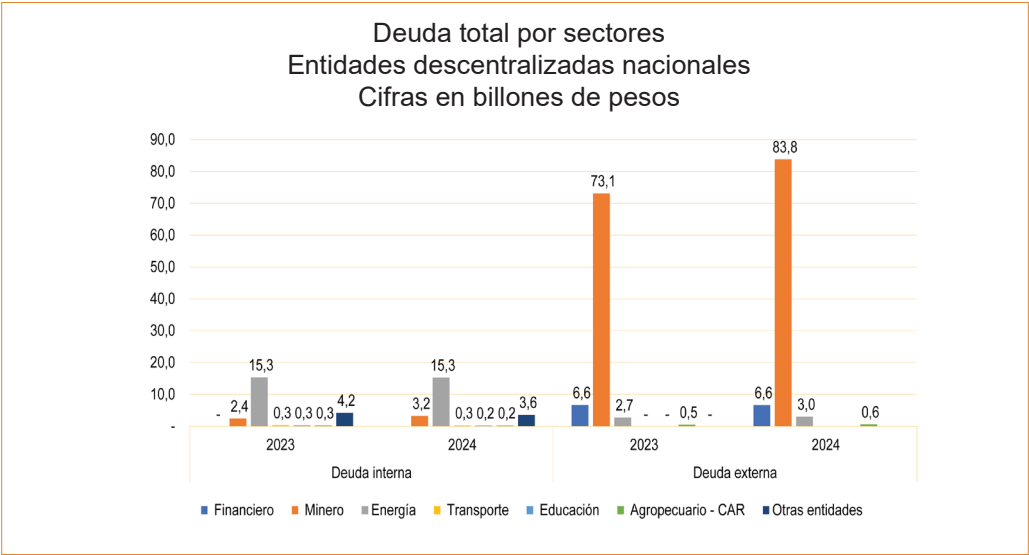
Resolución CREG 101-067 de 2024. Disposiciones de compra de energía eléctrica;

Resolución CREG 101-066 de 2024, Definen nuevos precios de escases del cargo por confiabilidad; y

Resolución CREG 102-013 de 2024. Medidas adicionales a los aspectos comerciales de suministro y de transporte mayorista

La Gráfica 4-1 muestra los saldos de deuda total por sectores, evidenciándose en las barras altas la deuda externa del sector minero, contrastado, pero no equiparado, con la deuda interna del Sector Energía en las entidades nacionales. Por su parte, los sectores de menor dinamismo de financiamiento fueron Transporte y Educación.

Gráfico 4-1

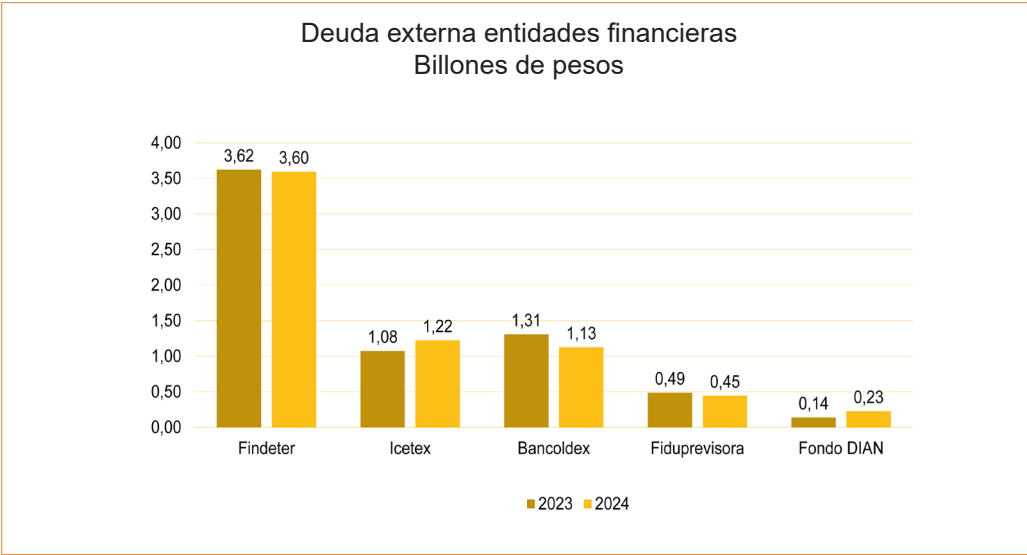


Fuente: Contraloría General de la República- Dirección de Cuentas y Estadísticas Fiscales.

4.1 Sector Financiero

Según lo estipulado en la Ley 80 de 1993, por su objeto social (Banca de Segundo piso), las entidades financieras reportan únicamente deuda externa. En 2024 se registró una disminución, al pasar de \$6,64 billones a \$6,62 billones, con un leve descenso de \$349 millones impulsado por la amortización de contratos por parte de Findeter S.A., Bancoldex S.A. y Fiduprevisora. No obstante, la variación de tasa de cambio generó un aumento en la deuda de Icetex y el Fondo DIAN (esta última con préstamo constituido con el BID (Banco Interamericano de Desarrollo), para su modernización) (Gráfico 4-2).

Gráfico 4-2



Fuente: Contraloría General de la República- Dirección de Cuentas y Estadísticas Fiscales.

Por su parte, la Financiera de Desarrollo Territorial (Findeter) firmó un nuevo empréstito con el BBVA, por USD 196 millones, para el financiamiento del fortalecimiento y la promoción de la economía colombiana, con el fin de posibilitar el otorgamiento de créditos a otras entidades. De tal manera, como prestamista, esta entidad concedió los siguientes créditos en 2024 (Cuadro 4-1).

Cuadro 4-1

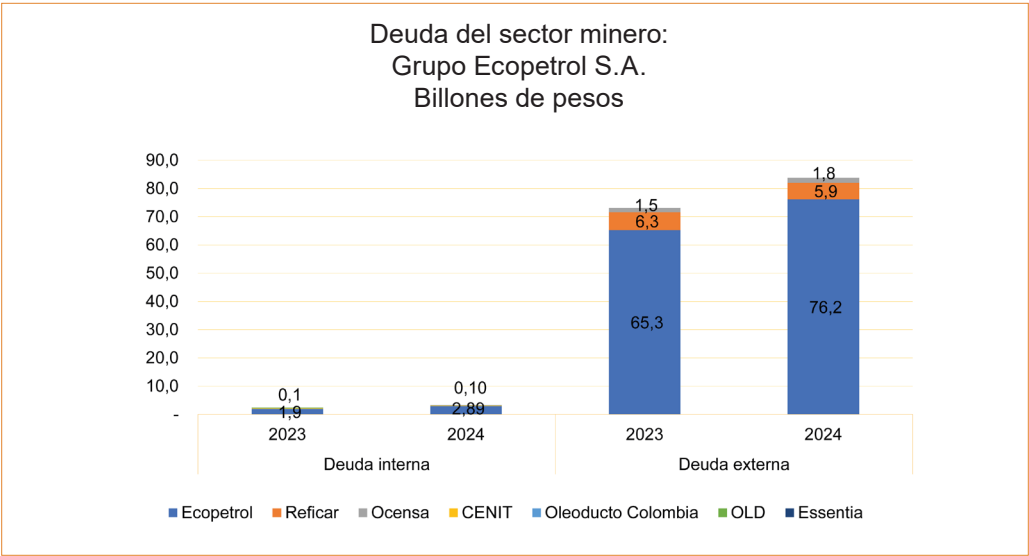
Contratos de préstamo otorgados por Findeter S.A.		
Prestamista	Prestatario	Monto (Millones)
Findeter S.A.	Distrito Especial Santiago de Cali	71.543
	Municipio de Granada Meta	13.700
	Caribemar de La Costa S.A. E.S.P.	287.000
	Municipio San Martín de Loba Bolívar	7.000
	Electrificadora del Meta EMSA E.S.P	19.249
	Barranquilla Distrito Especial Industrial	153.000
	Departamento de Bolívar	154.427
	Municipio Coloso Sucre	15.000

Fuente: Contraloría General de la República- Dirección de Cuentas y Estadísticas Fiscales.

4.2 Sector Minero

El sector representado por el Grupo Ecopetrol S.A., en adelante GE, se mantuvo con el nivel más alto de endeudamiento dentro de las entidades nacionales, con un 74% del total. Para 2024, la deuda ascendió a \$87,05 billones, distribuida en deuda externa con \$83,81 billones y deuda interna con \$3,24 billones, lo que mostró un incremento de \$11,76 billones en relación con el año anterior (Gráfico 4-3).

Gráfico 4-3



Fuente: Contraloría General de la República- Dirección de Cuentas y Estadísticas Fiscales.

Este incremento se dio por la firma de nuevos contratos de endeudamiento, principalmente de la estatal petrolera Ecopetrol S.A., entidad que tiene a su cargo el mayor nivel de deuda del grupo. Por si sola, la deuda equivale a \$79 billones en créditos de mayor porcentaje con la banca internacional.

A continuación, se presentan los contratos firmados por el grupo en 2024, que sumaron \$25 billones, cuyos recursos se destinaron a operaciones de manejo de deuda, novación de créditos y a gastos diferentes a inversión (Cuadro 4-2).

Cuadro 4-2**Contratos de deuda firmados por Ecopetrol S.A.**

Prestamista	Prestatario	Moneda	Monto (Millones)
Ecopetrol	Inversionistas o tenedores	USD	1.850
	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. <i>New York Branch</i> , Como Agente Administrativo - Varios bancos internacionales	USD	1.200
	BNP Paribas	USD	160
	<i>Sumitomo Mitsui Banking Corporation</i>	USD	250
	Inversionistas o Tenedores	USD	1.750
	Banco de Bogotá S.A. (64,25%), Banco de Occidente S.A. (20,75%), Banco Popular (15,00%)	COP	1.000.000

Fuente: Contraloría General de la República- Dirección de Cuentas y Estadísticas Fiscales.

En este periodo se destacó la fusión por absorción que se dio entre CENIT Transporte y Logística de Hidrocarburos S.A.S. y el Oleoducto Bicentenario. Este último con una deuda pendiente de \$148.400 millones, asumidos y cancelados por la entidad principal.

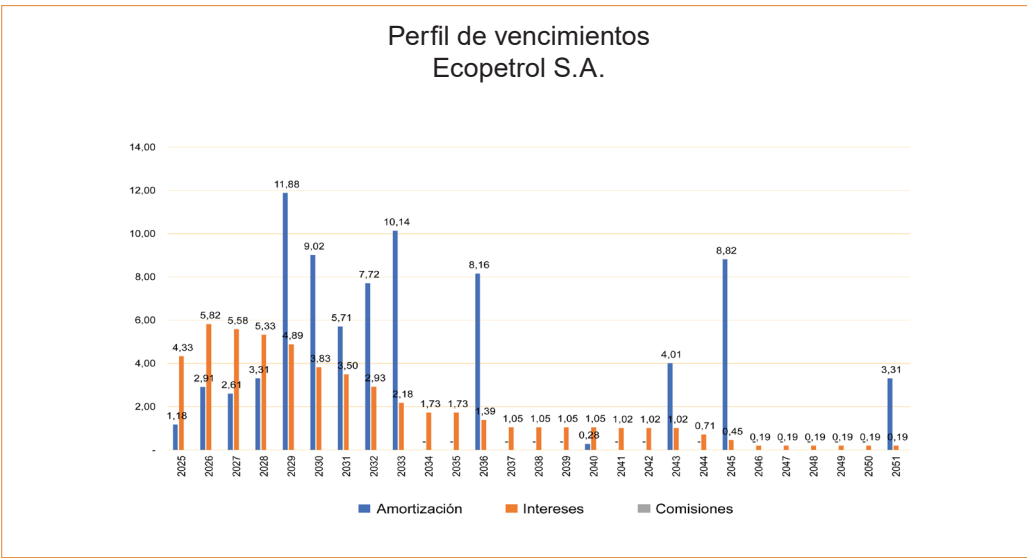
Servicio de la deuda Ecopetrol S.A.

El servicio de la deuda de Ecopetrol S.A. fue equivalente a desembolsos por \$25 billones, contrarrestados por el pago a capital de \$\$22,8 billones e intereses de \$5,75 billones. Entre otros movimientos importantes en la deuda externa, se dieron prepagos por \$15,6 billones y una variación de la tasa de cambio por \$9,67 billones, resaltando que la entidad posee más deuda externa que interna, por lo que el saldo es susceptible a las variaciones, tanto positivas como negativas, de la tasa de cambio.

Perfil de deuda de Ecopetrol S.A.

El perfil de vencimientos de la entidad principal muestra fuertes periodos de pagos entre 2029 y 2036, cuyos valores oscilan entre \$5 billones y \$12 billones, correspondientes a contratos de emisión de bonos 2023 y los diferentes vencimientos de los créditos con la banca comercial internacional firmados en 2024 con *Sumitomo Mitsui Banking Corporation* y un grupo de bancos, cuyo agente administrativo fue *New York Branch*. Posteriormente, se presentará un vencimiento de \$4 billones en 2043 y de \$8,8 billones en 2045 (Gráfico 4-4).

Gráfico 4-4



Nota: perfil calculado para créditos en dólares a la TRM del 31 de diciembre de 2024 por \$4.409,15

Fuente: Contraloría General de la República- Dirección de Cuentas y Estadísticas Fiscales.

Otras entidades del GE sumaron una deuda de ocho billones de pesos, de los cuales \$7,65 billones correspondieron a deuda externa y \$346 mil millones a deuda interna. Los valores más representativos se evidenciaron en Reficar S.A, de la deuda que mantiene con la filial financiera del grupo, Ecopetrol Capital AG por \$5,89 billones, la cual disminuyó con relación al año anterior por cuenta del comienzo de pagos parciales de uno de los créditos (*Subordinated Loan Agreement*) de USD 321 millones a capital y el mismo valor en pago de intereses, anotando que hace parte de los créditos firmados en 2011 y, según las condiciones pactadas, se deberían amortizar desde 2028.

Le siguió Ocesa S.A. con una deuda total de \$1,8 billones de créditos internos con la banca comercial y bonos globales externos emitidos en 2021, los cuales, por operación de manejo de deuda, ampliaron su vencimiento a 2027. Entidades como Cenit S.A., el Oleoducto de los Llanos Orientales y Essentia solo mantuvieron deuda interna por un valor total de \$242.000 millones.

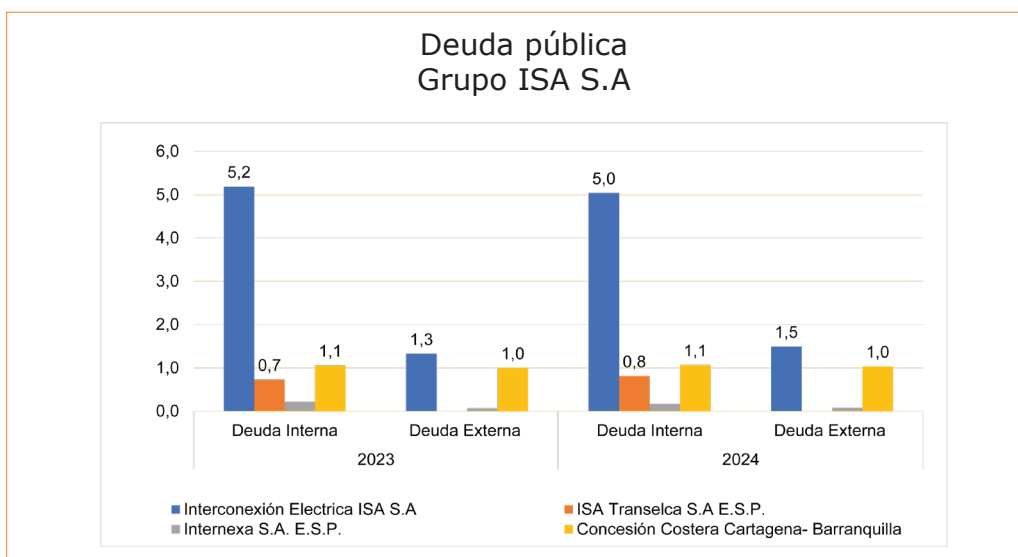
4.3 Sector Energía

4.3.1 Grupo ISA S.A.

El grupo ISA S.A., perteneciente desde 2021 al Grupo Ecopetrol S.A, mantuvo los rangos de endeudamiento con variaciones por operaciones de canje de deuda y el efecto implícito por comportamiento de la tasa de cambio. De tal manera, la deuda registró un valor total de \$9,70 billones, distribuida en deuda interna con \$7,20 billones y deuda externa con \$2,40 billones, lo que va en línea con su perfil de riesgo de deuda que establece mayor endeudamiento en la moneda natural u original.

Con relación al año anterior, la deuda se incrementó en \$109 mil millones, por efecto de la variación de tasa de cambio en créditos externos que mantiene la entidad principal ISA S.A., la Concesión Costera Cartagena Barranquilla e Internexa S.A. (Gráfico 4-5).

Gráfico 4-5



Nota: Contraloría General de la República.

En 2024 se firmaron cinco créditos, tres de ellos por ISA S.A. a nivel local, uno para sustitución de deuda que amplió plazo de vencimiento, una emisión de deuda para su plan de inversiones 2024-2025 y un

crédito con Bancolombia S.A. para el mismo fin. Los otros dos fueron firmados por Transelca S.A., tanto para operación de manejo de deuda como para el plan de inversión (Cuadro 4-3).

Cuadro 4-3

Contratos de deuda firmados por el Grupo ISA S.A.

Prestamista	Prestatario	Moneda	Monto (Millones)
ISA S.A E.S.P	bancolombia	COP	250.000
	Tenedores de bonos	COP	400.000
	Bancolombia S.A	COP	600.000
Transelca S.A. E.S.P.	BAncolombia S.A.	COP	208.670
	BBVA Colombia S.A.	COP	80.000

Fuente: Contraloría General de la República.

En cuanto a garantías a sus filiales, ISA S.A. Matriz solo tiene una con su filial en Costa Rica EPR, de crédito con el Banco Centroamericano de Integración, que se espera termine en 2025.

