

405/21

PROYECTO DE LEY No. _____

“Por la cual se amplían las autorizaciones conferidas al Gobierno nacional para celebrar operaciones de crédito público externo e interno y operaciones asimiladas a las anteriores y se dictan otras disposiciones”

EL CONGRESO DE COLOMBIA

DECRETA:

Artículo 1. Ampliación Cupo de Endeudamiento para la Nación. Amplíese en **DIECISIETE MIL SEISCIENTOS SIETE MILLONES DE DÓLARES** de los Estados Unidos de América (**US\$17.607.000.000**) o su equivalente en otras monedas, las autorizaciones conferidas al Gobierno nacional por el artículo primero de la Ley 2073 de 2020 y leyes anteriores, diferentes a las expresamente otorgadas por otras normas, para celebrar operaciones de crédito público externo, operaciones de crédito público interno, así como operaciones asimiladas a las anteriores, cuya destinación sea el financiamiento de apropiaciones del Presupuesto General de la Nación.

Las autorizaciones conferidas por el presente artículo son distintas de las otorgadas por el artículo 2 de la Ley 533 de 1999 y el artículo 2 de la Ley 2073 de 2020. En consecuencia, su ejercicio no incidirá en modo alguno en el de las otorgadas por dichas disposiciones.

Artículo 2. Afectaciones de cupo de endeudamiento para la Nación. El Ministerio de Hacienda y Crédito Público - Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional, afectará las autorizaciones conferidas por el artículo 1. de la presente Ley en la fecha en que se celebre el contrato de préstamo. Sin embargo, cuando se trate de emisión y colocación de títulos de deuda pública por parte de la Nación, las autorizaciones conferidas se afectarán en la fecha de colocación de los mismos y, en el caso de las líneas contingentes de crédito contratadas por la Nación, su afectación se realizará en la fecha en que se solicite el desembolso.

Artículo 3. Vigencia. La presente Ley rige a partir de la fecha de su promulgación.

De los Honorables Congresistas,



RICARDO BONILLA GONZALÉZ
Ministro de Hacienda y Crédito Público

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS

Proyecto de ley “Por la cual se amplían las autorizaciones conferidas al Gobierno nacional para celebrar operaciones de crédito público externo e interno y operaciones asimiladas a las anteriores, así como para garantizar obligaciones de pago de otras entidades, y se dictan otras disposiciones”.

Mediante el presente proyecto de ley, se presenta a consideración del Honorable Congreso de la República el trámite y aprobación de dos (2) medidas (sin incluir el artículo de vigencia), relacionadas con el crédito público.

Mediante el artículo 1 se amplían las autorizaciones conferidas al Gobierno nacional para realizar operaciones de crédito público con el fin de financiar las apropiaciones presupuestales.

El artículo 2 ajusta la determinación temporal en la cual se deben afectar las autorizaciones conferidas en el artículo 1 a efectos de que su utilización se haga de la forma más eficiente posible.

La necesidad y justificación de cada una de las medidas reseñadas se presentan en esta exposición de motivos en los siguientes capítulos, así:

1. Cupo de Endeudamiento de la Nación

1.1 Marco jurídico y antecedentes

Le corresponde al Congreso de la República, en virtud del numeral 9 del artículo 150 de la Constitución Política, expedir las leyes y por medio de ellas “9. *Conceder autorizaciones al Gobierno para celebrar contratos, negociar empréstitos y enajenar bienes nacionales. (...)*”

Las autorizaciones de endeudamiento interno¹ y externo de la Nación que se solicitan mediante el presente proyecto de ley, se derivan entonces de la mencionada atribución constitucional.

A su vez el artículo 2.2.1.1.1. del Decreto 1068 de 2015 define que “(...)Son operaciones de crédito público aquellas que tienen por objeto dotar a la entidad estatal de recursos, bienes o servicios con plazo para su pago, así como aquellas mediante las cuales la entidad

¹ Las autorizaciones de endeudamiento interno solicitadas en el presente proyecto de ley son distintas a las expresamente otorgadas por otras leyes. Lo referente al endeudamiento mediante emisión de Títulos de Tesorería (TES), está reglamentado mediante la Ley 51 de 1990, los Decretos 2275, 2278 de 2023 y la Resolución 3463 de 2023.

estatal actúa como deudor solidario o cuando otorgue garantías sobre obligaciones dinerarias con plazo para su pago. Dentro de estas operaciones están comprendidas, entre otras, la contratación de empréstitos, la emisión, suscripción y colocación de títulos de deuda pública, el financiamiento con proveedores y el otorgamiento de garantías para obligaciones de pago dinerarias con plazo para su pago.”

Ahora bien, con la Ley 123 de 1959 se incorpora por primera vez la noción de cupo de endeudamiento como el límite cuantitativo al otorgamiento de una autorización genérica para celebrar varias operaciones de crédito público.

Con anterioridad a la expedición de la Ley 123 de 1959 se autorizaba la celebración de contratos específicos, pero desde su expedición, el Congreso de la República ha venido autorizando de manera general al Gobierno nacional para celebrar operaciones de crédito público. Así, en virtud de la Ley 2073 de 2020 se ampliaron las autorizaciones que tanto para crédito interno como externo habían conferido las Leyes: 1771 de 2015, 1624 de 2013, 1366 de 2009, 781 de 2002, 533 de 1999 y demás leyes de endeudamiento anteriores.

Por otra parte, el artículo 4 de la Ley 781 de 2002 dispone que 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 afectado y para su nueva utilización se someterán a lo dispuesto en dicho artículo y al Título 1 “Disposiciones Generales de Crédito Público” de la Parte 2 del Libro 2 del Decreto 1068 de 2015 “Decreto Único del Sector Hacienda y Crédito Público” y demás disposiciones aplicables.

Adicionalmente, es de indicar que, en el marco del cupo solicitado mediante este proyecto de ley, la Comisión Interparlamentaria de Crédito Público – CICP, órgano creado mediante el artículo 8 de la Ley 123 de 1959, podrá emitir sus conceptos para cada una de las operaciones a ser autorizadas por parte del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, conforme lo previsto en el Capítulo 6 del Título 1 de la Parte 2 del Libro 2 del Decreto 1068 de 2015 “Decreto Único del Sector Hacienda y Crédito Público”. Las funciones de esta instancia se orientan principalmente hacia el control político y seguimiento de las autorizaciones conferidas por el Congreso de la República mediante las leyes que establecen los Cupos de Endeudamiento y de Garantías de la Nación.

1.2 Estado Actual del Cupo de Endeudamiento de la Nación

La Tabla No. 1 que se presenta a continuación, contiene la información sobre el estado actual del cupo de endeudamiento aprobado por la Ley 2073 de 2020, Ley 1771 de 2015, Ley 1624 de 2013, la Ley 1366 de 2009, la Ley 781 de 2002, la Ley 533 de 1999 y el saldo disponible de dicho cupo con corte al 29 de febrero de 2024.

**Tabla No. 1 Cupo de endeudamiento de la Nación
(millones de dólares)**

Cupo Disponible para Endeudamiento de la Nación Leyes 533 de 1999, 781 de 2002, 1366 de 2009, 1624 de 2013, 1771 de 2015 y 2073 de 2020	
A. Cupo autorizado por la Ley 533 de 1999	12.000.000.000
B. Cupo autorizado por la Ley 781 de 2002	16.500.000.000
C. Cupo autorizado por la Ley 1366 de 2009	4.500.000.000
D. Cupo autorizado por la Ley 1624 de 2013	10.000.000.000
E. Cupo autorizado por la Ley 1771 de 2015	13.000.000.000
F. Cupo autorizado por la Ley 2073 de 2020	14.000.000.000
G. Subtotal Cupo Aprobado Congreso (A + B + C + D + E + F)	70.000.000.000
H. Afectaciones Bonos	54.507.406.153
I. Afectaciones Multilaterales y Otros	48.296.447.109
J. Afectaciones Totales (H + I)	102.803.853.262
K. Amortizaciones Bonos	19.699.235.015
L. Amortizaciones Multilaterales y Otros	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 DE LA NACIÓN (G - O)	3.677.783.612

Fuente: Dirección de Crédito Público y Tesoro Nacional – Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Cifras en dólares. Amortizaciones contabilizadas con cierre parcial del SDP al 29 de febrero de 2024.

En la tabla anterior, puede observarse el histórico de los cupos autorizados por las diferentes leyes con corte al 29 de febrero de 2024, quedando actualmente un saldo disponible por valor de US\$3.677,7 millones.

Adicionalmente, es de precisar que, el artículo 6 del Decreto 519 de 2020, autorizó al Gobierno nacional a efectuar operaciones de crédito público interno o externo que fueran requeridas para financiar las apropiaciones del Presupuesto General de la Nación para la vigencia fiscal de 2020, esto con ocasión de los efectos de la declaratoria del Estado de Emergencia Económica, Social y Ecológica declarado mediante el Decreto 417 de 2020, dicha autorización estableció además, que las operaciones que se suscribieran bajo ese marco **no afectaban las autorizaciones conferidas por el artículo primero de la Ley 1771 de 2015 y las normas que regulan la materia.**

En virtud de lo expuesto, la celebración de operaciones de crédito público bajo el amparo de esta disposición no afectó el cupo vigente a esa fecha y en consecuencia su pago y/o amortizaciones no liberan cupo alguno. En el marco de esta autorización, el Gobierno nacional suscribió las siguientes operaciones:

Tabla No. 2. Operaciones de Crédito Público que no afectaron el Cupo de Endeudamiento

Resolución		Fecha de desembolso	Valor Desembolso estimado (Millones USD)
1123 del 18 de mayo de 2020	Por la cual se autoriza a la Nación - Ministerio de Hacienda y Crédito Público y Departamento Nacional de Planeación- para celebrar un empréstito externo con el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento–BIRF	29-may-20	USD 400
2167 del 17 de noviembre de 2020	Por la cual se autoriza a la Nación -Ministerio de Hacienda y Crédito Público- para celebrar una operación asimilada a una operación de crédito público con el Fondo Monetario Internacional DEG 3.750.000.000	2-dic-20	USD 5,375
2170 del 17 de noviembre de 2020	Por la cual se autoriza a la Nación -Ministerio de Hacienda y Crédito Público y Departamento Nacional de Planeación- para celebrar un empréstito externo con KfW Banco de Desarrollo de Alemania USD200.000.000	29-dic-20	USD 220
2171 del 17 de noviembre de 2020	Por la cual se autoriza a la Nación -Ministerio de Hacienda y Crédito Público y Departamento Nacional de Planeación- para celebrar un empréstito externo con KfW USD80.000.000	29-dic-20	USD 88
2312 del 20 de noviembre de 2020	Por la cual se autoriza a la Nación -Ministerio de Hacienda y Crédito Público y Ministerio de Salud y Protección Social- para contratar un empréstito externo con el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento –BIRF USD150.000.000	21-dic-20	USD 150
2463 del 15 de diciembre de 2020	Por la cual se autoriza a la Nación - Ministerio de Hacienda y Crédito Público y Departamento Nacional de Planeación- para celebrar un empréstito externo con la Agencia Francesa de Desarrollo–AFD EUR 210.000.000	21-dic-20	USD 231
2504 del 17 de diciembre de 2020	Por la cual se autoriza a la Nación -Ministerio de Hacienda y Crédito Público y Departamento Administrativo para la Prosperidad Social- Instituto Colombiano de Bienestar Familiar ICBF USD 50.000.000	Desembolsos parciales a partir del 9 de julio de 2021	USD 47
2513 del 15 de diciembre de 2020	Por la cual se autoriza a la Nación -Ministerio de Hacienda y Crédito Público y Ministerio de Vivienda, Ciudad y Territorio- para celebrar un empréstito externo con el Banco Interamericano de Desarrollo –BID	Desembolsos parciales a partir del 15 de marzo de 2021	USD 50
Total			USD 6,560.1

Fuente: Sistema de Deuda del MHCP. TRM: 3.903,13 – EUR/USD:1.21 con fecha de corte 13 de marzo de 2024.

De las operaciones mencionadas en la Tabla No. 2 - Operaciones de Crédito Público que no afectaron el Cupo de Endeudamiento, se estiman amortizaciones para las vigencias 2024, 2025 y hasta agosto de 2026 por valor de cuatro mil setecientos sesenta y nueve millones de dólares de los Estados Unidos de América, como se observa a continuación:

Tabla No. 3 – Proyección de pagos de las vigencias 2024, 2025 y hasta agosto de 2026

Proyección de pagos	Valor (Millones de USD)
Proyecciones de pago que no afectan el Cupo de Endeudamiento - Amortizaciones	USD 4,769.2
Proyecciones de pago – Intereses	USD 340.6
Total de pagos proyectos hasta agosto de 2026	USD 5,109.7

Fuente: Sistema de Deuda del MHCP al 14 de marzo de 2024.

En este sentido, de acuerdo con los movimientos de afectaciones, amortizaciones y cancelaciones, se evidencia la necesidad de ampliar el cupo de endeudamiento en el orden de **DIECISIETE MIL SEISCIENTOS SIETE MILLONES DE DÓLARES** de los Estados Unidos de América (**US\$17.607.000.000**) o su equivalente en otras monedas, con el propósito de contar con diferentes fuentes que permitan cubrir las necesidades de financiamiento de la Nación y disminuir el riesgo de refinanciamiento en las siguientes vigencias.

La ampliación del cupo solicitado toma en cuenta las proyecciones de servicio de la deuda, el plan financiero de la presente vigencia, los supuestos de déficit del balance fiscal presentados en el Marco Fiscal de Mediano Plazo y las leyes y actos legislativos presentadas y aprobadas por el Honorable Congreso de la República como lo son: La Regla Fiscal² y el criterio de Sostenibilidad Fiscal previsto en la Constitución Política.

La necesidad del monto propuesto por valor de **DIECISIETE MIL SEISCIENTOS SIETE MILLONES DE DÓLARES** de los Estados Unidos de América (**US\$17.607.000.000**) o su equivalente en otras monedas brindaría un cubrimiento de las necesidades de financiamiento externo de la Nación hasta agosto de 2026.

Complementando lo anterior, es necesario que el Gobierno nacional cuente con un cupo de endeudamiento suficiente para impulsar los proyectos y propósitos establecidos en la Ley 2294 de 2023 por el cual se expide el Plan Nacional de Desarrollo 2022-2026 “Colombia Potencia Mundial de la Vida”, con el fin de mantener un crecimiento económico uniforme sin comprometer los objetivos de sostenibilidad de la deuda de mediano plazo.

La ampliación del cupo de endeudamiento permitirá al Gobierno nacional continuar con la diversificación de las fuentes de financiación en línea con la Estrategia de Gestión de la Deuda de Mediano Plazo (EGDMP). De esta manera la Nación podrá disponer de las herramientas necesarias para acceder a las diferentes fuentes de financiación de acuerdo con las condiciones de mercado. En efecto, la EGDMP del Gobierno nacional, contempla la financiación en moneda extranjera como parte de la política de optimización de las fuentes de financiamiento.

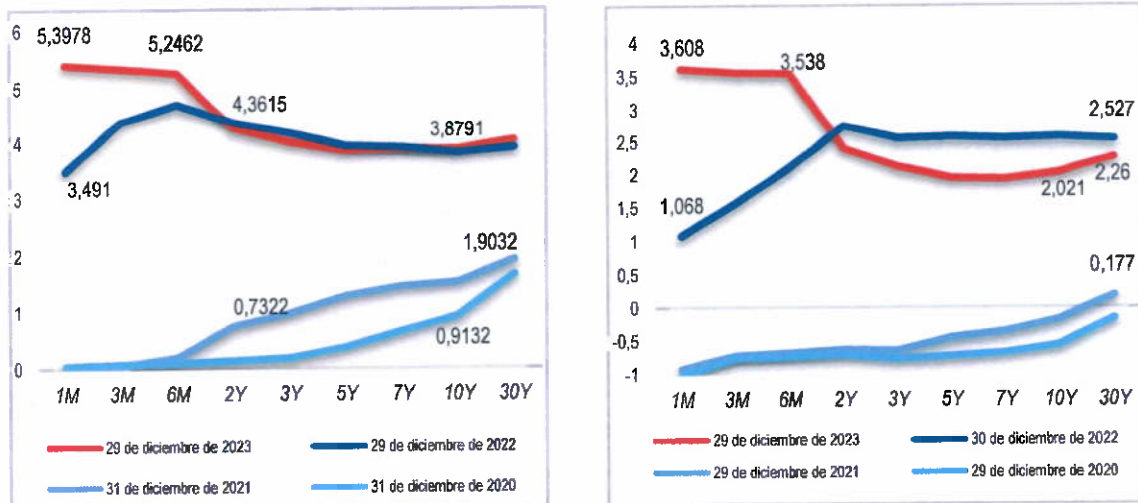
Por otra parte, es vital para el Gobierno nacional contar con un cupo de endeudamiento prudente y suficiente, con la finalidad de disminuir el riesgo de refinanciación frente a posibles cierres de mercado y/o que continúe un incremento de las tasas de interés a nivel internacional, así mismo, para impulsar los proyectos de apoyo al sector productivo y demás

² Ley 1473 de 2011, “Por medio de la cual se establece una regla fiscal y se dictan otras disposiciones”.

propósitos establecidos en la Ley 2294 de 2023 por el cual se expide el Plan Nacional de Desarrollo 2022-2026 "Colombia Potencia Mundial de la Vida".

En ese sentido, en el mercado internacional se observó que para el 2023, la política monetaria de Estados Unidos generó que la tasa de referencia de los Tesoros con vencimiento a 10 y 30 años haya alcanzado niveles cercanos al 4%. En la Unión Europea los rendimientos de 30 años de los Bunds Alemanes llegaron a niveles del 2,26 para diciembre de 2023.