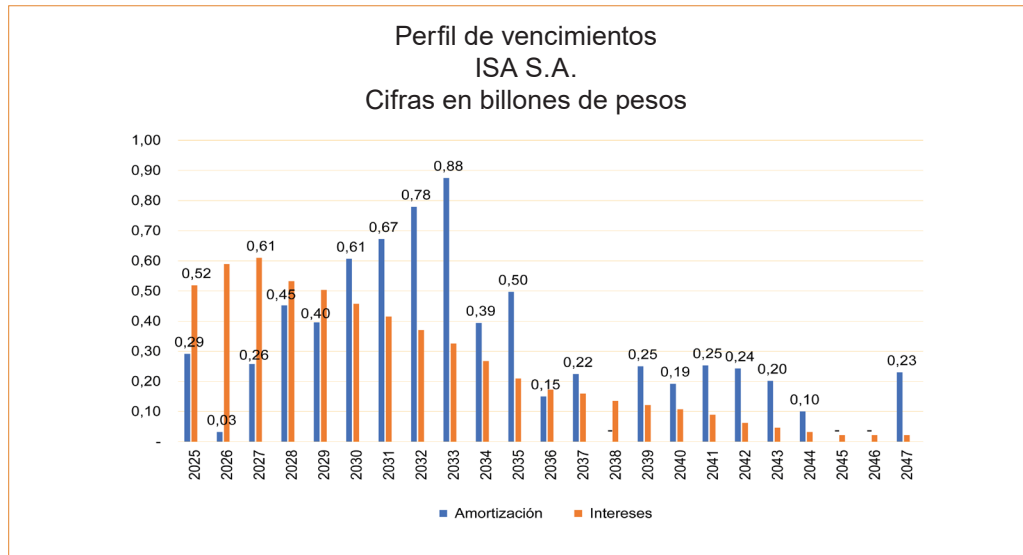
Por su parte, el servicio de la deuda registrado por las cuatro entidades base en el país fue de \$2,7 billones, siendo mayor el valor en pago de intereses por \$1,05 billones, mientras que las amortizaciones a capital fueron de \$950.000 millones. No se dieron pagos a comisiones en ninguno de estos créditos.

4.3.1.1 Perfil de vencimientos de ISA S.A Principal

La entidad registra vencimientos importantes entre 2030 y 2033, con valores de pago de \$610 mil millones hasta \$880 mil millones, con un manejo adecuado de caja que le permite solventar estas amortizaciones.

Así lo muestran sus estados financieros, con su indicador de Deuda / Ebitda que cerró en 3,8 veces (capacidad de pago en años que tiene la empresa para responder por su deuda utilizando sus ingresos), consistente con lo planteado por la entidad y que la mantiene con una calificación AAA(col) para deuda de largo plazo, con perspectiva estable dada por *Fitch Ratings* (Gráfico 4-6).

Gráfico 4-6



Nota: perfil calculado para créditos en dólares a la TRM del 31 de diciembre de 2024 por \$4.409,15

Fuente: Contraloría General de la República.

4.3.2 Grupo E.P.M S.A.

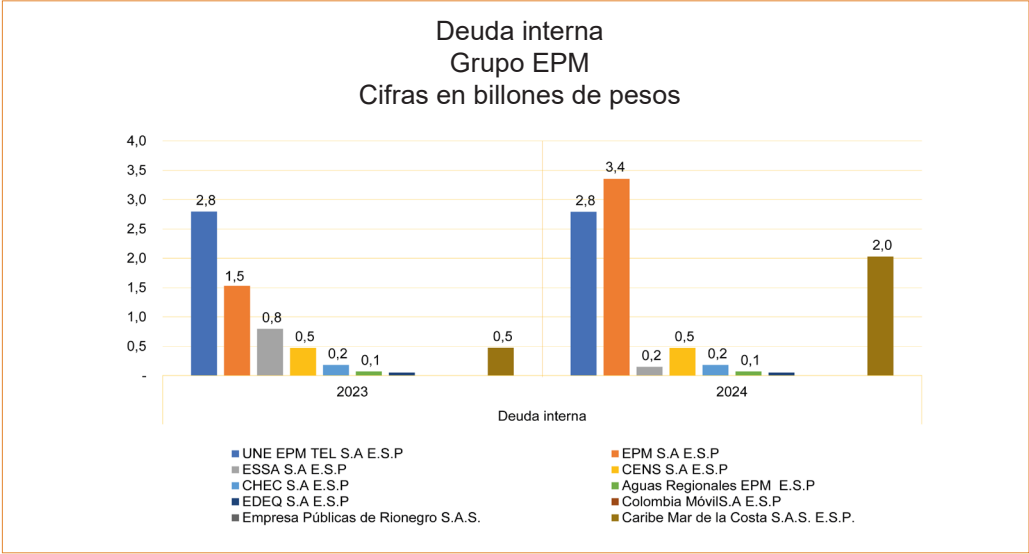
Las empresas territoriales del grupo que tienen registros de deuda son las siguientes:

- Empresas Públicas de Medellín S.A. E.S.P.
- UNE EPM Telecomunicaciones S.A. E.S.P.
- Colombia Móvil S.A. E.S.P.
- Central Hidroeléctrica de Caldas S.A. E.S.P.
- Centrales Eléctricas de Santander S.A. E.S.P.
- Aguas Regionales EPM
- Empresa de Energía del Quindío S.A. ESP
- Electrificadora de Santander S.A. E.S.P.
- Caribe Mar de la Costa S.A.S. E.S.P. - Afinia

Al igual que la mayoría de las entidades del sector, las cuales experimentaron una disminución en sus ingresos y se han visto afectadas por factores económicos como el precio de la energía, el grupo mantuvo un fuerte apalancamiento. Esta estrategia le permitió continuar atendiendo las necesidades de los usuarios.

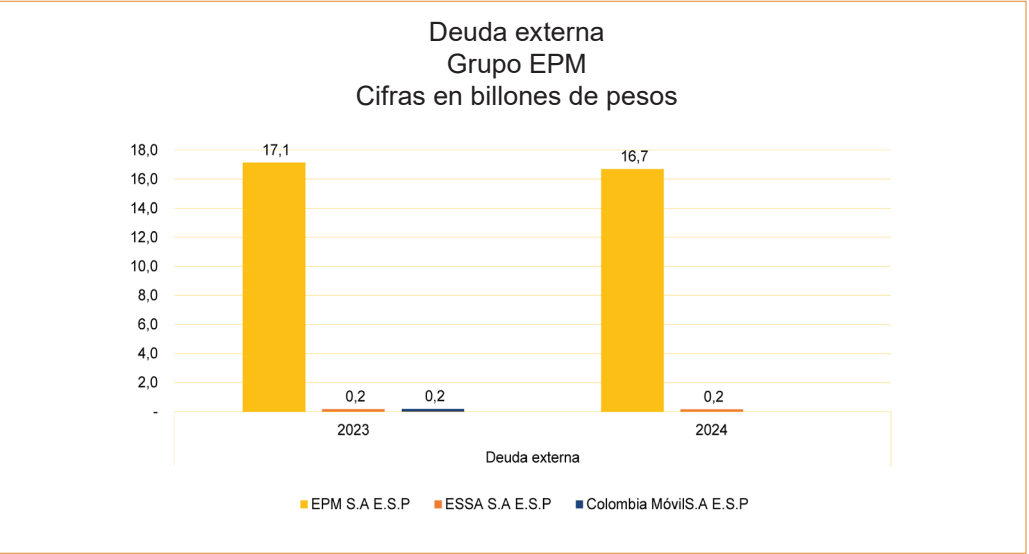
Para 2024, la deuda total de estas entidades sumó \$25,9 billones, distribuida en deuda externa con \$16,85 billones y deuda interna con \$9,10 billones (Gráfico 4-7). En el total, la deuda registró un alza con relación al año anterior de \$2,09 billones, resaltando que la deuda externa disminuyó en \$630 mil millones (Gráfico 4-8).

Gráfico 4-7



Fuente: Contraloría General de la República.

Gráfico 4-8



Fuente: Contraloría General de la República.

Se destacó en esta vigencia el incremento de deuda de Caribemar de la Costa S.A E.S.P. - Afinia, antigua Electricaribe S.A., entidad que fue adquirida mediante subasta en 2020 por el grupo EPM, con un endeudamiento de \$2 billones a nivel local y un alza de \$1,5 billones con respecto al año anterior. Su principal acreedor es Empresas Públicas de Medellín S.A, que mostró la inyección de capital que tuvo que realizar el Grupo en esta filial.

En 2024 se firmaron 37 créditos por un valor de \$6,8 billones, cuyo mayor crédito registrado correspondió a la emisión de bonos de deuda interna realizada por UNE E.P.M. Telecomunicaciones para atender su plan de inversiones y refinanciación de obligaciones financieras (Cuadro 4-4).

Cuadro 4-4
**Contratos de deuda interna
firmados por Grupo EPM S.A.**

Prestamista	Prestatario	Monto (Millones)
Aguas Regionales E.P.M. S.A. E.S.P.	Banco de Bogota S.A.	3.500
	Bbva Colombia S.A.	20.000
	Banco de Occidente S.A.	22.000
	Banco de Occidente S.A.	7.000
	Banco Popular S.A.	1.500
Centrales Electricas del Norte de Santander (CENS)	Banco de Occidente S.A.	24.000
	Bbva Colombia S.A.	50.000
	Inficaldas	10.000
	Bancolombia S.A.	42.600
	Banco Popular S.A.	38.000
	Bbva Colombia S.A.	29.400
Central Hidroelectrica de Caldas S.A. E.S.P. (CHEC)	Inficaldas	9.600
	Bancolombia S.A.	19.048
	Bancolombia S.A.	105.000
	Bancolombia S.A.	13.583
	Bbva Colombia S.A.	19.710
	Bbva Colombia S.A.	7.059
	Banco Popular S.A.	20.000
Caribemar de la Costa S.A.S. E.S.P.	EPM E.S.P.	60.000
	EPM E.S.P.	695.000
	Findeter S.a.	287.000
	Epm E.s.p.	1.145.000
	Banco Davivienda S.A.	50.000
EPM E.S.P.	Banco de Bogotá S.A.	400.000
	Bancolombia S.A.	300.000
	Banco Davivienda y Fondo Davivienda	356.000
	Itau Corpbanca Colombia	250.000
	Banco Agrario de Colombia S.A.	223.000
	Bbva Colombia S.A.	200.000
	Bbva Colombia S.A.	100.000
	Banco Davivienda S.A.	6.829
Edeq Empresa De Energia del Quindío S.A. E.S.P.	Bancolombia S.A.	30.000
	Inficaldas	10.000
	Bbva Colombia S.A.	12.667
ESSA Electrificadora de Santander S.A. E.SP	Tenedores de bonos	300.000
UNE EPM Telecomunicaciones S.A. E.S.P. TIGO	Tenedores de bonos	2.000.000

Fuente: Contraloría General de la República.

Otro hito importante en materia de contratación fue la firma de un crédito de tesorería en dólares por 145 millones, firmado por EPM S.A. Matriz con BNP Paribas para gastos de funcionamiento (Cuadro 4-5).

Cuadro 4-5

Contratos de deuda externa
firmados por Grupo EPM S.A.

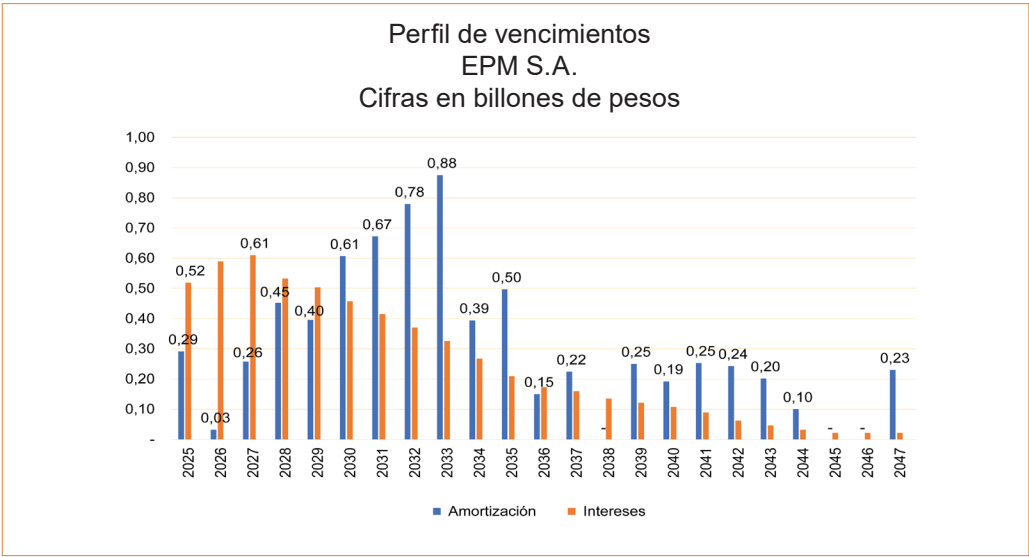
Prestatario	Prestamista	Moneda	Cifras en millones USD
EPM S.A E.S.P	Crédito de Tesorería	USD	145

Fuente: Contraloría General de la República.

4.3.2.1 Perfil de vencimientos EPM S.A.

El perfil de vencimientos de la entidad principal mostró fuertes pagos en 2026, 2027, 2029 y 2031, que pueden afectar su flujo de caja si no se provisiona el servicio de la deuda (Grafico 4-9).

Gráfico 4-9



Nota: perfil calculado para créditos en dólares a la TRM del 31 de diciembre de 2024 por \$4.409,15

Fuente: Contraloría General de la República.

4.3.3 Electricaribe S.A.

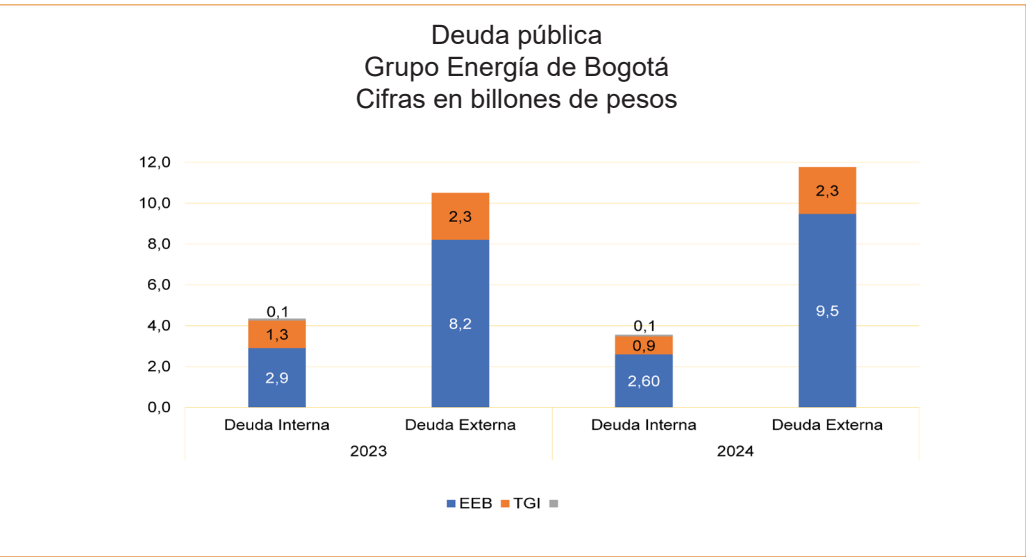
Como se mencionó en anteriores informes de la Situación de la Deuda Pública, Electricaribe S.A. en liquidación mantuvo un endeudamiento con el Gobierno Nacional por \$5,03 billones, de los cuales \$4,81 billones correspondieron a la deuda en el momento de su venta al grupo EPM, \$148.795 millones a intereses corrientes y \$73.422 millones a intereses de mora.

La parte adquirida por EPM de las acciones de Electricaribe S.A. hoy hacen parte de Afinia S.A. y Air-e (antes Caribemar y Caribe sol), las cuales adquirieron créditos. Es importante mencionar que, de estas últimas entidades, Air-e fue intervenida en 2024 por parte de la Superintendencia de Servicios Públicos ya que viene registrado dificultades financieras y de servicio.

4.3.4 Grupo Energía de Bogotá (GEB) S.A.

El grupo conformado por la Empresa de Energía de Bogotá (EEB), la Transportadora de Gas Internacional (TGI) S.A. y la Electrificadora del Meta S.A.(EMSA) acumuló una deuda total de \$15,33 billones, de los cuales \$11,7 billones correspondieron a deuda externa y \$3,56 billones a deuda interna. La EEB fue el principal deudor con \$12 billones, seguida por TGI S.A. con \$3,2 billones (Gráfico 4-10).

Gráfico 4-10



Fuente: Contraloría General de la República.

De los créditos que posee el GEB, se destacaron los asumidos en 2023 por la absorción de Elecnorte S.A. E.S.P. y EEB GAS S.A.S., con un saldo de \$242.544 millones.

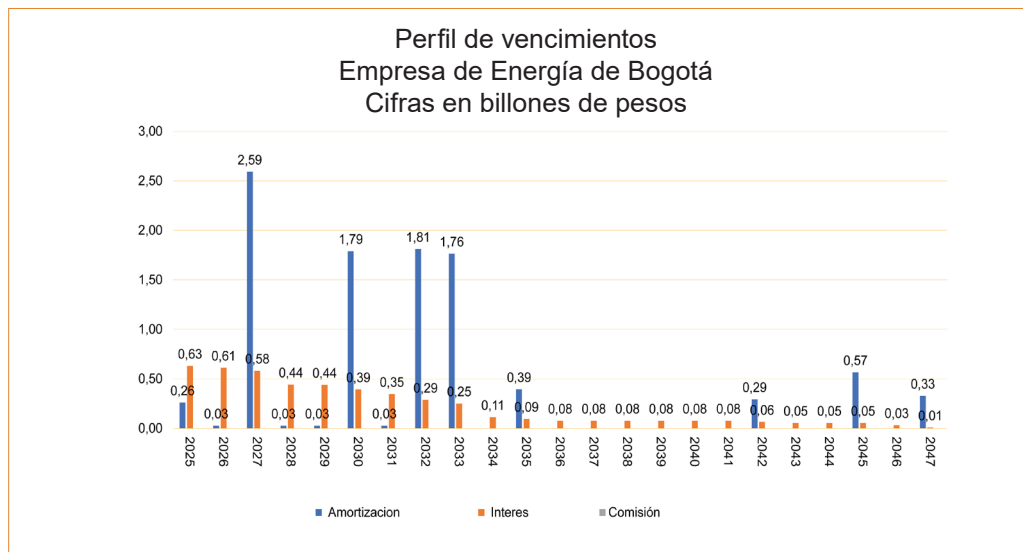
En 2024, el GEB gestionó el registro de dos créditos de tesorería por \$384.000 millones con Bancolombia S.A. y Banco Agrario S.A., realizó enmiendas a los contratos asumidos de Elecnorte S.A.S. y al crédito externo firmado en 2019 con Mizuho Bank LTD, sustituyendolo por el Banco Latinoamericano de Comercio Exterior S.A. Adicionalmente, TGI S.A. realizó modificaciones de tasa de interés en los créditos firmados en 2023.