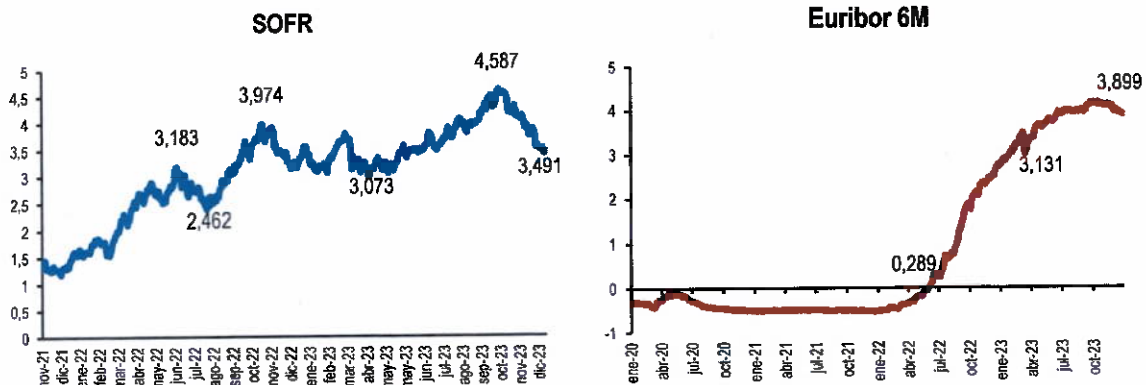
Gráfico No. 1 Curva de Rendimientos de los Tesoros EE.UU. y Bunds Alemania (%)
Estados Unidos **Alemania**



Fuente: Elaboración Dirección de Crédito Público y Tesoro Nacional–Ministerio de Hacienda y Crédito Público con datos de Bloomberg. Febrero 2024.

Esta tendencia en los mercados ha ocasionado una reacción directa en las tasas Secured Overnight Financing Rate (SOFR) y Euro Interbank Offered Rate (Euribor) para sus diferentes plazos, que han venido incrementándose en los dos últimos años, sin embargo, la expectativa del mercado para el 2024, es que las tasas disminuyan aprovechando de esta manera las ventanas de mercado, y en el caso de emisiones de bonos, obtener financiamiento más favorable para la Nación.

Gráfico No. 2 Relación Tasas de Interés SOFR – Euribor



Fuente Dirección de Crédito Público y Tesoro Nacional–Ministerio de Hacienda y Crédito Público con datos de Bloomberg. Febrero de 2024.

1.3 Sostenibilidad fiscal

Colombia ha sido reconocida por mantener fundamentos macroeconómicos sólidos y por la estabilidad de sus finanzas públicas, gracias a una robusta institucionalidad fiscal, cuyo marco legal se fortaleció con la Constitución Política de 1991, que establece un claro mandato al Estado colombiano para dirigir la economía sin perder de vista la sostenibilidad fiscal. Las Leyes 617 de 2000 y 819 de 2003 refuerzan este propósito a través de instrucciones que abogan por la racionalización del gasto, así como la responsabilidad y transparencia fiscal, respectivamente. La expedición del Acto Legislativo 003 de 2011 y la posterior inclusión de una Regla Fiscal paramétrica mediante la Ley 1473 de 2011 complementó el marco de política fiscal que el país ha venido construyendo. Estos instrumentos legales han consolidado la base para la estabilidad y solidez de las finanzas públicas colombianas.

La emergencia social, económica y de salud pública desencadenada por la pandemia del Covid-19 puso a prueba la institucionalidad fiscal de Colombia debido a su intensidad, velocidad e impredecibilidad. La magnitud del impacto que esta generó en 2020 y 2021 llevó a la suspensión de la Regla Fiscal, contemplada en aquel entonces en el Artículo 11 de la Ley 1473 de 2011. Esta decisión se tomó en consideración de la imperiosa necesidad de movilizar recursos fiscales para atender la difícil situación social, en un contexto de desaceleración económica sin precedentes.

El Gobierno nacional empleó diversas fuentes de financiamiento con el fin de abordar esta situación, para lo cual se activaron canales tradicionales de deuda tanto en el mercado local como externo, y también se recurrió a fuentes alternativas no convencionales; Además de utilizar recursos excedentarios de entidades descentralizadas, el acceso preferente a una línea de crédito flexible ofrecida por el Fondo Monetario Internacional (FMI) a países con sólidos fundamentos macroeconómicos desempeñó un papel crucial en el financiamiento de las necesidades de gasto a través del denominado Fondo de Mitigación de Emergencias (FOME). Este mecanismo, creado mediante el Decreto Legislativo 444 de 2020, representó un ejercicio sin antecedentes al consolidar líneas y programas de gasto enfocados en aspectos sociales, de salud pública y protección del empleo. Cerca de 4 puntos porcentuales del PIB fueron destinados entre 2020 y 2021 en beneficio de la población colombiana.

El desajuste que seguían teniendo las finanzas públicas para esas fechas, junto con las inviables metas que establecía la versión anterior de la Regla Fiscal y los elementos estructurales de mejora que tenía, llevaron a que el Gobierno nacional diseñara una nueva y mejorada versión de este instrumento de política pública. La reforma plasmada en la Ley 2155 de 2021 incluyó disposiciones para una innovadora Regla Fiscal de tipo paramétrico³, la cual subsanaba varios de los elementos por mejorar que tenía la anterior y, además,

³ Para obtener información adicional, se sugiere consultar el Título V de la Ley 2155 de 2021 y el documento 'Cimientos para fortalecer la institucionalidad de la política fiscal en Colombia', de Juan S. Betancur et al. (2022), disponible en el sitio web del Ministerio de Hacienda y Crédito Público: https://www.minhacienda.gov.co/webcenter/ShowProperty?nodeId=%2FConexionContent%2FWCC_CLUSTER-198849%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased

incorporaba ideas modernas en materia de sostenibilidad fiscal. Los principales elementos estructurales por mejorar que presentaba la Regla Fiscal eran la desconexión entre las metas fijadas sobre el balance fiscal y la dinámica de la deuda pública, la difícil replicabilidad de sus parámetros y la necesidad de fortalecer el Comité de la Regla Fiscal. La versión de la Regla Fiscal introducida en 2021, y vigente desde 2022, solventó estas críticas y disipó temores respecto al futuro de la institucionalidad y sostenibilidad fiscal del país.

Desde 2022 se inició un proceso de ajuste gradual de las finanzas públicas del país. La Regla Fiscal modificada estableció un régimen de transición para el denominado Balance Primario Neto Estructural (BPNE) durante el periodo 2022 a 2025, de tal forma que las finanzas públicas pudieran tener una convergencia gradual a los niveles de déficit consistentes con asegurar la estabilidad y sostenibilidad de la deuda a mediano plazo. A partir de 2026, el BPNE estará definido por una fórmula, calibrada de tal forma que la deuda pública oscile alrededor del ancla de deuda, y que es función del nivel de deuda neta del Gobierno Nacional Central (GNC) el año anterior. De esta manera, el BPNE internaliza las desviaciones de la deuda frente a su ancla, que es su nivel meta de mediano plazo, asegurando así que oscile alrededor de este nivel.

El BPNE se convierte así en el parámetro orientador de la política fiscal del país. Este se obtiene a partir del balance fiscal total, después de descontar los ciclos económico y petrolero, las transacciones de única vez, el gasto de intereses y los rendimientos financieros. El Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF) juega un papel crucial en este proceso al calcular el PIB tendencial⁴ utilizado para determinar el ciclo económico. Igualmente, este Comité se pronuncia sobre el cálculo del resto de los componentes que se usan para obtener el BPNE, el cumplimiento de la regla fiscal y sobre la sostenibilidad de las finanzas públicas, participando así activamente en las discusiones y la formulación de la política fiscal del país.

La llegada al poder del Gobierno del cambio en 2022 posibilitó cambios económicos en beneficio del país, sin comprometer la institucionalidad fiscal. La reforma tributaria contenida en la Ley 2277 de 2022 impulsó avances en el sistema tributario, focalizándose en la equidad horizontal y vertical, y en generar nuevas fuentes de ingresos consistentes con la progresividad, la capacidad contributiva y la corrección de externalidades ambientales y de salud pública. Esto se logró mediante la racionalización del gasto tributario, un aumento en las cargas fiscales para el segmento de mayores ingresos de la población, el incremento en la carga tributaria para los sectores extractivos y la creación de impuestos saludables y ambientales. Estas medidas se alinean con experiencias internacionales, en las que la recaudación de impuestos directos proviene predominantemente de personas naturales. Finalmente, la reforma tributaria también fortaleció las medidas destinadas a luchar contra la evasión y elusión de impuestos, entre otras mediante el fortalecimiento de la administración tributaria.

⁴ Nivel del PIB al que este oscilaría en ausencia de choques, calculado estadísticamente como la tendencia alrededor de la cual el PIB evoluciona.

La reforma tributaria de 2022 ha fortalecido las finanzas públicas y permitirá una transición ordenada de la deuda hacia niveles sostenibles. En 2024 el régimen de transición de la Regla Fiscal establece la meta sobre el BPNE en -0,2% del PIB. La Actualización del Plan Financiero de 2024 es completamente consistente con el cumplimiento de esta meta y, además, establece que la deuda neta convergerá a niveles de 57% del PIB, cifra apenas por encima del ancla de la deuda (55% del PIB). Este resultado es positivo y refleja la determinación del Gobierno por preservar los fundamentos macroeconómicos y fiscales de la economía, sin comprometer las metas gubernamentales en la lucha contra la pobreza, la promoción de la equidad social, la protección del medio ambiente y la reactivación económica basada en una reindustrialización sostenible.

1.4 Implicación del contexto macroeconómico en las finanzas públicas del Gobierno Nacional Central

Posterior a la crisis económica provocada por el Covid-19, la economía global ha afrontado importantes retos macroeconómicos. Particularmente, la rápida recuperación de la demanda mundial desde 2021, aunada a una persistencia en las disrupciones en las cadenas globales de suministro, provocó un importante aumento de la inflación a nivel mundial, la cual se ubicó en 6,3% y 8,7% en 2021 y 2022, respectivamente, por encima de lo observado en 2019 (3,9%). Estas presiones inflacionarias, y un crecimiento del PIB a nivel global que permitió alcanzar los niveles pre-pandemia antes de lo anticipado, motivaron un recorte importante del estímulo monetario por parte de la mayoría de los bancos centrales a nivel global. En particular, la Reserva Federal de los EE. UU. aumentó la tasa de interés desde un rango de entre 0 - 0,25% a uno entre 5,00 - 5,25%. Esta postura monetaria por parte de los principales bancos centrales del mundo, así como aumentos en la prima de riesgo, configuraron unas condiciones de financiamiento menos favorables para la economía colombiana.

A nivel local, la economía mostró un comportamiento similar después de pandemia, caracterizado por altos crecimientos del PIB e importantes presiones inflacionarias. En particular, en 2021 y 2022 el crecimiento económico se ubicó en 11,0% y 7,3%, respectivamente, impulsado por una demanda interna que mostró una importante recuperación, luego de verse seriamente afectada por la pandemia. Lo anterior, junto a los choques de oferta a nivel global y local, generaron que la inflación se ubicara por encima del rango meta del Banco de la República, cerrando en 5,6% en 2021 y 13,1% en 2022. Lo anterior motivó una postura monetaria contractiva por parte del Banco de la República, elevando la tasa de interés a 13,25%. En términos del sector externo, el dinamismo de la demanda interna y los altos precios internacionales de los bienes y servicios importados generaron una ampliación del déficit de cuenta corriente como porcentaje del PIB, el cual se ubicó en 5,7% y 6,2% en 2021 y 2022, respectivamente.

El 2023 representó un año de corrección de estos desbalances macroeconómicos a nivel local. Particularmente, el PIB habría experimentado una importante desaceleración debido al agotamiento de la demanda represada durante la pandemia, a la reducción en el crecimiento de los socios comerciales y a unas condiciones de financiamiento menos favorables, como resultado de la postura contractiva de la política monetaria a nivel local y

global. En esa línea, la inflación mostró una significativa reducción, cerrando el año en 9,3%. Por su parte, el déficit de cuenta corriente habría presentado una importante corrección, impulsada por una reducción en las importaciones y en el déficit de renta factorial, dada la dinámica de la demanda interna y la corrección en algunos precios internacionales, así como por el dinamismo de las exportaciones de servicios y unas exportaciones no tradicionales que se mantuvieron en niveles altos, pese a la desaceleración económica global.

Se espera que 2024 sea un año en donde continúe el ajuste macroeconómico del país, y se sienten las bases para la reactivación económica. En términos de inflación, se espera que esta continúe con su senda descendente a lo largo de todo el año, convergiendo gradualmente al rango meta del Banco de la República. Esto permitirá la reducción de la tasa de interés de política monetaria a nivel local, lo que, junto a la reducción observada en la percepción de riesgo, configuraría unas condiciones financieras menos desfavorables. Lo anterior favorecería la recuperación de la demanda interna hacia el final del año, lo que, aunado a una esperada continuación del dinamismo de las exportaciones no tradicionales y de servicios, permitirá una ligera aceleración en el crecimiento económico en 2024, y configuraría un escenario propicio para converger en 2025 a una tasa de crecimiento más acorde con el nivel tendencial de la economía colombiana.

El cierre fiscal preliminar de 2023 es prometedor y supera las expectativas delineadas en el pasado Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) de 2023. Estos resultados positivos continúan la tendencia favorable observada en el déficit fiscal desde 2022, lo que demuestra el compromiso del Gobierno nacional con la sostenibilidad de las finanzas públicas, independientemente del contexto económico local y global. Se estima que el déficit fiscal total de 2023 sea 4,2% del PIB, cifra inferior a la proyectada en el MFMP de 2023 para ese año (4,3% del PIB) y al observado el año anterior (5,3% del PIB en 2022). Además, el balance primario pasaría de un -1,0% del PIB en 2022 a un -0,3% del PIB en 2023. Esta reducción observada, tanto en el déficit fiscal total como en el balance primario, es notable, considerando la desaceleración de la actividad económica, la corrección de los precios internacionales del petróleo y la disminución en el recaudo tributario frente a lo previamente proyectado.

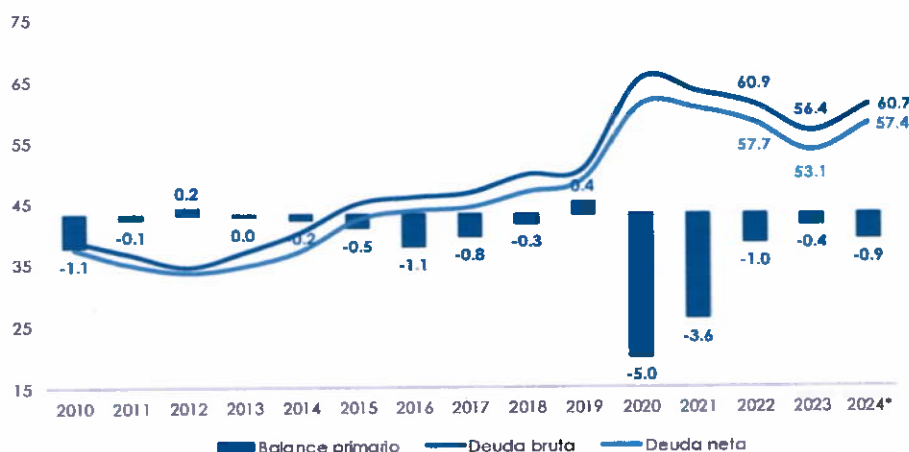
Estos resultados positivos de 2023 permitieron que se materializara una importante reducción de la deuda pública, a pesar de enfrentar la carga financiera que permanece elevada. Se estima que la deuda neta del GNC se ubique en 52,8% del PIB en 2023, cifra inferior al ancla establecida por la Regla Fiscal (55% del PIB) y de la meta contenida en el MFMP 2023 (55,8% del PIB). Este resultado se explica ampliamente por la reversión de la tendencia al alza que mostró el tipo de cambio durante 2022, situándose muy por debajo de las expectativas del MFMP 2023 para fin de año. Cabe destacar que este logro se materializa en un entorno de tasas de interés que, si bien se reducen frente a lo observado en 2022, permanecen elevadas y ejercen presión sobre el balance fiscal.

El escenario de 2023 muestra un sobrecumplimiento de la meta de la Regla Fiscal como porcentaje del PIB. El BPNE, a que hace referencia el parágrafo transitorio 1° del artículo 5 de la Ley 1473 de 2011, modificado por la Ley 2155 de 2021 para 2023 se fijó en -1,4%

del PIB, cifra que se acompaña de un ciclo económico de 0,1% del PIB y un ciclo petrolero de 1,3% del PIB. Aunque los rendimientos financieros se ubicaron en terreno positivo, las transacciones de única vez otorgaron un mayor espacio de déficit. Además, el gasto de intereses fue menor en comparación con las estimaciones del Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) 2023, reflejando la gradual dispersión de los efectos financieros asociados a las causaciones.

En 2024, se estima que el déficit fiscal experimentará un ligero deterioro, sin que ello comprometa la estabilidad fiscal del país ni los compromisos con la Regla Fiscal. El déficit fiscal total se ubicaría en 5,3% del PIB en 2024, cifra superior a la de 2023 (4,2% del PIB) y a la estimada para este año al momento de la radicación ante el Congreso del Proyecto de Ley de Presupuesto de 2024 (4,4% del PIB). Este resultado se explica principalmente por un menor recaudo esperado de tributos provenientes de actividades no petroleras, al cual contribuyen igualmente una reducción en los ingresos petroleros, los cuales no se compensan plenamente con una revisión a la baja en el nivel de gasto público proyectado. En todo caso, el escenario fiscal esperado cumple con la meta de BPNE establecida por la Regla Fiscal y no compromete el gasto social, ni la implementación de los principales programas del plan de Gobierno.

Gráfico No. 3 Balance primario y deuda del GNC 2018-2024 (% del PIB)



Fuente: Dirección General de Política Macroeconómica - Ministerio de Hacienda y Crédito Público. * Datos Proyectados, con información de la Actualización del Plan Financiero 2024.

1.5 Requisitos Legales

El artículo 364 de la Constitución Política, establece que "(...) *el endeudamiento interno y externo de la Nación y de las entidades territoriales no podrá exceder su capacidad de pago (...)*".