Las entidades destinaron \$2,05 billones al servicio de la deuda, de los cuales le correspondieron \$816.590 millones a las amortizaciones (incluyendo el prepago de \$70.000 millones del crédito Club Deal de TGI S.A.), \$1,23 billones a intereses y \$68.000 millones a comisiones. Un factor relevante en la deuda externa fue la variación de la tasa de cambio, con un incremento de \$1,26 billones en el saldo. Por otro lado, los desembolsos de deuda interna se situaron en \$34.068 millones.

4.3.4.1 Perfil Empresa de Energía de Bogotá y Transportadora de Gas Internacional (TGI)

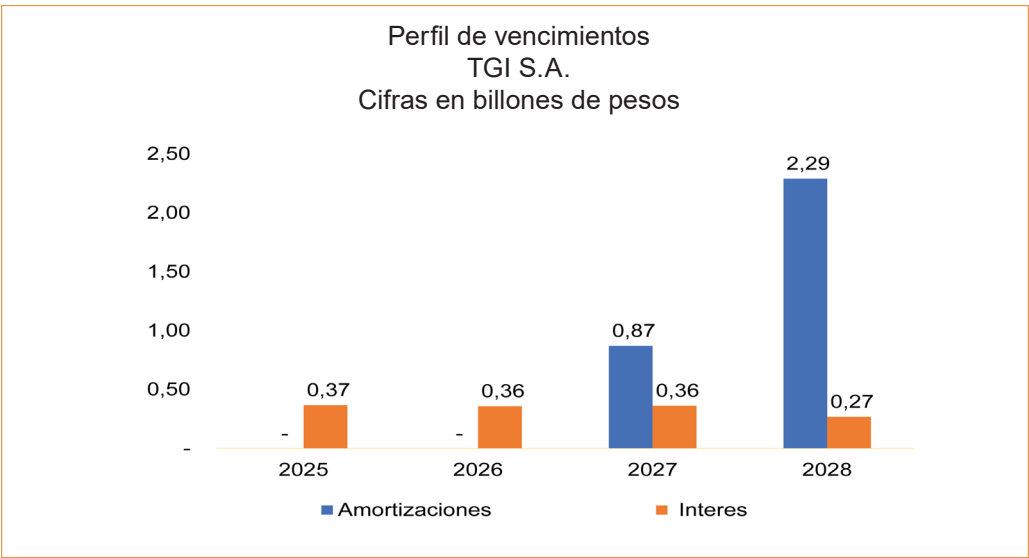
Los vencimientos se muestran altos entre 2027 y 2033, fechas en que se vencen parte de los bonos emitidos por la EEB y TGI S.A (Gráficos 4-11 y 4-12).

Gráfico 4-11



Fuente: Contraloría General de la República.

Gráfico 4-12



Fuente: Contraloría General de la República.

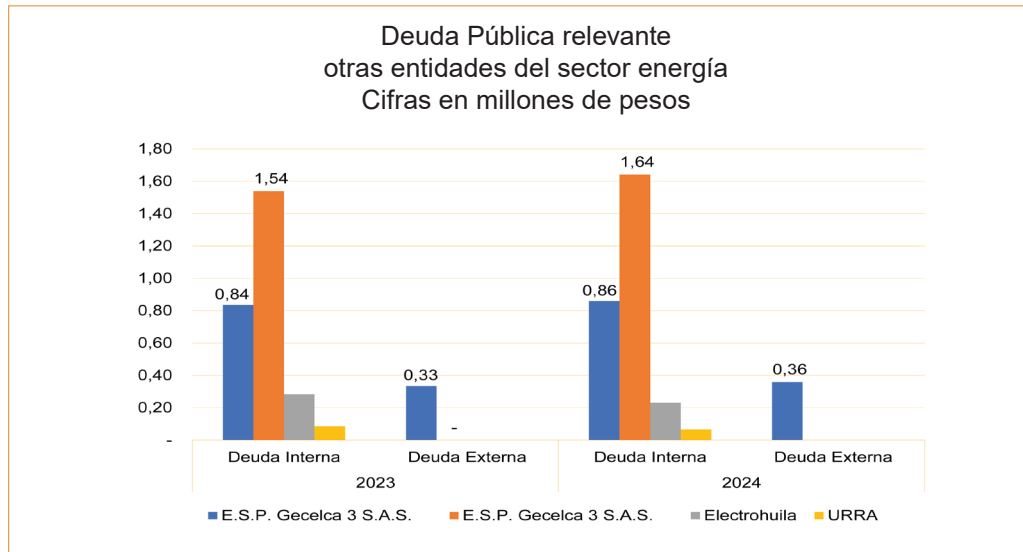
4.3.5 Otras entidades del Sector Energía

Las demás entidades se clasifican en dos grupos según el saldo de su deuda. La Generadora y Comercializadora de Energía (Gecelca) S.A E.S.P. se distingue por ser la única con deuda externa, originada en un crédito de \$358.374 millones, firmado en 2011 con Bancolombia Panamá para financiar la ingeniería del proyecto Gecelca 3. El endeudamiento del resto de las entidades se concentró en el ámbito local.

Con relación a 2023, el endeudamiento de estas entidades no registró mayores variaciones. El saldo total de este primer grupo sumó una deuda de \$3,16 billones, distribuida en deuda local con \$2,80 billones y el saldo restante en deuda externa.

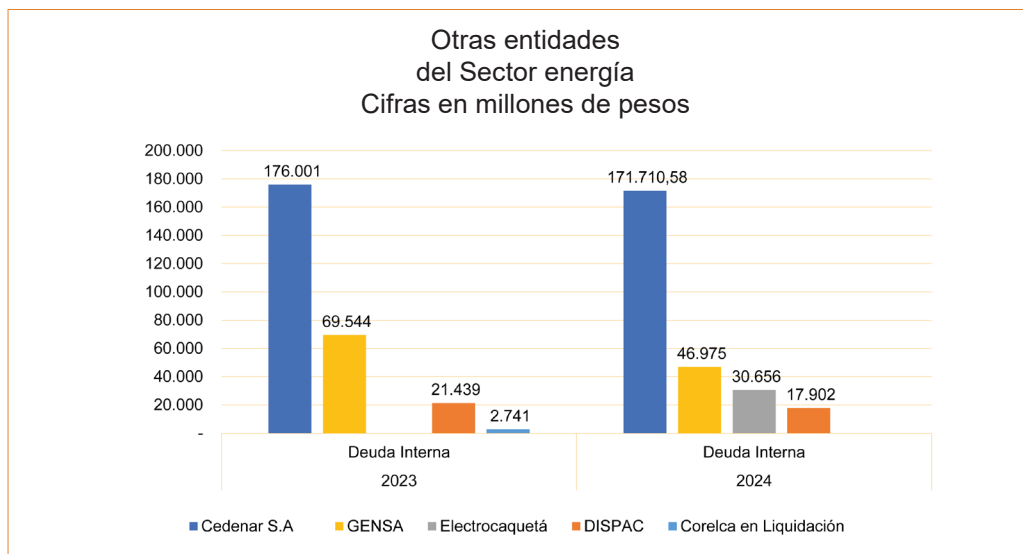
Se registró una disminución de \$79.637 millones con relación a 2023 por cuenta de las amortizaciones en los dos tipos de deuda, contrarrestada por el aumento por variación de la tasa de cambio de \$49.219 millones para Gecelca S.A.

Esta última entidad registró créditos de tesorería firmados con el Gobierno Nacional por \$490.000 millones, pignorando como garantía el 58% de las acciones en el proyecto Gecelca 3 S.A.S. Cabe mencionar que este proyecto registra uno de los más altos niveles de deuda por vinculados económicos de \$1,64 billones (Gráfico 4-13).

Gráfico 4-13

Fuente: Contraloría General de la República.

La Gráfica 4-14 muestra las entidades del sector con deuda exclusivamente interna. De tal manera, Centrales Eléctricas de Nariño (Cedenar) E.S.P. presentó el mayor endeudamiento, con \$171.710 millones, lo que representó una disminución de \$4.290 millones, respecto al año anterior. Anotando que firmó crédito en esta vigencia con la Financiera de Desarrollo Territorial (Findeter), por \$21.024 millones, destinados a capital de trabajo y liquidez.

Gráfico 4-14

Fuente: Contraloría General de la República.

Le siguieron Gestión Energética S.A. (GENSA) E.S.P. con \$46.975 millones y una disminución de \$22.568 millones. De igual forma, la deuda de la Distribuidora del Pacífico (DISPAC) S.A. se redujo en \$3.537 millones y se situó en \$17.902 millones. Por último, se destacaron dos créditos firmados por Electrificadora del Caquetá con Davivienda S.A. y Banco de Occidente, cada uno por \$15.000 millones, destinados a cumplir con la resolución de la CREG de mejoramiento de infraestructura, que la dejó con una deuda de \$30.656 millones. Por último, Corelca S.A. en liquidación ya no figura en los registros de endeudamiento, debido a que su deuda se considera de difícil cobro.

4.3.6 Entidades del Sector Energía Territorial

Durante el último periodo, el endeudamiento de las entidades territoriales del sector energético experimentó un incremento de \$57.485 millones (Cuadro 4-6). Este aumento se debió principalmente a la Empresa de Energía del Quindío (EDEQ) S.A E.S.P., cuyo saldo ascendió a \$215.353 millones, y a la Empresa de Energía de Pereira S.A E.S.P., con \$157.720 millones.

Cuadro 4-6

Deuda pública entidades del Sector Energía Territorial		
Entidades territoriales	2023	2024
	Millones de pesos	
E.S.P. Empresa de Energía del Quindío S.A.	182.409	215.353
Empresa de Energía de Pereira	129.690	157.720
E.S.P. Empresa de Generación y Promoción de Energía de Antioquia S.A.	17.763	16.430
Otras Entidades	10.536	8.382
Total empresas de energía	340.399	397.884

Fuente: Contraloría General de la República.

En la vigencia 2024, EDEQ S.A. E.S.P. formalizó créditos por \$59.496 millones con Banco Davivienda S.A., Bancolombia S.A., BBVA Colombia S.A. e Inficaldas, destinados al financiamiento de capital de trabajo, expansión y reparación de redes y subestaciones.

4.4 Entidades del Sector Transporte

4.4.1 Entidades del Sector Transporte del nivel nacional

A nivel nacional, la deuda correspondió únicamente a créditos internos y, principalmente, a acuerdos de pago entre las entidades del Sector Transporte y el Gobierno Nacional, que totalizaron \$255.624 millones. Este valor viene disminuyendo, esta vez en \$83.093 millones, con respecto al año anterior.

Del saldo actual, \$1.805 millones correspondieron al Instituto Nacional de Vías (Invías), mientras que la Agencia Nacional de Infraestructura (ANI) registró \$253.818 millones. Es importante destacar que la ANI contó, adicionalmente, con pasivos por acuerdos de concesión, que ascendieron a una cifra significativa de \$24,16 billones (Cuadro 4-7).

Cuadro 4-7

Deuda pública sector transporte nacional			
Entidad Millones	Deuda Interna		Variación total (2024-2023)
	2023	2024	
ANI	336.309,6	253.818,5	-82.491,12
Invías	2.407,5	1.805,6	-601,88
Total	338.717,08	255.624,08	-83.093,00

Fuente: Contraloría General de la República.

4.4.2 Empresas de transporte destacadas a nivel territorial

Tres entidades importantes en el Sector Transporte hacen parte de los niveles de endeudamiento relevantes en dos de las grandes ciudades del país: Transmilenio S.A., Metro de Bogotá S.A. y Metro de Medellín S.A., las cuales sumaron una deuda de \$11,8 billones, equivalentes a una deuda local de \$11,72 billones y externa de \$282 millones, por concepto de comisiones que paga el Metro de Bogotá S.A. en razón a los créditos contratados en 2018 y 2023 con bancos externos, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), El Banco de Reconstrucción y Fomento (BIRF) y el Banco Europeo de Inversiones (BCE), los cuales aún no se han hecho efectivos. Con relación al año anterior, la deuda se incrementó en \$869.974 millones, principalmente por el alza general que tuvo la deuda interna (Cuadro 4-8).

Cuadro 4-8

Deuda pública entidades
del sector transporte territorial

Prestatario	2023		2024	
	Deuda Interna	Deuda Externa	Deuda Interna	Deuda Externa
Transmilenio S.A	1,13		1,69	
Metro de Bogotá S.A	3,32	0,00	3,40	0,0003
Metro de Medellín S.A	6,39	0,02	6,63	-
Total	10,84	0,02	11,7	0,0003

Fuente: Contraloría General de la República.

**4.4.2.1 Empresa de Transporte Masivo del Valle de Aburrá
– Metro de Medellín**

El Metro de Medellín mantuvo un alto nivel de endeudamiento con el Gobierno Nacional, producto del acuerdo de pago firmado el 21 de mayo de 2004 entre el Departamento de Antioquia, el Distrito de Medellín y la entidad de transporte masivo.

De tal manera, se estableció que el Gobierno Nacional Central (GNC) pagaría la deuda externa del Metro por ser garante de los créditos suscritos en 1984 y 1994, equivalentes, en 1984, a US\$1.255,6 millones, los cuales, a su vez, pignoraría las rentas del 10% de sobretasa de gasolina a cargo del Municipio de Medellín y municipios del área metropolitana y el 40% de impuesto de industria del tabaco a cargo de Departamento de Antioquia, que garanticen, por lo menos, el 60% del valor presente del servicio de la deuda de todos los créditos contraídos. El 40% debe ser asumido por el GNC.

El acuerdo se firmó con condiciones financieras favorables, las cuales no se habían dado a ninguna otra entidad, como son un plazo de 83 años y una tasa de intereses efectiva anual de 5% fija, sin indexación a la inflación.

De acuerdo a este contexto, a partir de su firma, desde 2004 hasta ahora, el Gobierno Nacional Central ha recibido \$1,58 billones por concepto de sobretasa a la gasolina (Cuadro 4-9) y \$694.174 millones por rentas de tabaco (Cuadro 4-10), cuyos recursos entran a las cuentas del Gobierno como recuperación de cartera.

Cuadro 4-9Recaudo de pignoración
de sobretasa a la gasolina

Año	Ingresos efectivos mes	Renta trimestral según contrato	diferencia
2004	27.350.732.000,00	20.884.000.000,00	6.466.732.000,00
2005	59.586.769.000,00	40.949.000.000,00	18.637.769.000,00
2006	65.433.061.927,00	42.997.000.000,00	22.436.061.927,00
2007	70.866.767.902,00	45.147.000.000,00	25.719.767.902,00
2008	72.961.973.000,00	47.406.000.000,00	25.555.973.000,00
2009	69.664.477.000,00	49.775.000.000,00	19.889.477.000,00
2010	68.542.375.000,00	52.264.000.000,00	16.278.375.000,00
2011	70.093.368.000,00	54.877.000.000,00	15.216.368.000,00
2012	70.442.477.000,00	57.621.000.000,00	12.821.477.000,00
2013	72.706.240.134,00	60.502.000.000,00	12.204.240.134,00
2014	76.216.665.000,00	63.528.000.000,00	12.688.665.000,00
2015	82.597.603.000,00	66.705.000.000,00	15.892.603.000,00
2016	89.789.978.000,00	70.039.000.000,00	19.750.978.000,00
2017	88.037.665.000,00	73.540.000.000,00	14.497.665.000,00
2018	92.663.524.000,00	77.218.000.000,00	15.445.524.000,00
2019	94.765.790.000,00	81.078.000.000,00	13.687.790.000,00
2020	75.149.421.000,00	85.133.000.000,00	-9.983.579.000,00
2021	58.084.724.000,00	89.389.000.000,00	-31.304.276.000,00
2022	51.914.035.455,00	93.858.000.000,00	-41.943.964.545,00
2023	114.259.522.956,00	98.551.000.000,00	15.708.522.956,00
2024	127.405.706.628,00	103.480.000.000,00	23.925.706.628,00
Total	1.598.532.876.002,00	1.374.941.000.000,00	223.591.876.002,00

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Cuadro 4-10

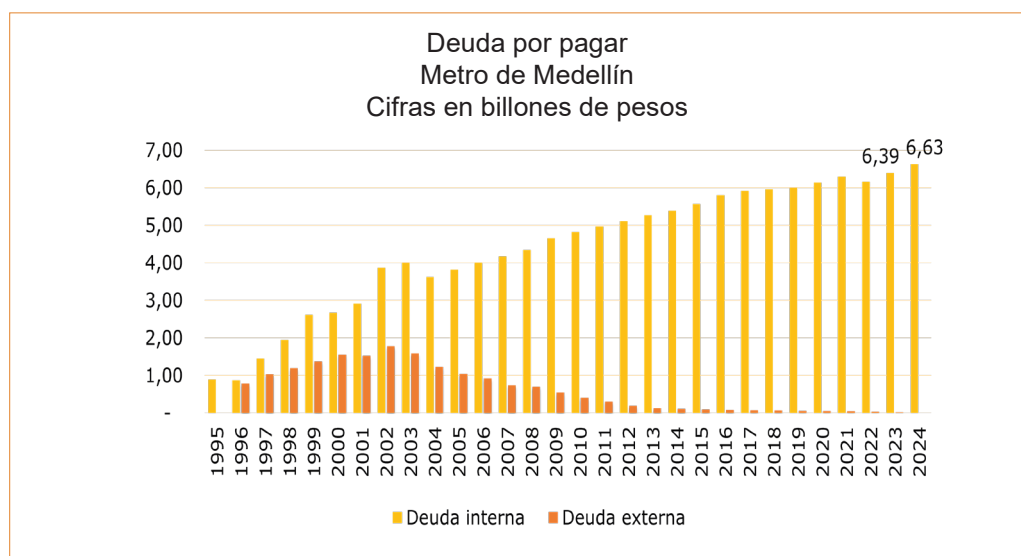
Recaudo por pignoración de rentas de tabaco			
Año	Ingresos efectivos	Renta según contrato	Diferencia
2004	13.175.548.280,00	9.074.000.000,00	4.101.548.280,00
2005	24.942.500.463,20	18.900.000.000,00	6.042.500.463,20
2006	30.896.477.099,80	19.845.000.000,00	11.051.477.099,80
2007	33.591.041.195,00	20.837.000.000,00	12.754.041.195,00
2008	31.380.646.257,00	21.878.000.000,00	9.502.646.257,00
2009	29.249.037.568,00	22.973.000.000,00	6.276.037.568,00
2010	30.709.830.305,00	24.121.000.000,00	6.588.830.305,00
2011	28.088.290.868,00	25.328.000.000,00	2.760.290.868,00
2012	25.904.577.626,80	26.595.000.000,00	-690.422.373,20
2013	28.617.493.838,40	27.924.000.000,00	693.493.838,40
2014	33.530.332.767,00	29.320.000.000,00	4.210.332.767,00
2015	33.206.590.475,00	30.788.000.000,00	2.418.590.475,00
2016	43.043.231.784,00	32.326.000.000,00	10.717.231.784,00
2017	34.281.051.893,00	33.942.000.000,00	339.051.893,00
2018	37.894.686.095,80	35.639.000.000,00	2.255.686.095,80
2019	52.837.058.742,04	37.421.000.000,00	15.416.058.742,04
2020	43.696.952.544,00	39.292.000.000,00	4.404.952.544,00
2021	12.431.662.284,00	41.257.000.000,00	-28.825.337.716,00
2022	16.253.596.391,20	43.319.000.000,00	-27.065.403.608,80
2023	52.640.261.202,00	45.575.000.000,00	7.065.261.202,00
2024	57.803.540.220,40	47.760.000.000,00	10.043.540.220,40
Total	694.174.407.899,64	634.114.000.000,00	60.060.407.899,64

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Para 2024, la deuda de la Empresa de Transporte Masivo del Valle de Aburrá - Metro de Medellín se situó en \$6,63 billones, con un aspecto relevante en 2023 como fue la finalización del pago de la deuda externa por parte del Gobierno Nacional, la cual ascendía a \$15.612 millones. Este pago se realizó en cumplimiento del compromiso del Gobierno Nacional de cubrir el 100% de las obligaciones con los acreedores externos.

El saldo de la deuda se incrementó por los intereses causados y los pagos que realizó el Gobierno Nacional Central (GNC), los cuales se acumulan sin causar nuevos costos financieros (Gráfico 4-15).

Gráfico 4-15



Fuente: Contraloría General de la República.

4.4.2.2 Metro de Bogotá S.A.

El financiamiento del proyecto para la construcción de la primera y segunda línea del Metro de Bogotá tiene tres créditos de endeudamiento externo firmados en 2018, por USD 196 millones con la banca multilateral. Estos créditos solo se han dado desembolsos por \$560 millones correspondientes al pago al fondo de contingencias por garantía de la nación. El servicio de deuda externa pagado por comisiones e intereses en 2024 fue de \$4.323,53 millones de los créditos mencionados.

En cuanto a deuda interna, el Metro de Bogotá registró, por emisión de bonos TPE36 de valor constante realizada en 2020, un saldo de \$3,40 billones. Se destacó el convenio de financiación presupuestal firmado entre la empresa y la Nación en 2017, en donde el Gobierno se compromete a destinar \$15,14 billones para el financiamiento y el Distrito Capital \$7,18 billones, lo que proporciona seguridad al proyecto y flujo de caja hasta 2049 con pagos semestrales iniciando en julio 2019. De este convenio se han realizado otrosíes en 2018 y 2019, aclarando el valor exacto de cofinanciación.

4.4.2.3 Transmilenio – Empresa de Transporte del tercer Milenio S.A.

La empresa distrital tiene una deuda interna de \$1,69 billones por créditos con la banca comercial y por emisión de bonos locales de 2023 para financiar la construcción troncal alimentadoras Carrera 68, Avenida Ciudad de Cali y la primera línea del metro.

En 2024, el Concejo de la ciudad de Bogotá D.C, aprobó un cupo de endeudamiento de \$3,5 billones para esta entidad, además se dio la emisión del lote cuatro de bonos por \$500.000 millones.

4.4.2.4 Otras entidades del Sector Transporte territoriales.

El Cuadro 4-11 revela que otras entidades del sector transporte acumulan una deuda de \$73.215 millones, la cual representa una disminución de \$19.114 millones con respecto al año anterior. Los mayores saldos de deuda se concentraron en Transcaribe S.A., la Central de Transporte de Maicao y el Terminal de Transporte de Manizales. Adicionalmente, durante la vigencia se firmaron otrosíes a los créditos de tesorería 2023 del Sistema Estratégico de Transporte Público de Santa Marta, extendiendo los plazos de desembolso y las fechas de pago.

Cuadro 4-11

Deuda pública
Otras entidades del Sector transporte
Cifras en millones de pesos

Entidad	Deuda Interna		Variación total 2024-2023
	2023	2024	
Transcribe S.A	82.179	65.738	(16.441)
Central de Transporte de Maicao S.A	4.502	4.502	(0)
Terminal de Transportes de Manizales S.A	2.549	1.697	(851)
Terminal de Transportes de Barranquilla	448	448	(0)
Terminal de Transporte de Apartadó	562	430	(132)
Terminal De Transportes De Valledupar	444	267	(178)
Dirección de Tránsito de Bucaramanga S.A	102	51	(51)
Central de Transportes de Tulúa S.A	554	47	(508)
Departamento Administrativo de Transporte y Tránsito de Villa del Rosario	415	36	(379)
Terminal de Transportes de Pasto S.A.	350	-	(350)
Terminal de Transporte de Sogamoso Ltda	224	-	(224)
Total	92.329	73.215	(19.114)

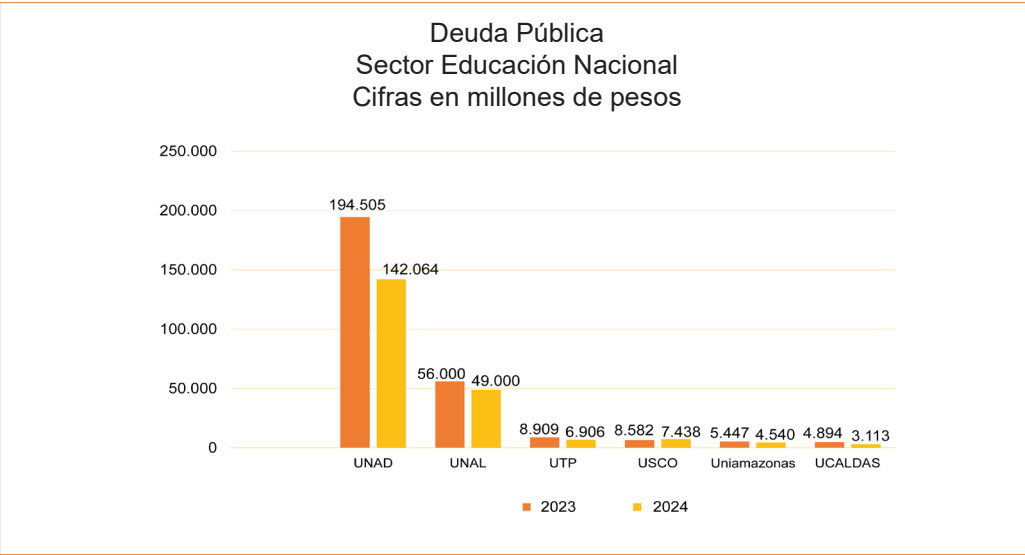
Fuente: Contraloría General de la República.

4.5 Otros sectores

4.5.1 Sector Educación

Las entidades nacionales del sector acumularon una deuda de \$213.061 millones, entre las cuales la Universidad Nacional Abierta y a Distancia (UNAD) lideró este monto, con \$142.064 millones, seguida por la Universidad Nacional, con \$49.000 millones, en préstamos de la banca comercial. Las cuatro entidades restantes, detalladas en el Gráfico 4-16, sumaron una deuda de \$21.996 millones. Con relación al año anterior, la deuda en el sector disminuyó en \$65.277 millones.

Gráfico 4-16



Fuente: Contraloría General de la República.

En el sector educativo territorial, las entidades registraron una disminución del endeudamiento por \$22.804 millones. Este resultado se debió, principalmente, a la cancelación total de la deuda de la Universidad del Valle, con \$3.708 millones, y a la reducción de \$12.799 millones en la deuda de la Universidad de Antioquia. Sin embargo, esta última solicitó un nuevo crédito de tesorería por \$90.000 millones, lo que contrarrestó parcialmente la disminución general (Cuadro 4-12).

Cuadro 4-12

Deuda pública Sector Educación Territorial Cifras en millones de pesos			
Entidad territorial	2023	2024	Variación Total (2024-2023)
Universidad de Antioquia	92.081	79.282	-12.799
Institución Universitaria de Envigado	7.913	6.200	-1.713
Universidad de Pamplona	5.630	4.545	-1.085
Universidad de Cartagena	4.998	3.999	-999
Universidad del Magdalena	6.042	3.542	-2.500
Universidad del Valle	3.708		-3.708
Total	135.373	97.568	-22.804,6

Fuente: Contraloría General de la República.

4.5.2 Corporaciones Autónomas Regionales (CAR) y otras entidades del sector agrícola

La deuda de las Corporaciones Autónomas Regionales (CAR) tuvo una disminución generalizada, al pasar de \$258.675 millones en 2023 a \$222.840 millones en 2024, con una reducción de \$35.835 millones (Cuadro 4-13).

Para 2024 es importante destacar la cancelación de los créditos de deuda externa que mantenía la Corporación Autónoma Regional de Cundinamarca (CAR) con el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF), destinado a la adecuación hidráulica y recuperación ambiental del Río Bogotá, firmado en 2011 por USD250 millones. De tal manera, se concentró la deuda a nivel local en créditos con la banca comercial.

Cuadro 4-13

Deuda pública Corporaciones Autónomas Regionales Cifras en millones de pesos						
Entidad	2023			2024		
	Deuda Interna	Deuda Externa	Deuda Total	Deuda Interna	Deuda Externa	Deuda Total
Corporaciones autónomas						
CAR de Cundinamarca	146.111	1.257	147.368	124.245	-	124.245
CAR Magdalena	44.606		44.606	40.838		40.838
Corporación Autónoma Regional del Atlántico (CRA)	38.762		38.762	36.340		36.340
CAR de Caldas	15.506		15.506	12.490		12.490
CAR Frontera Nororiental	11.015		11.015	8.030		8.030
CAR del Quindío (CRQ)	1.418		1.418	898		898
Total CAR	257.417	1.257	258.675	222.840	-	222.840

Fuente: Contraloría General de la República.

4.5.3 Otras entidades del sector agrícola

La deuda total de las entidades pertenecientes al Sector Agrícola aumentó considerablemente de \$487.702 millones en 2023 a \$561.155 millones en 2024, con un incremento de aproximadamente 14,9%, dado por la variación de la tasa de cambio que ha tenido el dato estadístico de deuda externa que se mantiene de la Federación Nacional de Cafeteros (Cuadro 4-14).

Cuadro 4-14

Deuda Pública Otras entidades del Sector Agrícola Cifras en millones de pesos						
Entidad	2023			2024		
	Deuda Interna	Deuda Externa	Deuda Total	Deuda Interna	Deuda Externa	Deuda Total
Otras entidades del Sector Agrícola						
EMPAS S.A. E.S.P	4.165		4.165	895		895
Sociedad de Almidones de Sucre	1.759			2.447		2.447
Federación Nacional de Cafeteros		483.537	483.537		557.813	557.813
Total	5.924	483.537	487.702	3.342	557.813	561.155

Fuente: Contraloría General de la República.

En contraste, con el aumento general la deuda interna total disminuyó en \$2.582 millones, debido a la baja que registró la Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Santander (EMPAS) S.A y se ubicó en \$3.342 millones.

4.5.4 Empresas de acueducto y alcantarillado y empresas de servicios públicos

Dentro de otras entidades del sector agrícola territorial se encontraron las empresas de acueducto y alcantarillado del país y algunas empresas de servicios públicos que tienen niveles de deuda interna representativos.

En tal sentido, se destacó la deuda interna de la Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá (EAAB) S.A. E.S.P., entidad que contrató, al igual que el año anterior, cinco créditos con Bancolombia S.A., Davivienda S.A., Banco de Occidente y BBVA, que sumaron \$1,1 billones con destino al plan de inversiones y renovación de redes locales, los cuales dejaron a la entidad con deuda de \$2,01 billones.

Le siguen la Empresa Municipales de Cali (Emcali) S.A. con saldos de cartera de acuerdos de pago con el Gobierno Nacional por \$563.833 millones y la Empresa de Alumbrado Público K-YENA de Barranquilla S.A., con un saldo de \$545.557 millones, empresa de la que es accionista Triple A de Barranquilla con el 82,16%, la cual, por si sola, tiene un endeudamiento de \$406.142 millones (Cuadro 4-15).

También se destacó la Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Pereira, con una deuda externa de \$4.671,69 millones en crédito adquirido en el 2000 con el Banco interamericano de Desarrollo (BID), además de una deuda interna por \$60.723 millones.

A continuación, se muestran las entidades territoriales con mayores saldos de endeudamiento y los contratos firmados en la vigencia (Cuadro 4-15).

Cuadro 4-15

Deuda Pública empresas
de servicios públicos
Cifras en millones de pesos

Entidad nacional	Deuda interna		Variación total 2024-2023
	2023	2024	
E.S.P. Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá (EAAB)	1.250.000	2.017.140	767.140
Empresas Municipales de Cali (Emcali)	719.704	563.833	(155.871)
K - YENA S.A.S.	538.320	545.557	7.237
TRIPLE AAA	270.554	406.142	135.588
E.S.P. Aguas de Manizales S.A.	186.239	164.276	(21.962)
Sociedad de Acueducto y Alcantarillado del Valle del Cauca (Acuavalle)	65.226	82.594	17.367
E.S.P. Empresa Ibaguereña de Acueducto y Alcantarillado S.A. (IBAL)	89.717	73.706	(16.011)
E.S.P. Empresa de Acueducto y Alcantarillado Zipaquirá (EAAAZ)	661	60.770	60.109
E.S.P. Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Pereira S.A.S	49.034	60.723	11.689
E.S.P. Acueducto Metropolitano de Bucaramanga S.A. (AMB)	78.492	57.687	(20.805)
Empresas Públicas Municipales de Armenia	38.284	35.976	(2.308)
E.S.P. Acueducto y Alcantarillado de Villavicencio (EAAV)	37.100	24.348	(12.753)
Empresas Municipales de Cartago	22.000	19.556	(2.444)
Puerta de Oro Empresa de Desarrollo Caribe S.A.S	23.098	17.130	(5.968)
Acueducto y Alcantarilla de Popayán	16.757	12.791	(3.967)
E.S.P. Aguas de Buga S.A.	9.033	9.271	238
E.S.P. Compañía de Servicios Públicos Sogamoso S.A.	5.013	3.819	(1.194)
E.S.P. Empresas Públicas de Villamaría - Caldas	2.833	3.250	417
Empresas de Servicios Públicos Aguas de Cajica	2.625	1.625	(1.000)
E.S.P. Empresa de Acueducto y Alcantarillado y Aseo de Madrid (EAAAMESP)	1.591	1.293	(298)
E.S.P. Enviaseo	1.886	1.240	(646)
Empresa de Servicios Públicos de Acueducto, Alcantarillado y Aseo Municipal de Curumaní	1.097	986	(111)
E.S.P. Empresa de Servicios Públicos Domiciliarios del Municipio de Guatapé	887	808	(79)
E.S.P. Hydros Chía S. en C.A. (E.S.P. de Chía Emserchia E.S.P.) En Liquidación	6.005	-	(6.005)
E.S.P. Aguas de Cartagena S.A.	230.562		(230.562)
E.S.P. Aguas de Malambo S.A.	-		-
Total	3.376.165	4.164.522	517.804

Fuente: Contraloría General de la República.

Cuadro 4-16

Contratación de deuda empresas
de acueducto y alcantarillado
Cifras en millones de pesos

Prestamista	Prestatario	Monto
EAAB	Bancolombia S.A.	450.000
	Banco Davivienda S.A.	52.140
	Banco de Occidente S.A.	167.860
	Bbva colombia S.A.	244.570
	Banco de Occidente S.A.	97.140
Acuavalle	Banco Agrario de Colombia S.A.	12.000
	Banco Agrario de Colombia S.A.	8.000
Triple A	Banco de Occidente S.A.	910
	Banco de Occidente S.A.	799
	Banco de Occidente S.A.	793
	Banco de Occidente S.A.	202
	Banco de Occidente S.A.	202
	Banco de Occidente S.A.	202
	Banco de Occidente S.A.	211
	Banco de Bogotá S.A.	20.000
	Banco de Bogotá S.A.	30.000
	Banco de Bogotá S.A.	5.529
	Banco de Bogotá S.A.	829
	Banco Davivienda S.A.	71.000
	Banco Davivienda S.A.	47.500
Aquaterra Guarne E.S.P.	Banco de Bogotá S.A.	689
Aguas del Magdalena S.A. E.S.P	Banco de Santander S.A	50.000
Aguas de Bolívar S.A E.S.P.	Banco Santander de Negocios Colombia	25.000
Aguas de Barrancabermeja S.A. E.S.P.	Banco Bbva Colombia	2.500

Fuente: Contraloría General de la República.

4.6 Otras entidades del nivel nacional

– Sentencias y conciliaciones

Las entidades del orden nacional que registraron deuda por concepto de sentencias y conciliaciones, asumida por el Gobierno Nacional hasta diciembre de 2023, en aplicación de la Ley 1955 de 2019, artículo 53³⁴, y que no se encuentran enmarcadas en ninguno de los sectores analizados, sumaron un endeudamiento de \$3,5 billones, con una disminución de \$634.412 millones, con relación al año anterior cuando ascendía a \$4,2 billones.

Todas las entidades de este grupo disminuyeron sus saldos por este concepto (Gráfico 4-17), destacándose la cancelación de la deuda de la Policía Nacional, por \$87.686 millones, y por la Unidad de Gestión Pensional y Parafiscales por \$13.776 millones. Se mantienen saldos importantes en el Ministerio de Defensa Nacional, por \$2,07 billones, y en la Fiscalía General de la Nación, por \$1,23 billones.