Esta norma constitucional fue desarrollada por la Ley 358 de 1997 y en su artículo 16, estableció el mecanismo a través del cual el Gobierno nacional debe demostrar la capacidad de pago al presentar el Proyecto de Ley de Endeudamiento en los siguientes términos:

“Artículo 16. El Gobierno nacional en el momento de presentar los proyectos de Ley de Presupuesto y de Ley de Endeudamiento deberá demostrar su capacidad de pago ante el Honorable Congreso de la República. El Gobierno demostrará la mencionada capacidad mediante el análisis y las proyecciones, entre otras de las cuentas fiscales del Gobierno y de las relaciones saldo y servicio de la deuda/PIB tanto para el endeudamiento interno como externo, al igual que el saldo y el servicio de la deuda externa/exportaciones”. (Subraya Fuera de Texto)

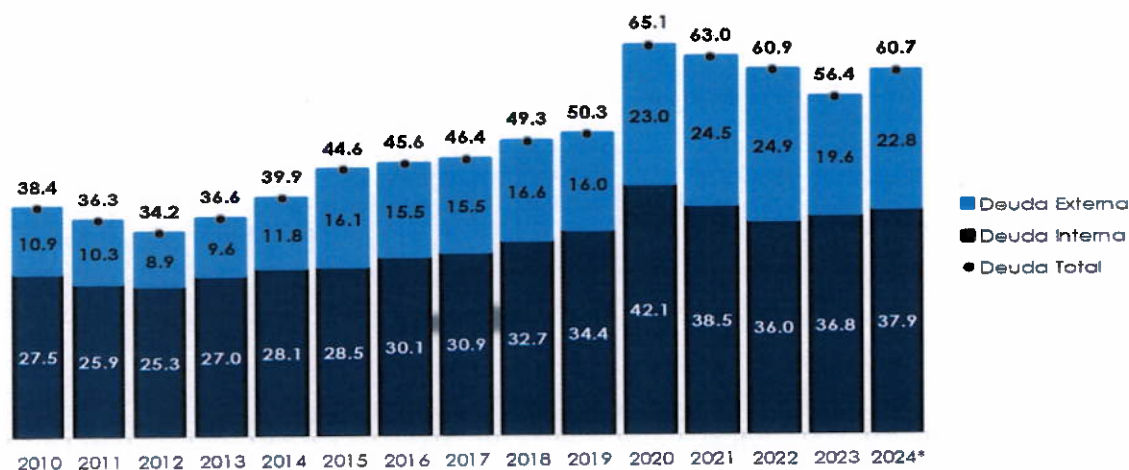
1.5.1. Indicadores de capacidad de pago

Para dar cumplimiento a dicha disposición el Gobierno nacional procede a demostrar la capacidad de pago a través del análisis de los indicadores de conformidad con lo establecido en el artículo 16 de la Ley 358 de 1997.

a) Saldo de Deuda total sobre Producto Interno Bruto (%PIB)

El saldo de la deuda como porcentaje del PIB muestra la proporción de bienes y servicios producidos por el país durante un año, que sería necesaria para cancelar la totalidad de la deuda del Gobierno nacional.

Gráfico No. 4 Deuda Bruta del GNC (%PIB)



Fuente: Dirección General de Política Macroeconómica – Ministerio de Hacienda y Crédito Público
* Datos Proyectados, con información de la Actualización del Plan Financiero 2024

Se anticipa que la deuda experimentará un ligero repunte en 2024 y volverá a niveles por encima del ancla establecida. Este movimiento se encuentra en línea con el mecanismo paramétrico de la Regla Fiscal, que prevé una oscilación de la deuda alrededor del ancla. Las necesidades de financiamiento de la Nación se mantienen relativamente altas, y contribuirán a respaldar un balance fiscal que se mantiene en terreno deficitario. Las presiones cambiarias continúan e influirán en la dinámica del gasto financiero asociado a la deuda externa. Además, la desaceleración de la inflación tendrá un impacto positivo al reducir la causación de gasto de intereses de la deuda local a través de indexaciones.

El ajuste fiscal de mediano plazo estará condicionado al fortalecimiento de las condiciones macroeconómicas. El Gobierno creará las condiciones necesarias para que la economía transite hacia una reindustrialización sostenible y una protección de las condiciones sociales y medioambientales. La implementación de la Transición Energética Justa (TEJ) convocará esfuerzos tanto del sector público como del privado para descarbonizar la economía y diversificar los factores de producción. Este enfoque acelerará el crecimiento económico a largo plazo, mejorando las condiciones de vida de la población colombiana. Además, contribuirá gradualmente a reducir las presiones fiscales y posibilitará que el país acceda a condiciones de mercado más favorables debido a la disminución del riesgo sistémico asociado.

b) Saldo de Deuda Externa Bruta sobre las exportaciones

En cuanto al indicador de saldo de deuda externa bruta sobre las exportaciones, el cual mide la proporción de las exportaciones que se requerirían para pagar la totalidad de la deuda externa, se observa que existe capacidad de generar recursos en moneda extranjera suficientes para pagar cerca de la totalidad del servicio de la deuda externa que contrate el Gobierno nacional (Ver Tabla No. 4). Sin embargo, para que este indicador logre ubicarse de forma sostenible por debajo del 100%, es clave gestionar el endeudamiento público y/o dinamizar el aparato exportador, tal y como lo plantea la estrategia fiscal de mediano plazo del Gobierno nacional.

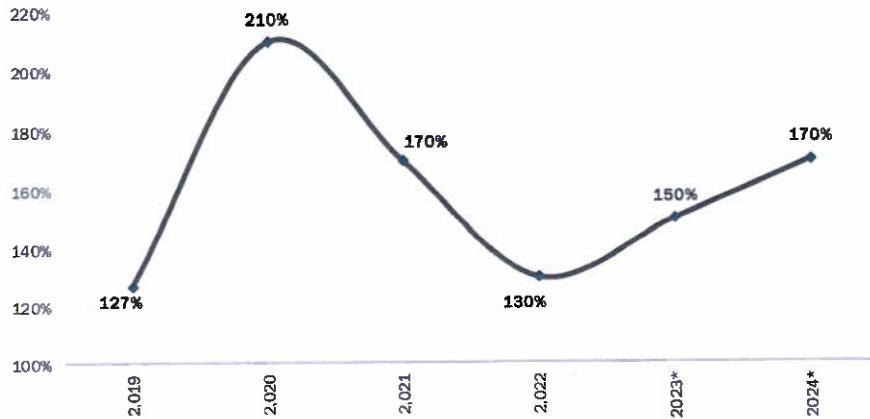
Tabla No. 4 Indicador de capacidad de pago deuda externa.

Concepto	2019	2020	2021	2022	2023*	2024*
Exportaciones (USD millones)	40,656	32,309	42,736	59,474	52,589	51,892
Deuda bruta externa (USD millones)	51,724	66,933	73,448	75,981	80,700	86,078
Deuda bruta externa sobre exportaciones	127%	210%	170%	130%	150%	170%

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público y Banco de la República.

* Datos Proyectados, con información de la Actualización del Plan Financiero 2024

Gráfico No. 5 Saldo de la Deuda Externa del GNC (% Exportaciones)



* Datos proyectados, con información de la Actualización del Plan Financiero 2024

Fuente: Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional y Dirección General de Política Macroeconómica – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

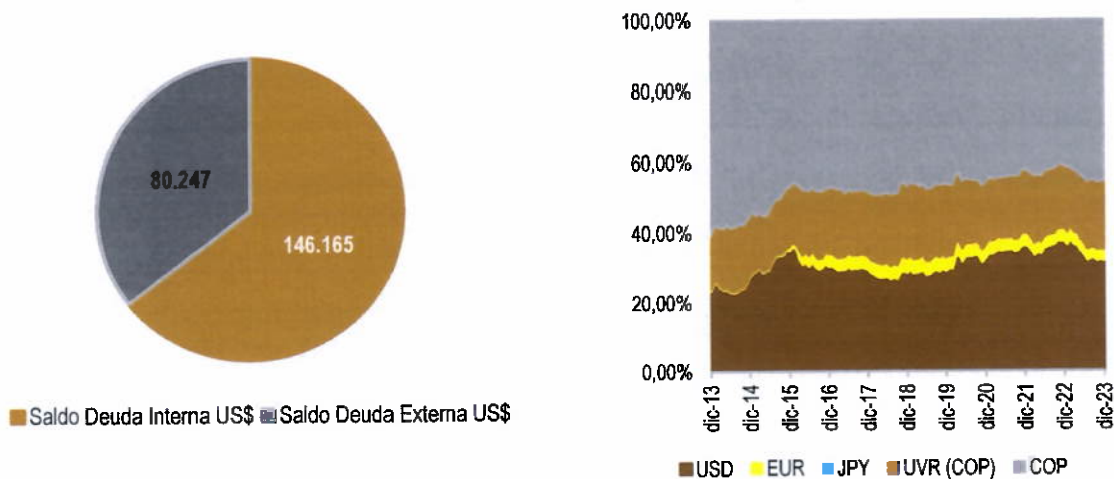
Cálculos: Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

En este orden de ideas, y de acuerdo con los indicadores presentados en esta sección, es importante resaltar que, el cupo adicional de endeudamiento externo al que se refiere el presente proyecto de ley es consistente con la sostenibilidad de la deuda en el mediano plazo, dada la existencia de un mecanismo paramétrico en la Regla Fiscal que previene sendas explosivas de deuda.