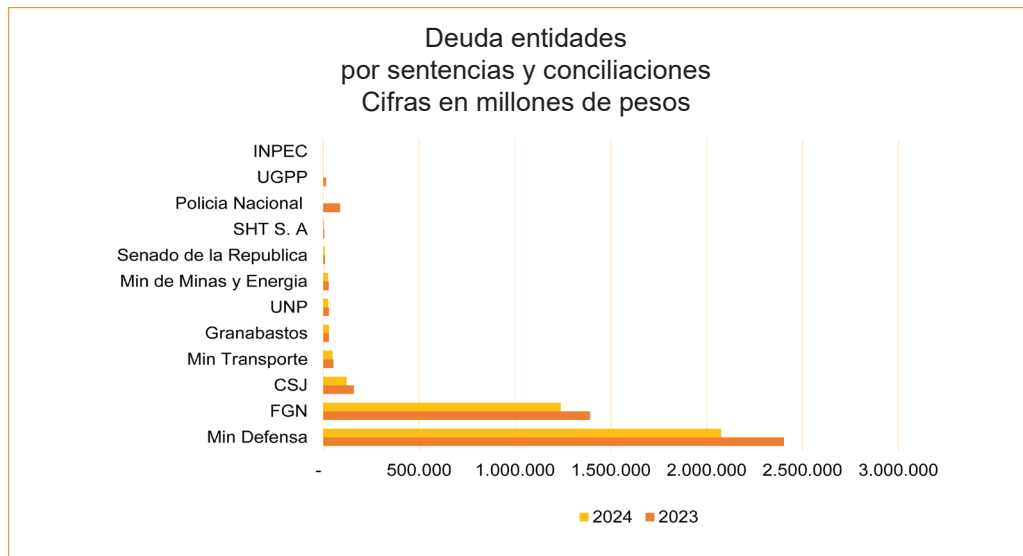
De acuerdo a la ley, la Nación cancelará los saldos adeudados pendientes y, a su vez, las entidades establecerán un acuerdo marco según Decreto 642 de 2020³⁵.

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

35. Artículo 11. Acuerdo marco de retribución de las Entidades Estatales previo al reconocimiento como deuda pública de que trata el presente Capítulo, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público a través de la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional y la Entidad Estatal celebrarán un acuerdo marco de retribución.

Por medio de dicho acuerdo, la Entidad Estatal reconocerá como obligación a su cargo y a favor de la Nación, el pago por el total de las sumas reconocidas como deuda pública en la(s) resolución(es) expedida(s) por el director general de Crédito Público y Tesoro Nacional en los términos del artículo siguiente.

Gráfico 4-17



Fuente: Contraloría General de la República.

Capítulo 5

Deuda de gobernaciones y alcaldías

Dentro de la organización del Sector Público Colombiano (SPC) se distinguen diversos niveles administrativos. Por el ámbito donde sus decisiones tienen efecto podemos distinguir un nivel nacional y uno territorial. Este último está conformado por los gobiernos centrales (departamentos y municipios) y las entidades descentralizadas pertenecientes a las entidades territoriales (establecimientos públicos, empresas industriales y comerciales, etc.).

Este capítulo presenta la evolución y el estado de la deuda pública de los gobiernos centrales territoriales, para lo cual la Contraloría General de la República (CGR) divide la información de los gobiernos centrales municipales entre capitales y no capitales. Se incluye a Bogotá D.C. y los demás distritos dentro de la primera categoría.

Al igual que con otras entidades públicas, una gestión financiera y fiscal inadecuada de gobernaciones y alcaldías que se traduzca en un déficit fiscal continuo y/o creciente puede llevar a un incremento de los saldos de su deuda. Si esto ocurre los gastos asociados al servicio de la deuda absorberán con el tiempo recursos públicos de manera importante y se incrementarán los riesgos financieros a los que la entidad se expone.

Para evitar que esto suceda, la Constitución de 1991 estableció, expresamente, que el endeudamiento público de las administraciones regionales no debía sobrepasar su capacidad de pago. Es por ello necesario mantener un monitoreo sobre la evolución del endeudamiento territorial.

A continuación, se presentan los principales resultados respecto a la dinámica de la deuda de este nivel de la administración haciendo énfasis en lo sucedido en 2024, primer año de gobierno de los nuevos gobernadores y alcaldes.

5.1 Panorama general del endeudamiento de los gobiernos centrales territoriales

Al cierre de 2024 la deuda de los gobiernos centrales territoriales ascendió a \$32,94 billones, equivalente al 1,9% del PIB. La deuda de los departamentos llegó a \$8,02 billones (24,3% del total), la de las

capitales a \$19,54 billones (59,3% del total) y el endeudamiento de los municipios no capitales a \$5,39 billones (16,4% del total). El saldo de la deuda externa de estos gobiernos, al cierre de 2024, llegó a \$4,77 billones y el de la deuda interna a \$28,17 billones (Cuadro 5-1).

Cuadro 5-1

Deuda de los gobiernos centrales territoriales
2021-2024
Cifras en billones de pesos

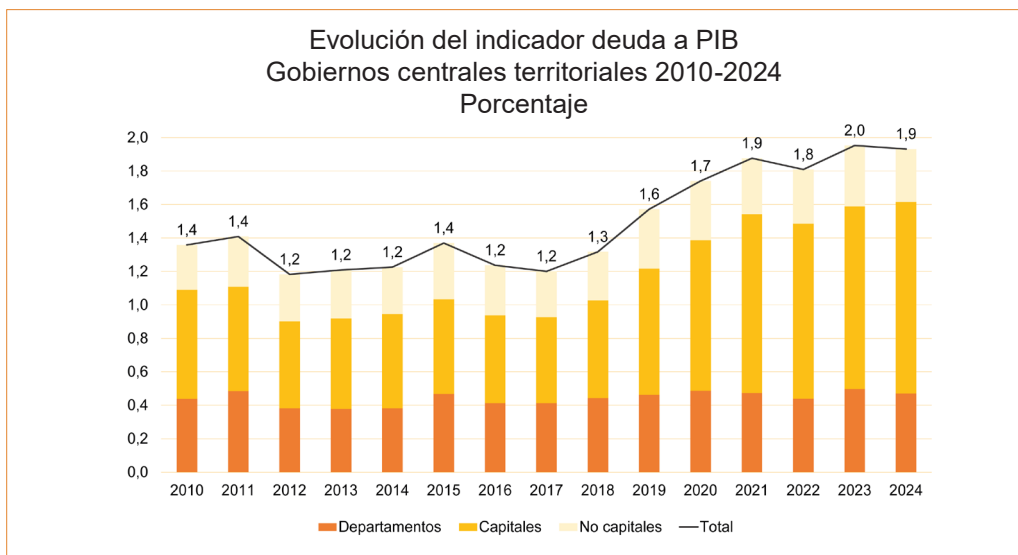
Nivel	Saldo de deuda				Variación 2024-2023	
	2021	2022	2023	2024	Absoluta	%
Externa	3,99	4,50	4,45	4,77	0,33	7,3
Departamentos	0,37	0,34	0,23	0,22	-0,01	-5,0
Capitales	3,61	4,15	4,22	4,55	0,34	8,0
Interna	18,40	22,12	26,50	28,17	1,67	6,3
Departamentos	5,27	6,12	7,66	7,80	0,15	1,9
Capitales	9,13	11,23	13,07	14,98	1,91	14,6
No Capitales	3,99	4,77	5,78	5,39	-0,39	-6,7
Total	22,38	26,62	30,95	32,94	2,00	6,4

Fuente: Contraloría General de la República.

Respecto a 2023 se presentó un incremento de la deuda de alcaldías y gobernaciones de \$2,00 billones (6,4%), jalonado por el aumento del endeudamiento de los municipios capitales (\$2,25 billones). El incremento se generó, principalmente, en la deuda doméstica (\$1,67 billones), en tanto la deuda externa aumentó en \$325.330,46 millones en respuesta a la depreciación del peso colombiano en el segundo semestre de 2024.

En lo referente al indicador deuda a PIB de los gobiernos centrales territoriales, entre 2010 y 2018 fluctuó alrededor de 1,3% del PIB, con incrementos estacionales en los años de la finalización de los periodos de los gobernadores y alcaldes (Gráfico 5-1).

Gráfico 5-1



Fuente: Contraloría General de la República.

Desde 2019 y hasta 2021 se presentó un incremento sostenido del indicador en cuestión que obedeció a varios factores: en 2019 se presentó un aumento en los saldos de la deuda (\$3,65 billones) asociado a la mayor contratación de créditos por parte de los gobernantes locales salientes; en 2020 aunque el saldo de la deuda solo aumentó \$0,72 billones se presentó una fuerte caída de la actividad económica que elevó de nuevo el indicador; en 2021 pese a la recuperación de la actividad económica el indicador deuda a PIB aumentó 0,2 p.p., debido a un fuerte contratación de nuevos préstamos de estos gobiernos (\$5,00 billones).

Aunque en 2022 se registró un aumento de los saldos de \$4,24 billones (18,9%), este fue inferior al incremento nominal del PIB (23,3%) impactado por el incremento de la inflación, lo que llevó a que el indicador fuese de 1,8% del PIB. En 2023 el indicador deuda a PIB se ubicó en 2,0% mostrando el mayor valor desde 2004. El fuerte incremento de los saldos de deuda interna y la baja dinámica de la actividad económica explican el aumento del indicador. La disminución en el ritmo de endeudamiento de este nivel de gobierno en 2024, característico del primer año de gobierno de mandatarios locales, que llevó a un incremento del saldo de la deuda del 6,4% conllevó una caída del indicador a 1,9% del PIB. En 2024 la deuda de los departamentos llegó al 0,5% del PIB, de las capitales al 1,1% y de los municipios no capitales al 0,3% del PIB.

El servicio de la deuda de los gobiernos centrales territoriales llegó a \$8,02 billones en 2024, este equivale a 0,51% del PIB. Por amortizaciones se cancelaron \$4,38 billones y por intereses y comisiones se realizaron pagos por \$3,64 billones (Cuadro 5-2). Frente a 2023 el servicio de la deuda fue superior en \$1,24 billones (18,4%): las amortizaciones se incrementaron en 34,9% y los intereses y comisiones lo hicieron en 3,2%. El incremento en las amortizaciones estuvo asociado a diversas operaciones de manejo realizadas por estas entidades que sustituyeron créditos vigentes por nuevos préstamos buscando mejores condiciones financieras y/o realizar un reperfilamiento de su portafolio de pasivos.

Cuadro 5-2

Servicio de la deuda
Gobiernos centrales territoriales 2021-2024.

Concepto		Billones de pesos				Porcentaje del PIB			
		2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024
Deuda Interna	Amortizaciones	2,23	1,96	2,85	3,96	0,19	0,13	0,18	0,25
	Intereses y comisiones	0,72	1,53	3,15	3,18	0,06	0,10	0,20	0,20
	Total	2,94	3,49	6,01	7,15	0,25	0,24	0,38	0,45
Deuda Externa	Amortizaciones	0,22	0,68	0,39	0,42	0,02	0,05	0,02	0,03
	Intereses y comisiones	0,20	0,25	0,38	0,45	0,02	0,02	0,02	0,03
	Total	0,43	0,94	0,77	0,87	0,04	0,06	0,05	0,06
Deuda Total	Amortizaciones	2,45	2,64	3,25	4,38	0,21	0,18	0,21	0,28
	Intereses y comisiones	0,92	1,79	3,53	3,64	0,08	0,12	0,22	0,23
	Total	3,37	4,43	6,78	8,02	0,28	0,30	0,43	0,51

Fuente: Contraloría General de la República.

El servicio de la deuda interna alcanzó \$7,15 billones, aumentando en \$1,14 billones respecto a 2023 por el mayor pago de amortizaciones. Por servicio de la deuda externa se cancelaron \$873.009,41 millones, superior en \$103.048,36 millones a los pagos de 2023 incremento explicado, en parte, por la depreciación del peso en el segundo semestre de 2024.

Al cierre de 2024, la deuda externa de los gobiernos territoriales llegó a \$4,77 billones (0,3% del PIB). Medida en dólares la deuda externa ascendió a USD 1.082,84 millones, inferior en USD 81,21 millones al registro de 2023. Si se toman los saldos en su moneda original el 42,6% de la deuda externa de estas entidades se encuentra denominado

en dólares, el 41,5% en pesos colombianos y el 15,9% restante en euros. La deuda externa denominada en pesos corresponde a los títulos emitidos en los mercados internacionales y algunos créditos contratados por Bogotá. Por tasas de interés el 66,6% de la deuda externa de los gobiernos centrales territoriales esta pactada a tasa fija y el 33,4% a tasa variable.

La deuda externa de los gobiernos centrales territoriales representó el 0,98% de la deuda pública externa total. Solo un departamento y tres municipios capitales registraron endeudamiento con el exterior (Cuadro 5-3). El 42,0% de la deuda externa de estas gobernaciones y alcaldías esta contratada con agencias gubernamentales externas, el 33,5% con la banca comercial, el 12,4% con agencias multilaterales y el 12,1% restante corresponde a emisiones de bonos. Los principales prestamistas son el gobierno francés (USD 451,36 millones), el BBVA España (USD 151,20 millones), los tenedores de bonos (USD 131,22 millones), el BID (USD 127,66 millones) y el *International Finance Corporation* (USD 111,08 millones).

Cuadro 5-3

Deuda externa de los gobiernos centrales territoriales 2024
Millones de dólares

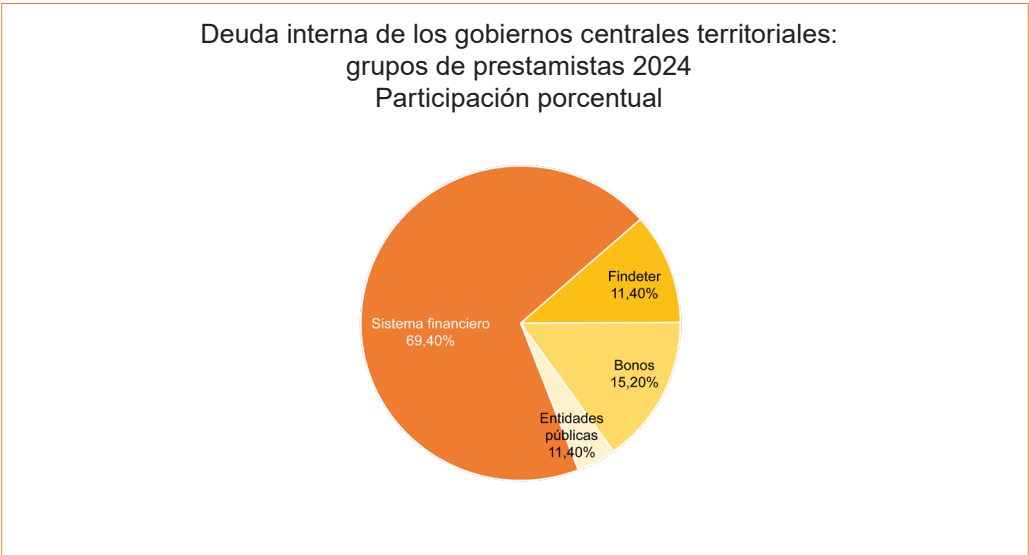
		Prestatario					Participación porcentual (%)
		Antioquia	Bogotá	Medellín	Barranquilla	Total	
Prestamista	AFD	26,25	146,60	108,33	170,18	451,36	41,7
	BBVA España	0,00	151,20	0,00	0,00	151,20	14,0
	Tenedores de Bonos	0,00	131,22	0,00	0,00	131,22	12,1
	BID	23,51	20,54	0,00	83,61	127,66	11,8
	<i>International Finance Corporation</i>	0,00	111,08	0,00	0,00	111,08	10,3
	<i>Deutsche Bank Ag.</i>	0,00	0,00	0,00	100,00	100,00	9,2
	CAF	0,00	6,40	0,00	0,00	6,40	0,6
	ICO	0,00	2,09	0,00	0,00	2,09	0,2
	KFW	0,00	1,82	0,00	0,00	1,82	0,2
	Total	49,76	570,96	108,33	353,78	1.082,84	100,0
Participación porcentual (%)		4,6	52,7	10,0	32,7	100,0	

Fuente: Contraloría General de la República.

Al cierre de la vigencia 2024, la deuda interna de los gobiernos centrales territoriales ascendió a \$28,17 billones (1,7% del PIB), que representó el 4,1% de la deuda pública interna total del sector público colombiano. La deuda pública interna se distribuyó entre los gobiernos departamentales con un saldo de \$7,80 billones, los municipios capitales con \$14,98 billones y el resto de los municipios adeudan \$5,39 billones. Por moneda, el 89,3% de la deuda interna de gobernaciones y alcaldías esta contratada en pesos colombianos y el 10,3% restante en UVR.

Para endeudarse a nivel interno, los gobiernos centrales territoriales acuden mayoritariamente a los establecimientos financieros (69,4%) (Gráfico 5-2). Los bonos emitidos en el mercado local (\$4,28 billones) perdieron participación, al pasar de 16,9% en 2023 a 15,2% en 2024, debido a que las altas tasas de interés interna en los últimos años desincentivaron la colocación de nuevos títulos locales de deuda pública. Findeter ganó participación desde 2020 por las líneas de crédito puesta en marcha durante la pandemia y que se han mantenido en los últimos años, con lo que en 2024 participaba con el 11,4%. El resto del financiamiento lo obtienen de otras entidades públicas (4,0%), siendo los institutos de financiamiento territoriales (conocidos como INFIS) los principales prestamistas, con créditos por \$1,03 billones (principalmente a municipios no capitales).

Gráfico 5-2



Fuente: Contraloría General de la República.

La revisión de los certificados expedidos por la Contraloría General de la República evidenció que las administraciones territoriales acudieron, en 2024, al sistema financiero para realizar operaciones de sustitución de deuda y para financiar sus planes de desarrollo.

5.2 Departamentos.

Al cierre de la vigencia fiscal 2024, la deuda de las gobernaciones alcanzó \$8,02 billones, equivalentes al 0,5% del PIB, de los cuales \$7,80 billones correspondieron a deuda interna (97,3% del total) y \$219.400,62 millones a deuda externa (2,7% del total).

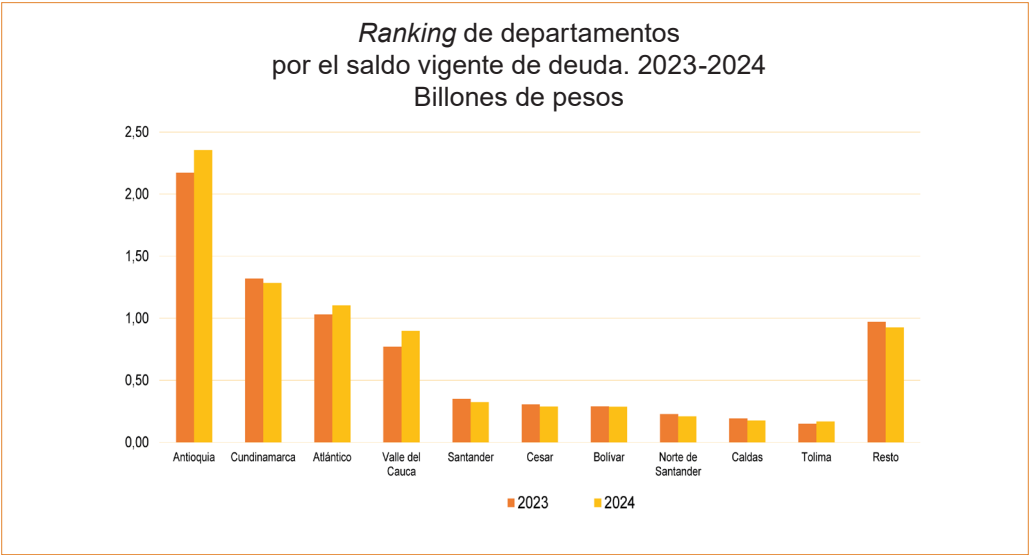
Entre 2010 y 2024 la deuda de los departamentos, como proporción del PIB, fluctuó alrededor del 0,44% y frente al saldo de 2023, su deuda se incrementó en \$134.336,59 millones.