1.5.2. Perfil de la Deuda

Al 31 de diciembre del año 2023, la deuda del Gobierno nacional ascendió a US\$ 226.412 millones, de los cuales US\$146.165 millones corresponden a endeudamiento interno y US\$80.247 endeudamiento externo.

Gráfico No. 6 Composición de la deuda bruta del GNC en dólares
Composición por tipo de deuda Composición por tipo de moneda



Cifras en millones de dólares de los Estados Unidos de América (USD).
Datos a 31 de diciembre de 2023

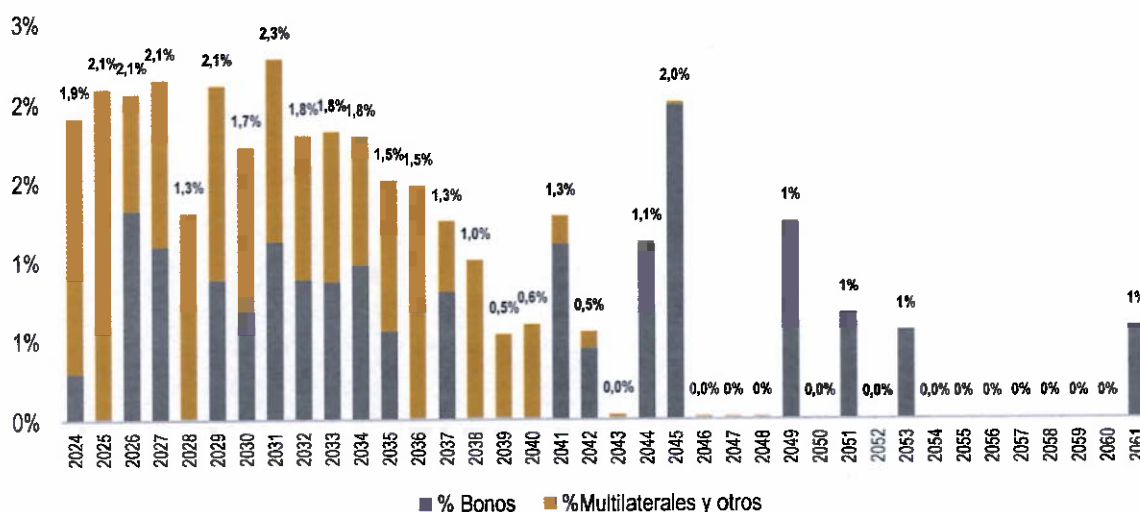
Fuente: Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

El endeudamiento desagregado según su denominación, presenta una alta concentración en deuda denominada en pesos, lo cual obedece principalmente al direccionamiento hacia una estrategia enfocada en la reducción de la exposición del portafolio ante variaciones de la tasa de cambio con el fin de disminuir los impactos de la volatilidad internacional.

En este sentido, la Nación ha venido implementando operaciones de manejo de deuda con el fin de convertir obligaciones contratadas en tasa variable a tasa fija. Así mismo, de los créditos contratados en monedas diferentes al peso se observa una alta concentración en dólares, lo cual es congruente con la estrategia de manejo del riesgo cambiario, ya que el mercado de dicha moneda es el más líquido y cuenta con mayores facilidades para la gestión y administración futura de los riesgos asociados a la variación de la tasa de cambio.

Respecto al servicio de la deuda se destaca que para el año 2024 se deben realizar pagos por el orden de US\$ 7.617 millones, equivalentes al 3.4% del total de pagos de deuda bruta del GNC denominada en dólares proyectados para los próximos 30 años. Para el año 2025 se proyecta el servicio de la deuda en US\$8.188 millones y para el primer semestre del año 2026 se estima un servicio de la deuda de US\$ 3.862 millones.

Gráfico No. 7 Perfil de Vencimientos Deuda Externa del GNC



*Cifras en millones de dólares de los Estados Unidos de América (USD).
 Datos a 31 de diciembre de 2023.
 Fuente: Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En la Gráfica No 8. se muestra la evolución de tres (3) de los principales indicadores de la deuda externa del GNC desde el año 2013, a saber, duración, vida media y cupón promedio. La duración ha mostrado una disminución a lo largo del período de análisis, lo cual revela eficiencia estratégica en el manejo de deuda llevada a cabo por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público en cuanto a disminuir los plazos de sus obligaciones; no obstante, el panorama mundial de alza de tasas de interés por parte de los distintos bancos centrales han generado que se consolide una cierta preferencia por posiciones cortas en la curva de rendimientos de títulos soberanos incluida Colombia.

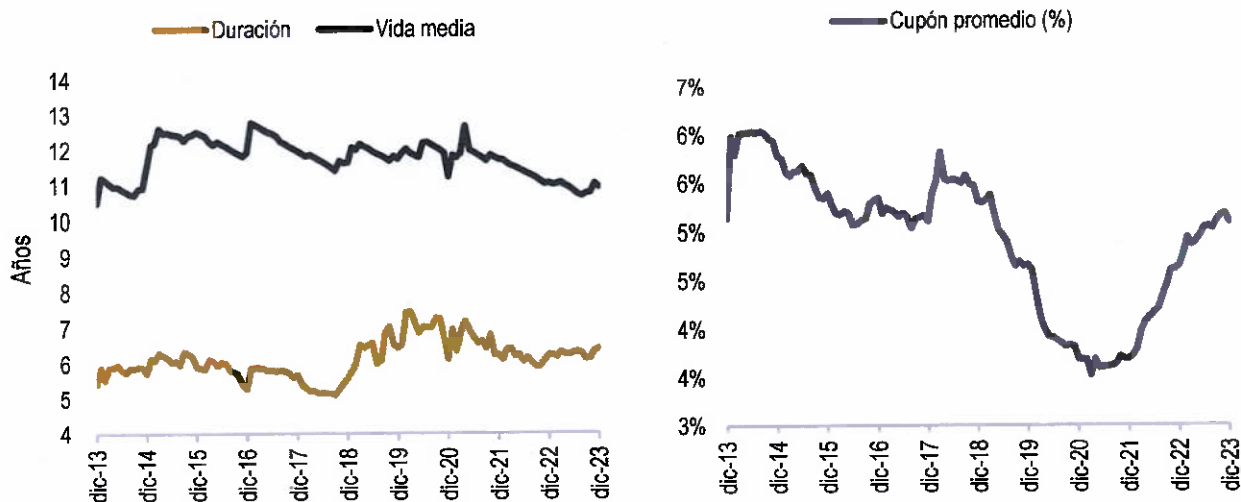
En detalle, la vida media de los tres últimos años presenta una disminución considerable, lo cual representa un significativo progreso en la Estrategia de Deuda, cuyo objetivo es

garantizar un adecuado manejo de plazos del portafolio en línea con las condiciones y ventanas de mercado percibidas. Así pues, en el cumplimiento de los objetivos de esta estrategia, la Nación ha sido muy activa en materia de operaciones de manejo de deuda tanto en el mercado local como en el internacional a través de intercambios, sustituciones, recompras, entre otras.

En el mercado externo, estas operaciones han podido ser efectuadas debido a la flexibilidad con la que ha contado la Nación en materia de cupos, que le permiten acceder al mercado en una sola transacción con dos componentes: i) nuevo financiamiento y ii) operación de manejo de deuda. Gracias a ello, en la vigencia 2023 se realizaron operaciones de manejo de deuda externa combinadas con make whole, que permitieron a la Nación reducir el monto de amortizaciones para la vigencia 2024.

Así mismo, el cupón promedio evidencia una tendencia ajustada a los movimientos del mercado internacional de capitales, explicada principalmente por la percepción de los inversionistas dado el aumento considerable en los rendimientos de los títulos soberanos incluida Colombia como emisor, y el apetito de los inversionistas por la deuda del Gobierno nacional.

Gráfico No. 8 Indicadores de la Deuda Externa del GNC



Fuente: Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional – Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Datos a 31 de diciembre de 2023

Esta variación del costo de endeudamiento en dólares va en línea con la actual coyuntura del mercado internacional de capitales especialmente la volatilidad presentada por los tesoros americanos y las decisiones de tasa de interés tomadas por la FED. Es importante mencionar que Colombia aún mantiene el grado de inversión con la calificadora Moody's (Baa2), lo cual impacta positivamente el acceso al mercado internacional de capitales y los costos de fondeo. Dentro de los aspectos fuertes que resalta la calificadora de riesgo Moody's en su última revisión se destacan: i) la fortaleza institucional y el esquema de pesos y contrapesos que opera en Colombia genera confianza en el manejo de la política económica, y ii) las métricas fiscales y de deuda se mantienen en los rangos de sus pares.

1.6 Calificación Crediticia y percepción en los mercados Internacionales

La calificación de riesgo de Colombia es grado de inversión para la agencia calificadora Moody's en Baa2, para Dominion Bond Rating Service (DBRS) y para la calificadora Japonesa R&I en BBB, estas dos últimas califican a Colombia de manera voluntaria. Por su parte, Fitch Ratings y Standard & Poor's han ratificado la calificación de Colombia en BB+ con perspectiva estable y negativa respectivamente.