Tres departamentos concentraron el 59,1% del saldo total de la deuda: Antioquia con \$2,35 billones, Cundinamarca con \$1,28 billones y Atlántico con \$1,10 billones. Los dos primeros corresponden a categoría especial y el último a la categoría 1³⁶.

En 2023 estos mismos departamentos ocupaban los primeros lugares por el saldo de su deuda. El ranking de los departamentos con mayor saldo de deuda lo completaron: Valle del Cauca, Santander, Cesar, Bolívar, Norte de Santander, Caldas y Tolima (Gráfico 5-3).

36. Según la categorización establecida en la Ley 617 de 2000. Esta clasifica los gobiernos centrales territoriales según su población y sus ingresos corrientes de libre destinación (este último concepto se calcula usando la metodología establecida por la Contraloría General de la República de acuerdo con lo indicado en las normas legales).

Gráfico 5-3



Fuente: Contraloría General de la República.

Antioquia fue el único departamento que registró deuda externa con un saldo vigente de USD 49,76 millones, correspondientes a préstamos con el BID por USD 23,51 millones y con el gobierno francés por USD 26,25 millones. En 2024 Antioquia amortizó USD 10,65 millones de su deuda externa (cancelando en su totalidad su deuda con el BIRF) y la deuda doméstica de este departamento llegó a \$2,13 billones, superior en \$107.537,78 millones al saldo de 2023.

En 2024 se destacó el crédito contratado con la banca comercial, por \$400.000 millones (Cuadro 5-4), de los cuales, al cierre de 2024, se desembolsaron \$295.876,12 millones. Con esta operación se cumplía con el monto de endeudamiento aprobado para la vigencia 2024 mediante la Ordenanza 28 del 14 de diciembre 2023, por medio de la cual se estableció el Presupuesto General de Departamento de Antioquia para la vigencia fiscal 2024. En 2024 Antioquia amortizó \$271.977,33 millones y a diferencia de lo sucedido en vigencias anteriores no realizó en 2024 operaciones para el mejoramiento del perfil de su deuda.

Cuadro 5-4**Préstamo contratado por Antioquia
2024**

Prestamista	Bancolombia S.A.
Monto (millones)	400.000
Tasa de Interés	IBR + 1.8%
Periodicidad	Trimestral
Plazo (meses)	120
Periodo de Gracia (meses)	24
Garantía	Ingresos propios
Objeto	Construcción reposición y mantenimiento de infraestructura educativa, intervención espacios públicos, reducción déficit habitacional

Fuente: Contraloría General de la República.

Al cierre de 2024, el portafolio de deuda interna de la gobernación de Cundinamarca incluía bonos emitidos y préstamos. Los primeros correspondieron a la emisión realizada en 2018 por \$130.000 millones, con vencimiento en 2028; y los segundos, a empréstitos con la banca comercial y con Findeter. En 2024 se contrataron nuevos créditos por \$50.000 millones: \$36.000 millones con Davivienda y \$14.000 millones con A.V. Villas para financiar el plan de desarrollo “Cundinamarca, más que un plan”.

Respecto a las operaciones de deuda realizadas por el Departamento de Cundinamarca, se destacaron en 2024 los otrosíes firmados que permitieron reducir las tasas de interés, al pasar el margen sobre la IBR de 2,99% a 2,49%. Además, se contrató una operación de sustitución de deuda, mediante la cual el Banco Agrario compró cartera por \$118.889 millones a Bancolombia y BBVA y se redujo el spread de 2,10% del crédito de Bancolombia y de 1,94% de BBVA a 1,60% en el nuevo crédito.

En el caso de la Gobernación del Atlántico, en 2024 el saldo de su deuda se incrementó en \$71.582,92 millones y se situó en \$1,10 billones (únicamente presentó deuda interna). Al cierre de 2023, el cupo de endeudamiento autorizado para el departamento llegaba a \$1,06 billones (autorizada por las Ordenanzas 000487 de 2020 y 000589 de 2023) y durante 2024 se tramitó y aprobó, mediante la Ordenanza 000609 de 2024, la ampliación de este cupo en \$500.000,00 millones, el cual podrá ser utilizado hasta el 31 de diciembre de 2026. Al cierre de 2024 el cupo disponible ascendía a \$385.016,83 millones.

En 2024 se recibieron desembolsos por \$146.588,12 millones de créditos contratados con la banca comercial y con Findeter (Cuadro 5-5), además de realizar amortizaciones por \$75.005,67 millones.

Cuadro 5-5
Desembolsos
Departamento del Atlántico 2024

Prestamista	Sector	Garantía	Tasa de intereses	Monto aprobado (millones de pesos)	Monto desembolsado (millones de pesos)
Banco de Occidente S.A.	Recuperación Ambiental de Arroyos	Impuesto sobre vehículos automotores	IBR 3 m + 3,30 %	17.510,50	17.510,50
Banco Agrario	Diseño, construcción e interventoría acueductos y alcantarillados de Usiacuri, Palmar y Soledad	SGP Agua potable y saneamiento básico	IBR 3 m + 2,50 %	97.264,00	49.130,00
Banco Agrario	Inversión en calidad educativa	Impuesto al consumo de cervezas.	IBR 3 m + 2,50 %	1.340,00	1.340,00
Banco Popular S.A.	Cultura	Impuesto al consumo de cervezas.	IBR 3 m + 3,30 %	18.900,00	18.900,00
Banco Popular S.A.	TIC	Impuesto sobre vehículos automotores	IBR 3 m + 3,30 %	10.400,00	10.400,00
Bancolombia	Distritos de riego de Repelón, Santa Lucía y Playas, Plaza Gastronómica Puerto Colombia	Impuesto sobre vehículos automotores	IBR 3 m + 5,80 %	31.341,00	1.841,00
BBVA Colombia	Calidad educativa y deportes	Impuesto al consumo de cervezas.	IBR 3 m + 1,83 %	7.000,00	4.384,92
BBVA Colombia	Educación superior	Estampilla Pro - Ciudadela	IBR 3 m + 1,83 %	10.735,00	2.341,00
BBVA Colombia	Centro Turístico Puerto Colombia	Impuesto al consumo de cervezas.	IBR 3 m + 3,65 %	14.983,17	14.983,17
Davivienda	Inversión en Calidad Educativa y Deportes	Impuesto al consumo de cervezas.	IBR 3 m + 5,00 %	15.758,00	15.758,00
Findeter	Entornos seguros para la gente e infraestructura en salud	Varias fuentes	IBR 3 m + 1,75 %	68.218,00	10.000,00

Fuente: Contraloría General de la República.

Finalmente, la Gobernación del Valle del Cauca tramitó en 2024 una ampliación de su cupo de endeudamiento en \$1,49 billones. La Asamblea Departamental aprobó esta solicitud mediante la Ordenanza 660 de 2024, el cual estará disponible hasta el 31 de diciembre de 2027. En 2024 se contrataron préstamos por \$150.000 millones quedando un cupo disponible por \$1,34 billones (Cuadro 5-6).

Cuadro 5-6

Crédito contratado
Departamento del Valle del Cauca, 2024

Prestamista	Banco de Occidente S.A.
Monto (millones)	150.000
Tasa de Interés	IBR + 2.5%
Plazo (meses)	120
Periodo de Gracia (meses)	24
Garantía	Varias Fuentes
Objeto	Fortalecimiento y Gestión integral de la Infraestructura vial en el Departamento del Valle del Cauca
Objeto	Construcción reposición y mantenimiento de infraestructura educativa, intervención espacios públicos, reducción déficit habitacional

Fuente: Contraloría General de la República.

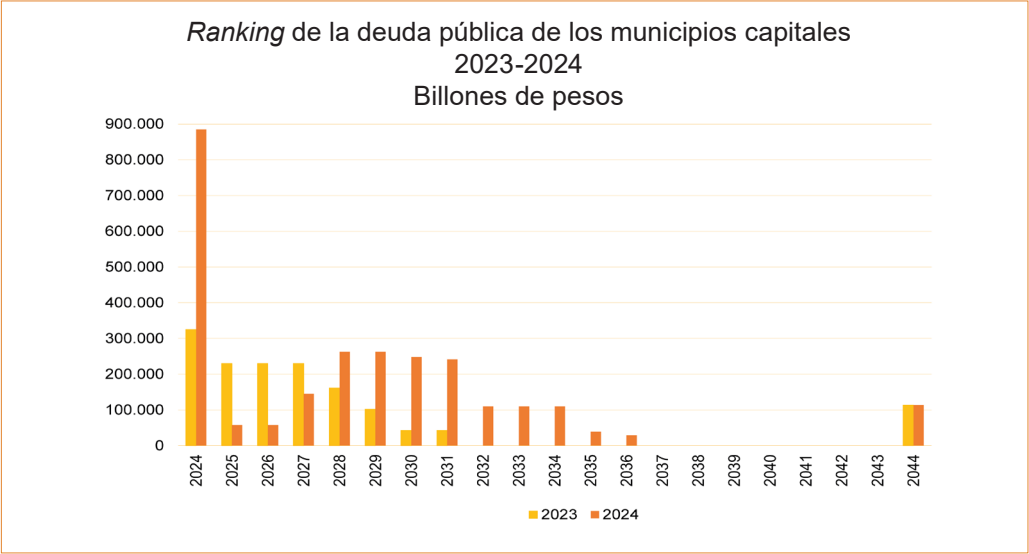
5.3 Municipios capitales

Al cierre de la vigencia fiscal 2024, la deuda de los municipios capitales llegó a \$19,54 billones, equivalente al 1,15% del PIB. Entre 2012 y 2018 la deuda de estas alcaldías fluctuó alrededor del 0,54% del PIB, aunque desde 2019 el indicador mantuvo una tendencia creciente, impulsado por el mayor endeudamiento de tres distritos: Bogotá, Medellín y Barranquilla. Al comparar con el saldo de 2023 la deuda de los municipios capitales se incrementó en \$2,25 billones. Del saldo total \$14,98 billones corresponden a deuda interna (76,7% del total) y \$4,55 billones a deuda externa (23,3% del total).

Las capitales más endeudadas son Bogotá D.C (\$10,85 billones), Barranquilla (\$3,36 billones) y Medellín (\$2,26 billones), las cuales concentran el 84,3% del saldo total de la deuda de este grupo de

entidades. Los tres son de categoría especial. En 2023 estas mismas capitales ocupaban los primeros lugares del *ranking* por el saldo de su deuda. El listado de las capitales con mayor saldo de deuda lo completan: Santiago de Cali, Bucaramanga, Ibagué, Manizales, Cúcuta, Tunja y Pereira (Gráfico 5-4).

Gráfico 5-4



Fuente: Contraloría General de la República.

Bogotá presentó el mayor saldo de deuda de todos los gobiernos centrales territoriales, con el 32,9% del endeudamiento de este nivel y el 55,6% de la deuda de los municipios capitales. Su deuda, al cierre de 2024 (\$10,85 billones), fue superior al saldo de la deuda de todas las gobernaciones (\$8,02 billones), con un incremento mayor en 2024 en términos absolutos: \$1,82 billones. El 76,8% del saldo total correspondió a deuda interna y el 23,2% a endeudamiento externo.

En 2024 el Distrito Capital tramitó una ampliación de su cupo de endeudamiento. Al cierre de la vigencia 2023 se encontraba vigente el cupo de endeudamiento autorizado mediante Acuerdo Distrital 840 de 2022, el cual correspondía a \$2,68 billones en precios constantes 2024. El nuevo cupo autorizado por el Concejo de Bogotá, mediante el Acuerdo 939 de 2024, fue de \$9,59 billones, incluyendo el saldo del cupo anterior.

En lo relacionado con su deuda externa, Bogotá no contrató nuevos empréstitos con entidades del exterior ni emitió nuevos títulos en los mercados internacionales de capitales, aunque se recibieron desembolsos por EUR 100,00 millones, correspondientes a un crédito con la Agencia Francesa de Desarrollo (AFD) contratado en 2023 y se amortizaron USD 63,70 millones a lo largo del año.

De igual manera, se realizó un cambio a las condiciones financieras de un crédito con el BBVA España, al sustituir la tasa Libor —por la que estaba inicialmente pactado en el contrato— por la tasa SORF seis meses, dada la desaparición de las tasas Libor a partir de junio de 2023.

En el frente interno, Bogotá contrató nuevos créditos por \$1,40 billones con la banca comercial (Cuadro 5-7), se recibieron desembolsos por \$2,10 billones y se efectuaron amortizaciones por \$594.871,80 millones, incluyendo la cancelación de un bono por \$300.000,00 millones; además se firmaron varios otrosíes con el fin de sustituir las tasas de interés de diversos préstamos con la banca comercial, buscando mejorar sus condiciones financieras y se realizó una sustitución de deuda de un crédito de Davivienda por un préstamo con el Banco de Bogotá.

Cuadro 5-7

Créditos internos contratados por Bogotá, 2024.	
Prestamista	Bancolombia
Monto (millones)	\$ 1.053.820
Tasa de Interés	IBR 1,948 %
Periodicidad	Trimestral
Plazo (meses)	144
Periodo de Gracia (meses)	36
Garantía	Pagaré
Objeto	Financiar los proyectos contenidos en el Plan Distrital de Desarrollo
Prestamista	Banco de Bogotá
Monto (millones)	\$ 200.000
Tasa de Interés	IBR 2.70%
Periodicidad	Trimestral
Plazo (meses)	120
Periodo de Gracia (meses)	12
Garantía	Pagaré
Objeto	Sustitucion de deuda con Banco Davivienda
Prestamista	Davivienda
Monto (millones)	\$ 146.180,00
Tasa de Interés	IBR 3M +0,80% N.A.T.V
Periodicidad	Trimestral
Plazo (meses)	144
Periodo de Gracia (meses)	24
Garantía	Pagaré
Objeto	Financiar proyectos incluidos en el Plan Distrital de Desarrollo

Fuente: Contraloría General de la República.

Barranquilla constituyó la segunda capital con mayor nivel de endeudamiento. Del saldo total de deuda de la alcaldía (\$3,36 billones), el 46,5% corresponde a deuda externa y 53,5% a deuda interna³⁷. En la vigencia 2024 se tramitó un nuevo cupo de endeudamiento por \$3,00 billones (o su equivalente en moneda extranjera), el nuevo cupo fue autorizado mediante Acuerdo 001 de 2024.

³⁷. La deuda interna de Barranquilla incluye la emisión de bonos realizada en diciembre de 2020. Estos incluyen \$106.080,00 millones de títulos denominados en pesos y \$394.488,55 millones en títulos en UVR (correspondiente a UVR 1.047,01 millones valoradas a la tasa UVR de cierre de 2024 \$375,7763).

Respecto a la deuda externa, se recibió un nuevo desembolso por USD 20,21 millones, correspondiente a un crédito contratado con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) en 2023, además de realizar amortizaciones por USD 6,77 billones.

En el frente interno, Barranquilla contrató nuevos créditos con la banca comercial y con Instituto para el Desarrollo de Antioquia (IDEA) en 2024 (Cuadro 5-8). Se recibieron desembolsos por \$153.000 millones, correspondiente al crédito firmado con Findeter y se amortizaron \$62.129,86 millones.

Cuadro 5-8

**Créditos internos contratados
por Barranquilla, 2024**

Prestamista	Monto (millones)	Tasa de Interés	Plazo (meses)	Periodo de Gracia (meses)	Garantía	Objeto
Findeter	153.000	IBR + 1,95%	120	36	Tasa de Seguridad y Convivencia Ciudadana	Fortalecimiento del servicio público de seguridad y convivencia ciudadana
IDEA	179.000	IBR + 3%	120	12	Recursos propios	Recuperación y mejoramiento de todos al parque, construccion del malecon suroriente, mejoramiento de viviendas, construccion obras de drenaje pluvial,
Banco de Occidente	50.000	IBR + 4%	120	36	Recursos propios	Renovación urbana y adecuacion de espacios publicos, recuperacion y mejora de las plazas todos al parque, obras de urbanismo en el gran malecon entre otros
Davivienda	100.000	IBR + 3.8%	96	24	SGP Propósito General	Pagar crédito de tesoreria.
Davivienda	30.000	IBR + 3.8%	96	24	SGP Propósito General	Pagar crédito de tesoreria.

Fuente: Contraloría General de la República.

En 2024, la Alcaldía de Medellín registró una deuda externa por USD 108,33 millones (\$477.658 millones) e interna por \$1,79 billones, además de un incremento del saldo de su deuda en \$308.835,04 millones.

Para la vigencia 2024, mediante Acuerdo 95 de 2023, que estableció el Presupuesto General de Medellín para la vigencia fiscal 2024, el Concejo de la ciudad autorizó un cupo de endeudamiento por \$314.500,00 millones. Posteriormente, mediante Acuerdo 002 de 2024, que modificó el presupuesto inicial, se amplió el cupo en \$252.859,00 millones, para un cupo total de endeudamiento autorizado de \$567.359,00 millones.

En 2024 no se contrataron nuevos empréstitos con el exterior y se amortizaron USD 16,67 millones. En el frente interno, se contrataron nuevos créditos, por \$1,19 billones, con la banca comercial y el IDEA, de los cuales \$626.382 millones se usaron en una operación de sustitución de deuda y \$567.359 millones como nuevo financiamiento (Cuadro 5-9).