Tabla No. 5 Calificaciones soberanas de Colombia

Agencia calificadora	Calificación largo plazo moneda extranjera	Calificación largo plazo moneda local	Perspectiva	Fecha de revisión
S&P	BB+	BBB-	Negativa	18 enero 2024
Fitch	BB+	BBB-	Estable	30 junio 2023
DBRS	BBB(low)	BBB(low)	Estable	26 junio 2023
Moody's	Baa2	Baa2	Estable	8 junio 2023
R&I	BBB	-	Estable	15 mayo 2023

Fuente: Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional.

En el año 2020, debido al choque de la pandemia del COVID-19 que generó la primera recesión económica en Colombia en más de dos décadas, la Nación sufrió un deterioro en las finanzas públicas. En esta coyuntura, Standard & Poor's Global Ratings (S&P) y Fitch Ratings revisaron la calificación de Colombia de BBB- a BB+, el 19 de mayo y el 1 de julio de 2021, respectivamente, perdiendo el grado de inversión.

La revisión de la calificación respondió a la expectativa de un ajuste fiscal más gradual y prolongado en el contexto de los desafíos derivados de la pandemia; Por su parte, la perspectiva estable refleja la importancia de la recuperación del crecimiento económico, la estabilidad macroeconómica, junto con medidas fiscales que contribuyan gradualmente a la reducción del déficit fiscal y la estabilización de la deuda pública.

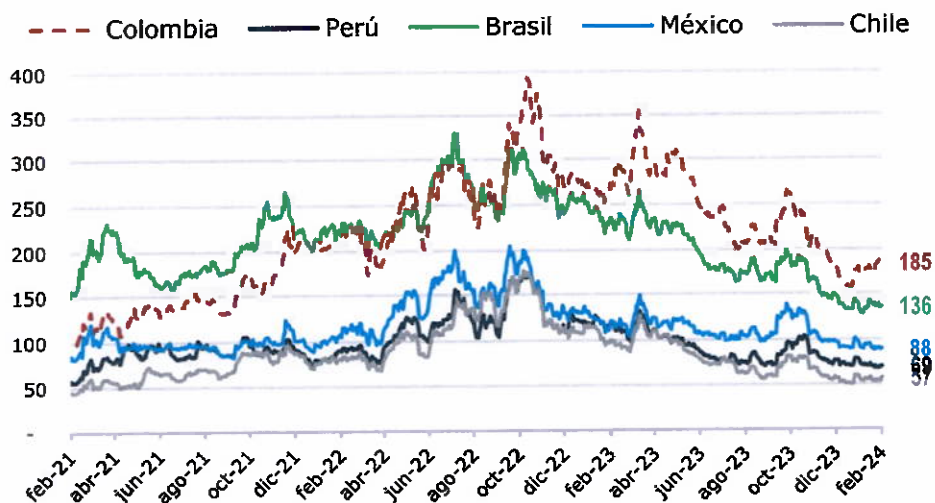
Los informes de las 3 calificadoras coinciden en que el país tiene fortaleza en la democracia y las instituciones políticas estables que han garantizado una gestión macroeconómica cautelosa, a pesar de los choques económicos, permitiendo que la Nación se posicione como uno de los créditos más atractivos de América Latina, como quedó confirmado en la más reciente transacción ejecutada en el mercado internacional de capitales el pasado 7 de noviembre de 2023, en la que la demanda fue de 5,1 veces el monto emitido, con participación de más de 305 cuentas de inversionistas locales e internacionales. En enero de 2024, S&P mantuvo la calificación del país en BB+ pero modificó su perspectiva a negativa, argumentando un posible menor crecimiento de la demanda doméstica y de la inversión en 2024.

Adicionalmente, la Nación, a pesar de los cambios en la calificación, conserva la elegibilidad para índices de fondos especializados en inversiones en mercados emergentes, siendo el

EMBI+ o el EMBI Global⁵ los más representativos, contando así una base de inversionistas de gran importancia a nivel internacional.

A su vez, como puede observarse en el Gráfico No. 9, durante el 2023 el comportamiento de los Credit Default Swaps – CDS⁶, que son productos financieros cuyo objetivo es proteger a los inversionistas de los riesgos de incumplimiento, evidencia una tendencia a la baja en línea con los países pares de América Latina, con una recuperación particular durante los últimos meses para Colombia.

Gráfico No. 9 – CDS Latam 5 años (pbs)



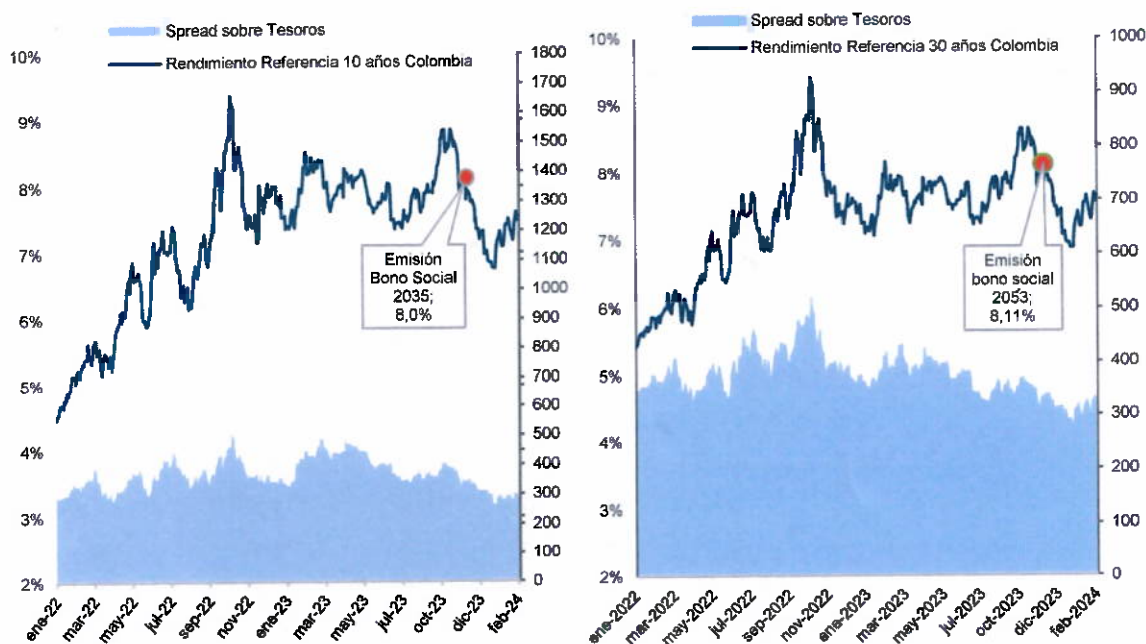
Fuente: Elaboración Dirección General de Crédito Público con datos de Bloomberg con corte al 9 de febrero de 2024.

Pero quizás más importante que haber contado con acceso suficiente al mercado, es que dicho acceso ha sido efectuado en condiciones favorables, incluso durante un mes de alta volatilidad. En efecto, la última emisión de la Nación ha sido realizada a condiciones favorables de mercado, reflejando así el interés, la demanda y la confianza de los inversionistas. Además, la Nación ha podido realizar transacciones de largo plazo mediante instrumentos de 30 años, lo cual es una señal de gran respaldo y confianza del mercado hacia la República de Colombia.

⁵ El Emerging Market Bond Index – EMBI, es un indicador financiero calculado diariamente por JP Morgan que mide el spread en puntos básicos del rendimiento de una canasta de bonos de deuda de mercados emergentes contra una canasta de bonos libre de riesgo.

⁶ Los Credit Default Swaps (CDS) son productos financieros que actúan como coberturas en caso de un evento de incumplimiento de algún emisor.

Gráfico No. 10 – Tasas de negociación bonos de referencia a 10 y 30 años en USD (%) y diferencial con Tesoros de EE. UU (eje derecho, puntos básicos).



Fuente: Elaboración MHCP con datos de Bloomberg con corte al 9 de febrero de 2024.

En este contexto, debido al manejo prudente tanto de la política económica como de la política fiscal y de endeudamiento, es claro que los mercados internacionales y los inversionistas en general, a pesar de la modificación en la calificación crediticia siguen manteniendo el interés por la República.

1.7. Emisión de bonos para el financiamiento del desarrollo sostenible

En los últimos años, los países han adoptado tratados y acuerdos internacionales para promover el crecimiento sostenible, entre estos se resaltan el Acuerdo de París⁷ y los Objetivos de Desarrollo Sostenible⁸, los cuales abordan de manera directa problemáticas como la deforestación, el cambio climático, la pobreza, la falta de cobertura total de la educación, la gestión adecuada de los residuos, la transición a transportes eléctricos e infraestructura sostenible, entre otros.

De igual forma, los mercados financieros reflejan cada vez más, la importancia que tiene para los inversionistas el desarrollo sostenible en sus decisiones de inversión. Como reconocimiento de este interés y la relación entre factores ambientales, sociales y de gobernanza y el rendimiento de los instrumentos, cada vez aumenta más la emisión de bonos temáticos, principalmente bonos verdes, bonos sociales y sostenibles.