Cuadro 5-9

**Créditos internos contratados
por Medellín, 2024**

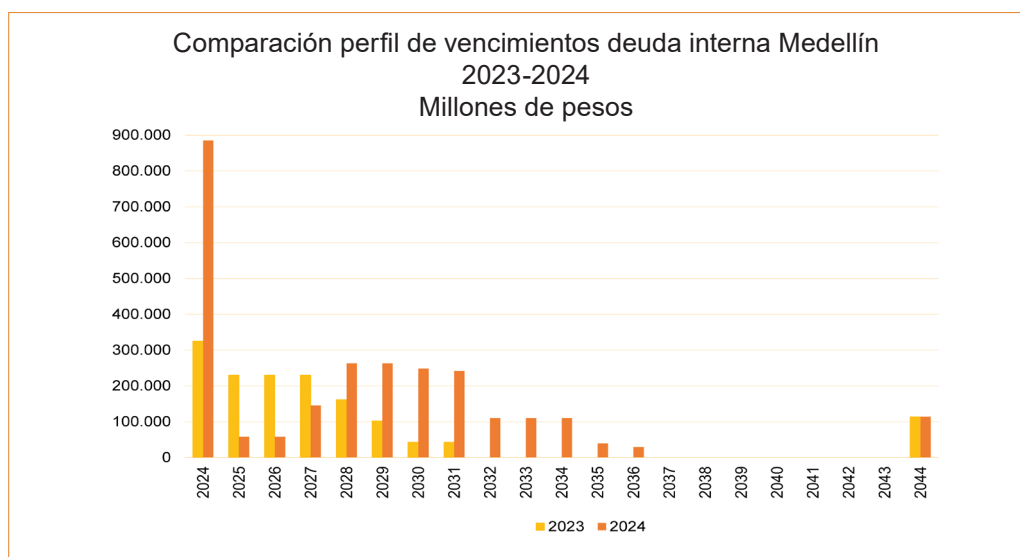
Prestamista	Monto (millones de pesos)	Tasa de Interés	Plazo (meses)	Periodo de Gracia (meses)	Garantía	Objeto
Banco de Occidente	275.025	IBR + 2,1%	84	36	Pagaré	Sustitución de deuda
Bancolombia S.A	351.357	IBR + 2,0%	144	36	Pagaré	Sustitución de deuda
Bancolombia S.A	491.372	IBR + 1,8%	120	24	Impuesto de industria y comercio	Construcción obras viales y de transporte, mantenimiento y adecuación de escenarios deportivos y obras dirigidas a la primera infancia.
IDEA	75.987	IBR + 1,75%	120	24	Impuesto de Industria y Comercio	Construcción y mantenimiento y adecuación de escenarios deportivos y recreativos y mantenimiento de la malla vial.

Fuente: Contraloría General de la República.

En 2024 se amortizaron \$884.807,91 millones, que incluyeron los préstamos cancelados en la operación de sustitución, cancelaciones pactadas de créditos y el vencimiento de un bono interno emitido en 2014 por \$134.860,00 millones.

La operación de sustitución de deuda realizada por Medellín puede tomarse como ejemplo de lo sucedido con otros gobiernos centrales territoriales durante 2024: la entidad contrató dos créditos con Banco de Occidente y Bancolombia para sustituir cinco créditos: dos con BBVA, dos con Bancolombia y uno con *Scotia Bank* Colpatria.

Con esta operación se amplió el plazo para el pago —liberando flujo de caja en las próximas vigencias— y redujo las tasas de interés pactadas, además de ampliar en perfil de vencimientos de su portafolio de deuda interna: antes de la operación de sustitución, el máximo vencimiento para los préstamos era 2031 y de los bonos 2044, tras la operación de sustitución el máximo vencimiento para los préstamos se amplía a 2036 y se mantiene el de los bonos (Gráfico 5-5).

Gráfico 5-5

Fuente: Contraloría General de la República y formatos FUT.

Otras entidades siguieron una estrategia de reperfilamiento diferente, como en el caso de Santiago de Cali, por ejemplo, que modificó las condiciones contractuales de sus préstamos vigentes al prorrogar algunos años el pago de capital (operación autorizada por el Acuerdo 0579 de 2024). De tal manera, al cierre de 2023 el año de máximo vencimiento era 2030 y pasó en 2024 a 2036. La ciudad adquirió un nuevo crédito con Findeter por \$50.279,65 millones, destinado a financiar los programas del Plan de Desarrollo Municipal “Cali unida por la vida”.

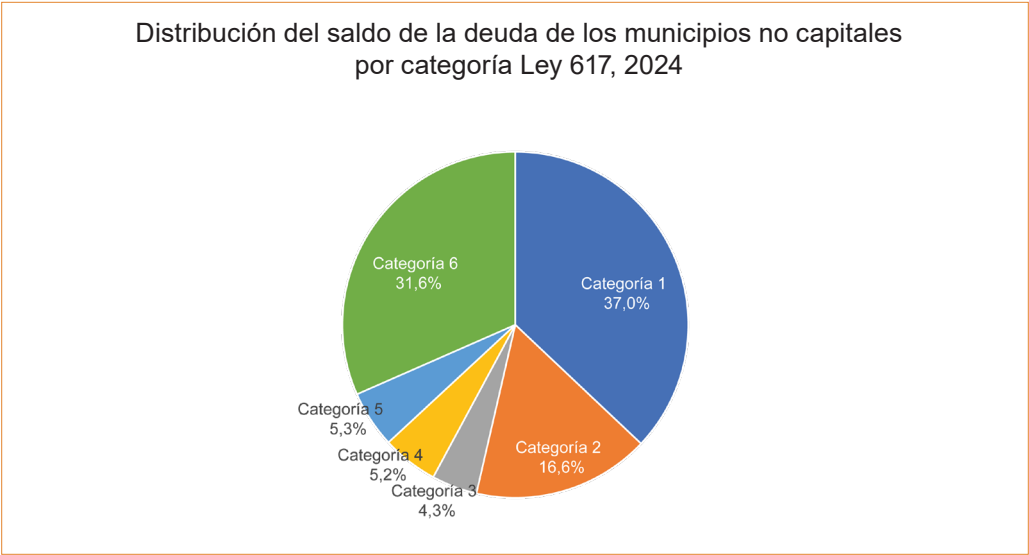
5.4 Municipios no capitales

La deuda de las alcaldías de los municipios no capitales alcanzó \$5,39 billones al cierre de la vigencia fiscal 2024, equivalente al 0,31% del PIB. Entre 2010 y 2018 la deuda de estas administraciones territoriales

fluctuó alrededor del 0,29% del PIB, pero a partir del 2019 se presentó un incremento de los niveles de endeudamiento, de forma que entre 2019 y 2024 el indicador ha fluctuado alrededor del 0,34% del PIB. Cabe anotar que ningún municipio no capital presentó endeudamiento con entidades del exterior. Respecto a su endeudamiento interno, ningún municipio no capital presentó endeudamiento a través de bonos, por lo que toda su deuda correspondió a préstamos.

Al detallar la distribución del saldo de la deuda, de acuerdo con la categoría de los municipios no capitales (Ley 617 de 2000), se observó que la deuda se concentró en los de categoría 1 con un 37,0% de participación (por los montos adeudados) y en los de la categoría 6 (por el número de municipios) (Gráfico 5-6).

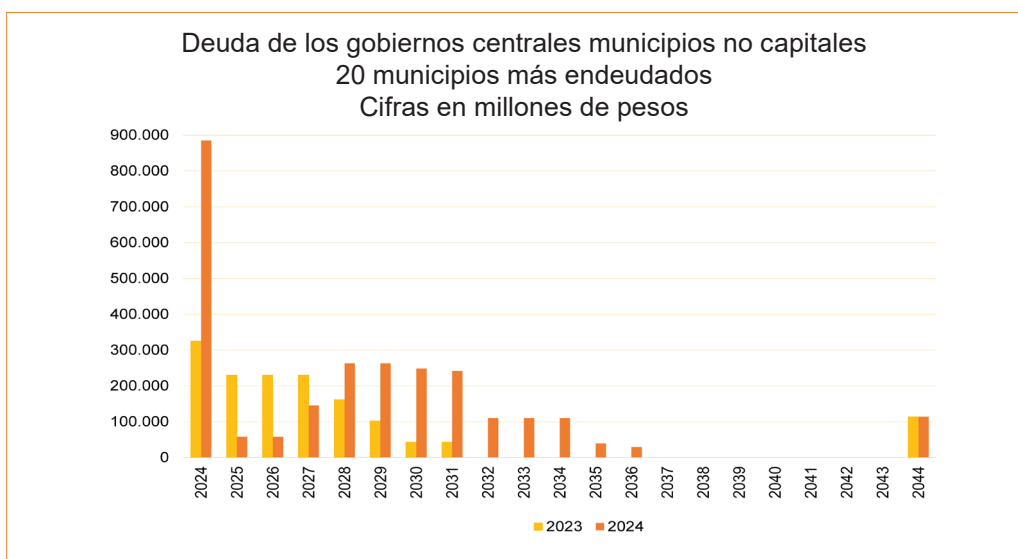
Gráfico 5-6



Fuente: Contraloría General de la República y formatos FUT.

En 2024 todas las categorías de municipios no capitales vieron disminuir el saldo de su deuda. Por tanto, en 2024 el saldo total de la deuda de este grupo de gobiernos centrales territoriales disminuyó en \$388.693.76 millones. Este mismo fenómeno se observó en 2016 y en 2020, todos ellos correspondientes al primer año de gobierno de los mandatarios locales cuando deben terminar de ejecutar el plan de desarrollo del gobierno anterior y diseñar y lograr la aprobación del propio.

En total, 20 municipios no capitales concentraron el 46,2% de la deuda interna de estos gobiernos (Gráfico 5-7), siendo todos de primera a tercera categoría. Se destacó el incremento de la deuda de Itagüí en \$20.805 millones, Barrancabermeja en \$12.022 millones y Soacha en \$11.343 millones, frente a la caída de la deuda de Rionegro (Antioquia) en \$59.562 millones y Soledad en \$19.115 millones.

Gráfico 5-7

Fuente: Contraloría General de la República y formatos FUT.

Entre las transacciones realizadas en 2024 se destacaron:

- Rionegro (Antioquia) no recibió nuevos desembolsos y amortizó \$63.235,49 millones, correspondientes a las cuotas de amortización programadas.
- Itagüí recibió desembolsos por \$43.000 millones de un crédito contratado con Bancolombia a 10 años, destinado al mejoramiento y mantenimiento del espacio público, infraestructura deportiva y recreativa y adecuación de infraestructura física de uso institucional.
- Chía recibió desembolsos por \$46.757,00 millones de créditos contratados en 2022 y 2024. Además, se contrataron créditos con el Banco Agrario destinados a realizar una operación de sustitución de deuda en 2025 y para el financiamiento de la construcción de infraestructura física.

- Floridablanca recibió desembolsos por \$68.421,76 millones de créditos contratados en vigencias anteriores y amortizó \$73.474,58 millones cumpliendo el cronograma de vencimientos pactados. Al final del año, se contrataron préstamos con la banca comercial para realizar una operación de manejo y financiar proyectos de inversión.

Finalmente, diversos municipios no capitales realizaron operaciones de sustitución de deuda y/o modificaciones a las cláusulas de sus contratos vigentes con el objetivo de mejorar las condiciones financieras de sus portafolios de pasivos. Entre las operaciones realizadas se encuentran:

- Contratación de nuevos créditos para sustituir anteriores (realizaron este tipo de operaciones, por ejemplo, Sibaté, San Luis, Saldaña, Bugalagrande, Santa Helena del Opón y Guatapé, entre otros).
- Firma de otrosíes para modificar plazos inicialmente pactados para solicitar los desembolsos (Melgar, Piedecuesta y Betania, entre otros).
- Firma de otrosíes para modificar tasas de interés pactadas en los contratos originales (Garagoa, Villa del Rosario, Segovia y El Rosal, entre otros).
- También se pactaron otrosíes con el fin de modificar garantías, destinación de los recursos y otras condiciones financieras de los préstamos.

Capítulo 6

Análisis de sostenibilidad de la deuda del Gobierno Nacional Central

La sostenibilidad de la deuda pública se refiere a la capacidad de un gobierno para cumplir con el servicio de la deuda (amortizaciones e intereses), sin caer en moratoria o acudir a apoyos financieros excepcionales. El indicador que se toma como referencia es la evolución del saldo de la deuda con relación al PIB, el cual a su vez tiene una estrecha relación con el balance primario (ingresos tributarios menos gasto público sin intereses) el crecimiento económico, la tasa de cambio y la tasa de interés de la deuda.

Para el caso colombiano, la interacción de la deuda pública con el balance fiscal y el entorno macroeconómico se da en el contexto de la regla fiscal para el Gobierno Nacional Central (GNC), establecida mediante la Ley 1473 de 2011 y modificada con Ley 2155 de 2021. Esta última fijó una meta de deuda neta³⁸ para el GNC que oscila entre un nivel mínimo (o ancla) del 55,0% del PIB y un nivel máximo del 71,0% del PIB.

Así mismo dicha ley estableció un superávit primario neto estructural para el GNC, al cual se le añade el ciclo económico, el ciclo petrolero y las transacciones de única vez, lo que determina el balance primario permitido por la regla fiscal. Para el 2025 la regla fiscal establece un superávit primario estructural del 0,5% del PIB y desde el 2026 se calcula con base en un valor fijo de 0,2% del PIB más la diferencia entre el saldo de la deuda neta a PIB observado y su nivel prudencial, que es del 55,0% del PIB.

Bajo este contexto normativo y las proyecciones del Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2024 (MFMP24), el cierre fiscal de 2024 y el Plan Financiero 2025 (PF25), se evalúa la sostenibilidad de la deuda del GNC para el corto y mediano plazo.

³⁸. Deuda bruta menos activos financieros.

6.1 Sostenibilidad en el corto plazo

La deuda bruta del GNC se situó en 2024 en el 61,6%³⁹, mientras la deuda neta alcanzó el 59,3% del PIB, esto es 5,5 puntos porcentuales (p.p.) del PIB mayor al nivel de 2023 y 4,3 -p.p- del PIB por encima del ancla o nivel prudencial establecido por la regla fiscal (Cuadro 6-1).

Cuadro 6-1

Sostenibilidad en el corto plazo Deuda del Gobierno Nacional Central Porcentaje del PIB y tasas de crecimiento									
Año	Deuda bruta %PIB	Deuda neta* %PIB	Ancla deuda neta* %PIB	Tasa interés real (r) %	Crecimiento (g) %	(r - g) %	Balance primario %PIB	Devaluación promedio %	Devaluación fin %
2021	63,0%	60,0%	55,0%	1,0%	10,8%	-9,8%	-3,7%	1,4%	16,0%
2022	60,8%	57,7%	55,0%	-3,7%	7,3%	-11,1%	-1,0%	13,7%	19,7%
2023	56,3%	53,8%	55,0%	-1,8%	0,7%	-2,5%	-0,3%	1,6%	-19,8%
2024	61,6%	59,3%	55,0%	3,6%	1,7%	1,9%	-2,4%	-5,9%	15,4%
Escenarios para 2025									
PF 2025	63,1%	60,6%	55,0%	3,9%	2,6%	1,3%	-0,2%	-0,8%	
Escenario 1	63,4%	60,8%	55,0%	3,9%	2,0%	1,9%	-0,6%		
Escenario 2	64,4%	61,8%	55,0%	4,5%	1,5%	3,0%	-1,0%		
Escenario 3	62,0%	59,4%	55,0%	3,5%	3,0%	0,5%	-0,1%		

*Deuda neta: deuda bruta - activos financieros

Fuente: CGR, Marco Fiscal de Mediano Plazo 2024, cierre fiscal 2024 y Plan Financiero 2025

El incremento de la deuda del Gobierno Nacional Central en 2024 obedeció a un aumento de la tasa de interés real, que superó el crecimiento económico. A estos factores se conjugó un aumento del déficit primario y la devaluación al cierre del año (Cuadro 6-1).

Cabe señalar que la brecha entre la tasa de interés real de la deuda (r) y el crecimiento económico (g) es un factor preponderante en la evolución de la senda de la deuda a PIB en el tiempo. Cuando (r) supera

³⁹. Se adopta aquí la deuda bruta del Gobierno Nacional Central calculada por el Ministerio de Hacienda, que, a diferencias de la estimada por la Contraloría General de la República, incluye pagarés y cuentas por pagar, aunque no incluye bonos de valor constante y bonos pensionales, que si los tiene en cuenta la Contraloría General de la República.

a (g), la deuda se eleva, inclusive con superávit primario, mientras lo contrario ($g > r$), posibilita una reducción de la deuda, inclusive con déficit primario.

En este sentido, el aumento de (r) en 2024 se debió en gran parte al aumento de la Tasa de Política Monetaria (TPM) por parte del Banco de la República entre el 2021 y el 2023, y el alza de la TPM por parte de la Reserva Federal (FED) en Estados Unidos, que elevó la tasa de los bonos externos emitidos por el Gobierno Nacional.

Para el 2025, el PF25 espera un aumento de la tasa de interés real (que alcanzaría el 3,9%) y un crecimiento del 2,6%, mientras el déficit primario se reduciría al 0,2% del PIB. En este escenario la deuda bruta se situaría en el 63,1% del PIB y la deuda neta en el 60,6% del PIB, esto es 5,6 p.p. del PIB por encima del ancla de la deuda (Cuadro 6-1).

El riesgo de que se eleve aún más la deuda en 2025 se derivaría de un incremento de la tasa de interés real de la deuda y un menor crecimiento económico con respecto a las metas del PF25. Con un crecimiento del 1,5% y una tasa de interés del 4,5%, el déficit primario aumentaría, lo que en conjunto elevaría la deuda neta al 61,6%. En un escenario de mayor crecimiento (ejemplo 3,0%) y reducción de la tasa de interés (3,5%), la deuda disminuiría al 59,4% del PIB (Cuadro 6-1).

Este último escenario parece menos probable que el esperado por el PF25. Las tasas de los TES se han elevado desde el último trimestre de 2024 y en lo corrido del 2025, pese a la reducción de la TPM por parte del Emisor, debido a la incertidumbre global y en parte como ajuste de las tasas de los títulos con vencimiento a mediano plazo para situarse por encima de la TPM. Una situación similar se ha presentado por la curva de rendimientos de los títulos del Tesoro de los EE. UU, lo que ha elevado la tasa de los bonos emitidos por el gobierno colombiano.

Una reducción de la TPM, tanto del Banco de la República como de la FED, que disminuiría la tasa de los TES y los bonos externos, dependerá de la evolución de la inflación en los dos países, lo cual es incierto en el contexto de la política arancelaria de EE. UU y las condiciones de oferta de la economía colombiana que inciden en la inflación.

Ahora bien, para el 2025 la regla fiscal parte de un superávit primario estructural⁴⁰ del 0,5% del PIB. A partir de este nivel se adiciona el ciclo económico (-0,2%) y el ciclo petrolero (-0,6%), lo que arroja un déficit primario del 0,2% del PIB. Si la deuda neta del GNC se sitúa en torno al 60% del PIB en 2025, como lo espera el PF25, la regla fiscal obliga desde el 2026 a ajustar el balance primario estructural con base en un valor fijo de 0,2% del PIB, más la diferencia entre el saldo de la deuda neta a PIB observado y su nivel prudencial, que es del 55,0% del PIB. De acuerdo con esto, en 2026 se debería alcanzar un superávit del 0,76% del PIB. En la medida en que la deuda converja al ancla (55,0% del PIB), el superávit primario estructural tendería al 0,2% del PIB.

En cualquier caso, se debe realizar un mayor ajuste a los ingresos y el gasto primario cuando el nivel de la deuda se aleja del ancla del 55,0% del PIB y tiende al límite máximo. Si la deuda se eleva y tiende al 71% del PIB, el superávit primario estructural debería ser del 1,8% del PIB. Estos ajustes pueden presentar algunas dificultades macroeconómicas para asegurar la sostenibilidad de la deuda, como se aborda a continuación.

6.2 Sostenibilidad en el largo plazo

El saldo de la deuda a PIB en 2024 y el previsto para el 2025 por el PF25, rodean el 60,0% del PIB, lo que superan en 5,0 p.p. del PIB los niveles de deuda que estimaba el MFMP24. Esto hace necesario una revisión de la trayectoria de la deuda y sus determinantes macroeconómicos para los siguientes años, así como una discusión con respecto a la regla fiscal.

El MFMP24 estima que la deuda no superará el 56,5% del PIB en el mediano plazo y cerraría el 2035 en torno al ancla de la deuda. El déficit primario se reduciría entre el 2024 y el 2026 y desde el 2027 se presentaría un superávit primario del 0,6% en promedio. El crecimiento anual promedio para el periodo 2025-2035 sería del 3,0%, mientras la tasa de interés real promedio sería del 3,6%. En la medida en que la tasa de interés (r) supera el crecimiento económico (g), la trayectoria de la deuda sería inestable y tendería a elevarse en el tiempo.

⁴⁰. Ingresos menos los gastos sin intereses y los rendimientos financieros, excluyendo además las transacciones de única vez, el ciclo petrolero y el ciclo económico.

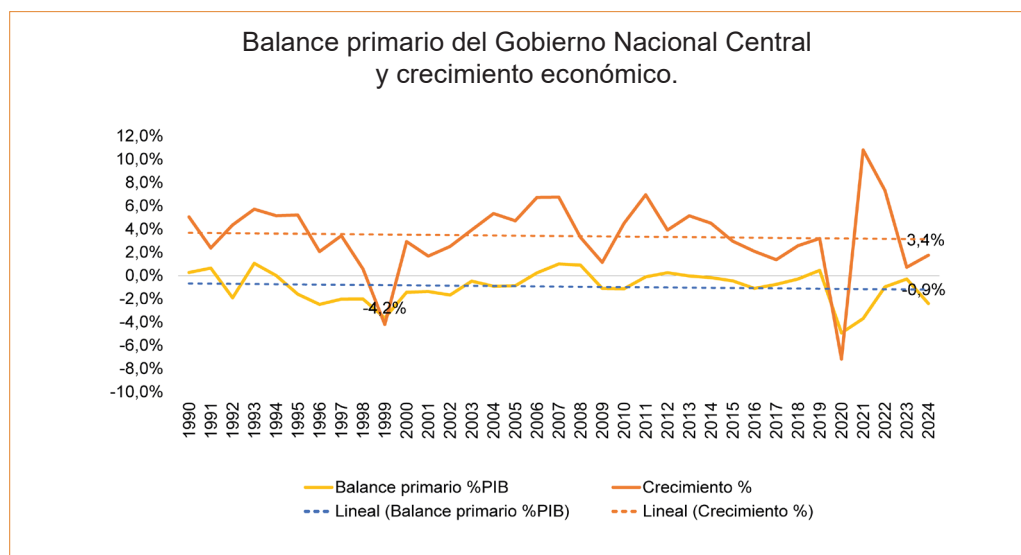
Si bien este efecto se compensaría parcialmente con el superávit primario (suponiendo que no hay ciclo económico), esto en el marco de la regla fiscal, mantener un superávit permanente podría tener un impacto negativo en el crecimiento económico, lo que podría provocar un déficit primario que elevaría la deuda neta en el tiempo. Si bien la regla fiscal contempla un menor superávit o un déficit primario cuando se presenta un ciclo económico negativo, obliga a un ajuste del déficit en la siguiente vigencia de acuerdo con lo comentado anteriormente.

Dada la inflexibilidad presupuestal, estos ajustes generalmente se orientan a reducir la inversión. Esto restringe el gasto en áreas como el de infraestructura, investigación y desarrollo, proyectos en energías alternativas, entre otros, lo cual incide en el crecimiento económico de mediano plazo, repercutiendo negativamente en la senda de la deuda neta en el tiempo. Como lo sostiene Piraquive y Garay (2024) con menor inversión pública el crecimiento es menos dinámico y es poco probable que se reduzcan los niveles de deuda, lo que causa que el déficit se vuelva aún más persistente.

Cabe señalar que el balance primario del GNC ha oscilado alrededor de un déficit del 0,9% del PIB en el periodo 1990-2024, que se acompañó con un crecimiento del 3,4% anual (Gráfico 1). El balance primario ha sido endógeno al comportamiento de la economía. A mayores tasas de crecimiento económico, se reduce el déficit primario o se alcanza un superávit (periodos 1993-1995; 2004-2007; 2011-2015) mientras en las crisis o bajas tasas de crecimiento el déficit primario se eleva (1999, 2009 y 2020). En otras ocasiones el déficit primario acompaña la recuperación de la economía y el crecimiento sostenido (periodos 2001-2007; 2011-2015) y cuando se presentan ajustes fiscales discrecionales el crecimiento económico se desacelera⁴¹ (periodo 2017-2019) (Gráfico 6-1).

⁴¹. El carácter endógeno del balance fiscal y su capacidad de apoyar un crecimiento económico sostenido se corrobora en diversos países desarrollados y en desarrollo (ver Wray y Lin, 2024).

Gráfico 6-1



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público y Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).

Otro aspecto para debatir es el cálculo del PIB potencial, cuya diferencia con el PIB observado, determina el ciclo económico en el esquema de la regla fiscal. De acuerdo con el PF25 en 2023 la economía colombiana alcanzó el máximo nivel de producción. En 2024 y 2025 la economía está levemente por debajo de dicho nivel, pero entre el 2026 y el 2035, según el MFMP24, el PIB potencial se alcanzaría de manera permanente.

Cabe señalar que la tasa de desempleo en 2023 era del 10,0% y si se suma la tasa de subocupación y los trabajadores cesantes, el recurso humano ocioso total alcanzó el 26,0%. Para el 2024 y el 2025 se redujo al 23,0%, sin embargo, sigue siendo elevado y cuestiona la metodología de cálculo del PIB potencial, porque subestima el aporte de esta parte del factor trabajo a la producción y omite el objetivo del pleno empleo.

Por otro lado, el déficit total del GNC en gran parte se origina en el pago de intereses de la deuda. Para el 2025, el PF25 espera un déficit del 5,1% del PIB, del cual -0,2% del PIB corresponde al déficit primario y 4,8% del PIB se debe al gasto de intereses. Entre el 2026 y el 2035, el déficit del GNC (3,1% del PIB en promedio) se debería en su totalidad al gasto de intereses (3,6% del PIB en promedio) ya que habría un superávit primario permanente (0,5% del PIB en promedio).

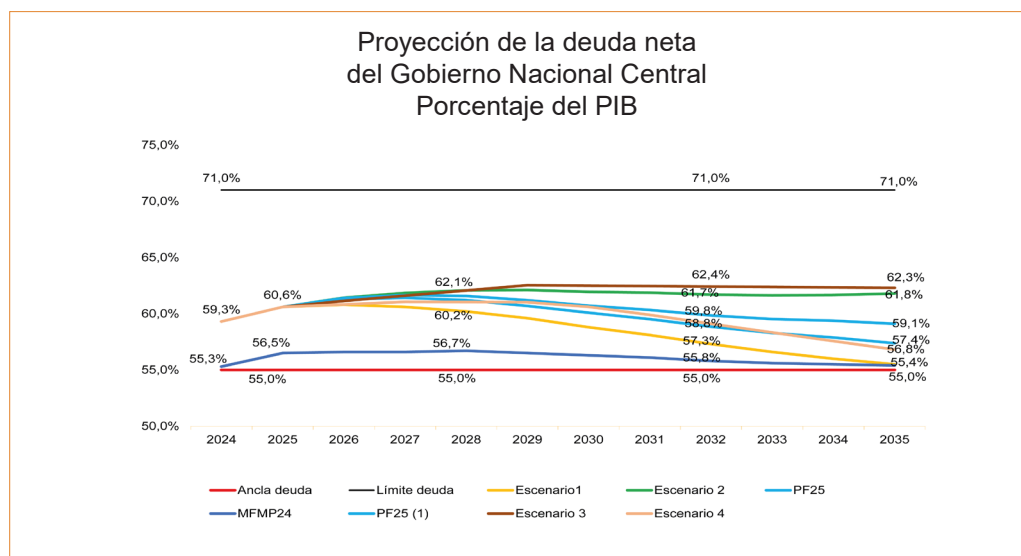
Si bien este ingreso de los tenedores de títulos de deuda pública puede estimular el consumo y la inversión privada, no tiene tanta influencia en el crecimiento económico como el déficit primario. Además, induce una mayor desigualdad del ingreso y la riqueza.

Realizadas estas consideraciones, se plantean aquí otros escenarios alternativos al del MFMP24 y el PF25, con el objeto de evaluar otras posibles trayectorias de la deuda y analizar su sostenibilidad. Estos escenarios parten de un saldo de deuda neta del 60,6% del PIB en 2025, nivel que estima el PF25.

Si se adopta desde el 2026 los mismos supuestos del MFMP24, escenario PF25 (1), en cuanto crecimiento, tasa de interés y superávit primario, la deuda neta se situaría en el 61,0% del PIB en el 2028 y luego empezaría a reducirse hasta situarse en el 59,1% del PIB en el 2035 (Gráfico 2). No obstante, el nivel de la deuda podría ser mayor si el superávit permanente afecta el crecimiento económico y la regla fiscal obliga a realizar ajustes adicionales en el ingreso y el gasto que agudizarían el efecto negativo en el crecimiento.

En el escenario 1 se simula una tasa de interés (r) similar a la tasa de crecimiento (g) y se adopta la proyección de superávit primario del MFMP24. La deuda neta sería del 60,2% del PIB en el 2028 y disminuiría hasta alcanzar el 57,4% del PIB en el 2035, nivel cercano al ancla de la deuda del 55,0% del PIB (Gráfico 6-2).

Gráfico 6-2



Fuente: MFMP 2024, Plan financiero 2025 y CGR

En el escenario 2, se supone una tasa de interés del 3,0% y una tasa de crecimiento anual del 2,0%, que puede ser más compatible con un superávit primario permanente, como el que induce la regla fiscal, que restringe un mayor crecimiento económico. La deuda neta sería del 61,0% en el 2028 y se mantendría cercano a este nivel hasta el 2035 (Gráfico 2). La regla fiscal exigiría un mayor superávit primario, no obstante, esto podría inducir un menor crecimiento económico, dificultando la reducción de la deuda.

En el escenario 3 se proyecta una tasa de interés del 2,9%, un déficit primario del 0,9% del PIB entre el 2026 y el 2029, que luego se reduce al -0,4% del PIB entre el 2030 y el 2035, esto debido a un crecimiento sostenido del 3,6%. La deuda neta se mantendría alrededor del 62,0% del PIB en el mediano plazo, nivel muy similar al del escenario 2, pero a diferencia de este, con más crecimiento económico y un déficit primario relativamente bajo, que es más cercano al comportamiento histórico mostrado desde la década de los noventa. Tal como en el escenario 2, la regla fiscal exigirá un mayor ajuste en gasto o un aumento en ingresos tributarios, cuyo costo podría ser un menor crecimiento económico y un mayor nivel de deuda.

Finalmente, en un escenario 4, con una tasa de crecimiento que pasa del 3,6% en 2026 y 2027 al 4,0% y 4,5% en diversos años, y acompañado por una tasa de interés del 2,5% anual y un déficit primario del 0,9% del PIB (promedio 1990-2024) que va decreciendo hasta el -0,4% del PIB en 2035, posibilitaría que la deuda neta disminuyera en el tiempo hasta alcanzar el 56,8% del PIB en el 2035 (Gráfico 2).

Por tanto, la reducción de la deuda en el tiempo requiere elevar el ritmo de crecimiento económico y disminuir la tasa de interés de la deuda. Un superávit primario permanente, como el que exige la regla fiscal desde el 2026, podría restringir a la economía. El crecimiento económico requiere elevar la productividad, emprender un proceso de transformación productiva a mediano plazo, que logre diversificar las exportaciones y la producción interna y un determinado nivel de déficit primario, con un gasto procrecimiento que lo sustente.

La tasa de interés de la deuda depende en parte de la determinación de la TPM del Banco de la República, y por otro lado depende de la gestión de la deuda, reduciendo la carga de las obligaciones de deuda mediante la extensión del perfil de vencimientos. Adicionalmente se debe realizar una sustitución de deuda externa por interna para manejar el riesgo de tasa de cambio y el de refinanciamiento, lo que reduciría la tasa de interés externa.

De acuerdo con lo expuesto podría debatirse una revisión de la regla fiscal para el Gobierno Nacional. Adoptar como base un déficit primario (entre el 0,5 y el 1,1% del PIB), evaluar el cálculo del PIB potencial para determinar el componente cíclico con enfoques alternativos, teniendo en cuenta el recurso humano ocioso, y separar la inversión pública de la regla fiscal y orientarlo a diversas áreas claves para elevar la productividad y el crecimiento.

En conclusión

El saldo de la deuda neta a PIB previsto para el 2025 por el PF25 se situaría alrededor del 60,0% del PIB, lo que supera en 5,0 p.p del PIB el ancla de la deuda contemplado por la regla fiscal para el Gobierno Nacional Central (GNC). Esto hace necesario una revisión de la trayectoria de la deuda y sus determinantes macroeconómicos para los siguientes años, así como una discusión con respecto a la regla fiscal.

De acuerdo con el MFMP24 la tasa de interés de la deuda para el periodo 2025-2035 superaría la tasa de crecimiento económico promedio. En estas condiciones la trayectoria de la deuda sería inestable y tendería a elevarse en el tiempo. Si bien en el marco de la regla fiscal esto se compensaría con un superávit primario permanente a partir de 2027, la inflexibilidad presupuestal llevaría a ajustes en la inversión pública y el crecimiento económico, lo que incrementaría la deuda o la mantendría en niveles similares a los actuales.

Así mismo, el déficit del GNC proyectado en el MFMP24, en el marco de la regla fiscal, se derivaría del pago de intereses, cuyo impacto en la demanda agregada y el crecimiento económico es débil, comparado con el déficit primario, e induce una mayor desigualdad del ingreso y la riqueza.

Si se contempla un escenario más ajustado al comportamiento histórico, y se permite un déficit primario del orden del 0,5% al 0,9% del PIB, lo cual requeriría un ajuste paramétrico a la regla fiscal, y al que se le adicionaría el ciclo económico y petrolero, posibilitaría un crecimiento del orden del 3,4% o 3,6%, tal como ha sido la tendencia histórica desde los noventa. La deuda neta del GNC se estabilizaría alrededor del 60% del PIB. Si la tasa de interés de la deuda se reduce a niveles inferiores al 3,0% y se logra un crecimiento del orden del 4,2% la deuda se reduciría, acercándose al ancla de la deuda.

Esto debe sustentarse con un gasto público e inversión que se oriente a impulsar la productividad y un proceso de transformación productiva que logre diversificar la producción interna y las exportaciones. Adicionalmente debe revisarse el cálculo del PIB potencial, dado el alto recurso humano ocioso; así mismo coordinarse con el emisor la reducción de la TPM y realizar una sustitución de deuda externa por interna para manejar el riesgo de tasa de cambio y el de refinanciamiento, lo que disminuiría la tasa de interés externa.

Referencias

Arango, Melo y Vásquez (2003). Estimación de la estructura a plazo de las tasas de interés en Colombia. Coyuntura Económica Vol. XXXIII No. 1. Fedesarrollo.

Banco de la República (2025). Reporte de Mercados Financieros IV trimestre de 2024, Bogotá. Disponible en: <https://www.banrep.gov.co/es/publicaciones-investigaciones/reporte-mercados-financieros/cuarto-trimestre-2024>

CEPAL (2025). Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2024. Naciones Unidas, Santiago de Chile. Disponible en: <https://www.cepal.org/es/publicaciones/81301-estudio-economico-america-latina-caribe-2024-resumen-ejecutivo-version-accesible>

Fondo Monetario Internacional (2003). Estadísticas de la Deuda Externa: Guía para Compiladores y Usuarios. *Washington: International Monetary Fund, Publication Services*. Disponible en: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/eds/esl/guide/indexs.htm>

Fondo Monetario Internacional (2024), Perspectivas de la Economía Mundial, octubre 2024. Washington: International Monetary Fund, Publication Services. Disponible en: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2024/10/22/world-economic-outlook-october-2024>

Fondo Monetario Internacional (2025), Perspectivas de la Economía Mundial, abril 2025. Washington: *International Monetary Fund, Publication Services*. Disponible en: <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2025/04/22/world-economic-outlook-april-2025>

Ministerio de Hacienda y Crédito Público (2024). Marco Fiscal de Mediano Plazo 2024.

Ministerio de Hacienda y Crédito Público (2025). Actualización Plan Financiero 2024. Febrero 2025.

OCDE (2025), *Global Debt Report 2025: Financing Growth in a Challenging Debt Market Environment*, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/8ee42b13-en>

Piraquive, G y Garay, L, J (2024). Hechos estilizados del financiamiento del sector público en el próximo quinquenio. Archivos de Economía. Documento No 571. DNP

Wray, R and Lin, E (2024). *The Relation Between Budget Deficits and Growth: Complicated but Clear*. *Workin Paper No. 1055* Levy Economics Institute of Bard College.

Páginas visitadas:

Banco de la República:
www.banrep.gov.co.

DANE:
www.dane.gov.co

Ministerio de Hacienda:
www.minhacienda.gov.co

Oficina de Relaciones con el Inversionista:
www.irc.gov.co