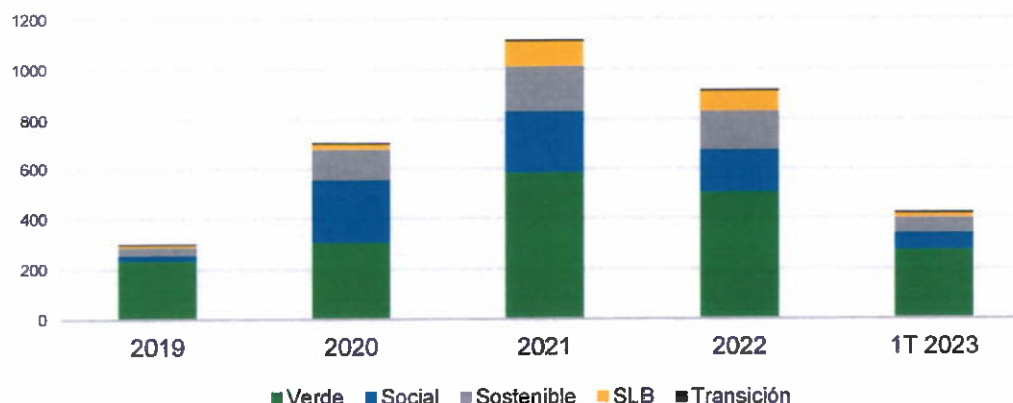
⁷ https://unfccc.int/sites/default/files/spanish_paris_agreement.pdf

⁸ En 2015, los Estados Miembros de Naciones Unidas adoptaron los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS), como un conjunto de 17 objetivos mundiales acordados por 193 países, que buscan alcanzar desarrollo y la vez sostenibilidad medio ambiental, económica y social. De igual forma, en diciembre de 2015, en la convención marco de las Naciones Unidas para el cambio climático los países miembros suscribieron el Acuerdo de París, como un acuerdo histórico para combatir el cambio climático y acelerar las acciones e inversiones necesarias para un futuro sostenible con bajas emisiones en carbono.

Una actualización de Climate Bonds Initiative, dejó en evidencia que los volúmenes de financiación de los Bonos Verdes, Sociales, Sostenibles, Vinculados a la Sostenibilidad y de Transición superaron los 4 billones de dólares en el primer semestre de 2023, a pesar de un contexto macroeconómico y geopolítico difícil. Se espera que se alcance una emisión combinada de 5 billones de dólares a finales de año.

En la siguiente gráfica se presenta el volumen de emisión histórico de estos instrumentos:

Gráfico No. 11 – Emisiones de Bonos Verdes – Sociales – Sostenibles (2019 – 2023)



Fuente: Sustainable Debt Market Summary H1 2023 – Climate Bond Initiative

Colombia no ha sido ajena a estos avances y el Gobierno ha establecido en el Plan Nacional de Desarrollo 2022-2026 el compromiso del Estado con ordenar el territorio alrededor del agua, contener la deforestación, avanzar en la descarbonización y en la construcción de resiliencia climática. El Plan, tiene como objetivos la implementación de estrategias que logren un equilibrio entre el desarrollo económico del país y la conservación del medio ambiente, para hacer de Colombia una potencia mundial de la vida, de la mano con las comunidades, organizaciones, empresas y autoridades locales y departamentales.

Es por esto que se ha venido incluyendo dentro de las fuentes de financiamiento de la Nación, enmarcada en la regulación vigente, los bonos temáticos soberanos, como es el caso de los bonos verdes en el mercado local y los bonos sociales en el mercado internacional de capitales.

Colombia, el pasado 7 de noviembre de 2023, emitió las dos primeras referencias de bonos sociales en su historia en los mercados internacionales de capitales, con vencimiento en 2035 y 2053 por un monto de USD 1.250 millones cada uno y con cupones de 8,000% y 8,750% respectivamente. Lo anterior como resultado de una serie de reuniones con los inversionistas en Nueva York y Londres durante el mes de septiembre, en las que se presentó el marco de referencia de bonos verdes sociales y sostenibles y el portafolio de gastos sociales elegibles. De esta manera, se dejó en evidencia el compromiso del país en buscar nuevas alternativas de financiamiento enfocados en el cumplimiento de los ODS y vincular la deuda pública a objetivos sociales concretos.

La emisión alcanzó, en su momento más alto, órdenes por cerca de USD 12,9 billones, es decir 5,1 veces lo emitido, y contó con un libro robusto y de alta calidad con aproximadamente 305 cuentas de inversionistas locales e internacionales. Lo anterior confirma el buen apetito del mercado internacional por la deuda colombiana, incluso en una coyuntura global de alta volatilidad y fuerte aumento de tasas de interés.

Tabla No. 6 – Términos y condiciones de la operación de emisión

	Bono Global 2035	Bono Global 2053
Emisor	República de Colombia	
Valor Nominal	USD 1,250,000,000	USD 1,250,000,000
Vencimiento	14 de noviembre de 2035	14 de noviembre de 2053
Cupón	8,000%	8,750%
Frecuencia de pago de cupón	Semestral	
Rendimiento	8,300%	8,950%
Precio	97,748%	97,927%
Spread sobre Tesoros	373,1 puntos básicos	421,7 puntos básicos
Instrumentos Benchmark	Tesoro Estados Unidos 10 años	Tesoro Estados Unidos 30 años
Tasa Benchmark	4,569%	4,733%
Fecha de cumplimiento	14 de noviembre de 2023	
Operaciones de Redención anticipada	"Par Call" 3 meses antes del vencimiento	"Par Call" 6 meses antes del vencimiento
	"Make – Whole" a Tesoro de Estados Unidos +50 puntos básicos.	"Make – Whole" a Tesoro de Estados Unidos +50 puntos básicos.
Ley aplicable	Nueva York	
Bancos colocadores	BBVA Securities Inc., Citigroup Global Markets Inc., HSBC Securities (USA) Inc.,	

Fuente: Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional

La estrategia de endeudamiento ambiental y socialmente sostenibles se ha convertido en un aspecto clave para el financiamiento de la República de Colombia. Lo anterior con el propósito de financiar los proyectos sociales y verdes que se encuentran en el Plan Nacional de Desarrollo y que a su vez generan un hito importante a nivel internacional.

La emisión de bonos para el financiamiento del desarrollo sostenible se continuará desarrollando dentro del marco legal vigente.

2. Consideraciones Finales

El presente proyecto de ley se presenta al Honorable Congreso de la República tomando en consideración, además de las razones anteriormente expuestas, las proyecciones de servicio de la deuda de la Nación, el plan financiero de la presente vigencia, los supuestos de déficit del balance fiscal presentados en la actualización más reciente del Marco Fiscal de Mediano Plazo la posible programación de créditos a contratar que garantizarán la financiación del Presupuesto General de la Nación, y la necesidad de contar con un margen de maniobra para aprovechar oportunidades de mercado o atender eventuales externalidades. Así como también, la necesidad de permitir y viabilizar a las entidades territoriales el acceso a líneas de crédito contingentes como fuente de financiación para la atención de las emergencias que se presenten por la ocurrencia de desastres naturales y promover a través de las fuentes de financiamiento de la Nación, el desarrollo sostenible.

En este sentido, el presente proyecto de ley tiene como objetivo solicitar al Honorable Congreso de la República su aprobación para ampliar: i) en **DIECISIETE MIL SEISCIENTOS SIETE MILLONES DE DÓLARES** de los Estados Unidos de América (US\$17.607.000.000) o su equivalente en otras monedas, el cupo de endeudamiento del Gobierno nacional y ii) ajustar la determinación temporal en la cual se deben afectar las autorizaciones conferidas a efectos de que su utilización se haga de la forma más eficiente.

Actualmente, el Gobierno nacional cuenta con la última ampliación de los cupos de endeudamiento y garantías de la Nación, otorgado por la Ley 2073 de 2020, el cual le ha permitido acceder al mercado externo durante tres años consecutivos. Dicho cupo fue autorizado, entre otras, para atender las necesidades generadas por la pandemia del COVID-19, las dinámicas de reactivación económica en el mundo, y las necesidades generadas para la implementación de las políticas públicas en este contexto.

En este sentido, es de resaltar que el manejo prudente del cupo de endeudamiento de la Nación ha estado apoyado en la adecuada gestión desarrollada por la Honorable Comisión Interparlamentaria de Crédito Público, cuerpo colegiado que ha velado por el uso responsable y eficiente del cupo otorgado por la ley.

La ampliación del cupo es fundamental para que el Gobierno nacional, pueda cubrir las necesidades de financiamiento de las próximas vigencias, cuente con la posibilidad de actuar de forma preventiva en caso de que las condiciones actuales se modifiquen y continúe con una adecuada disciplina fiscal, a través de la mitigación de los riesgos asociados a la deuda y pasivos contingentes de la Nación.

Adicionalmente, el objetivo es contar con las herramientas suficientes que faciliten la actuación ágil y oportuna en materia de endeudamiento y seguir con una adecuada senda de crecimiento económico sostenible.

De los Honorables Congresistas,



RICARDO BONILLA GONZÁLEZ
Ministro de Hacienda y Crédito Público

