# Cierre Fiscal Primer Semestre 2019
# Gobierno Nacional Central[1]

- El déficit de GNC se ubicó en 0,5% del PIB en el primer semestre de 2019, alcanzando un balance significativamente inferior al de las 3 anteriores vigencias fiscales
- Los ingresos del GNC aumentaron de 7,8% a 8,7% del PIB en el primer semestre, en donde se destaca el crecimiento de los ingresos tributarios y los recursos de capital
- La inversión pública aumentó 0,3pps del PIB respecto a 2018, evidenciando una variación anual de 50,4% en dicho periodo

**El balance fiscal del Gobierno Nacional Central (GNC) en el primer semestre de 2019 se ubicó en -0,5% del PIB[2].** Este resultado representa un ajuste importante del balance frente a 2018 (-1,1% del PIB en 2018), jalonado principalmente por una variación anual de 19,3% en el total de ingresos[3].

- El resultado fiscal del GNC en el primer semestre del año se obtuvo como consecuencia del balance entre ingresos por 8,7% del PIB y gastos por 9,1%.
- En lo corrido del año a junio, el déficit del GNC estuvo 0,7pps por debajo del observado en el mismo periodo de 2018 y 0,9pps respecto a 2016.

En 2019, los ingresos totales se incrementaron en 0,9pps del PIB frente a la vigencia anterior, ubicándose en 8,7% del PIB, principalmente debido al crecimiento observado en los ingresos de capital y en el recaudo tributario.

- Los recursos de capital aumentaron 0,6pp del PIB, principalmente como consecuencia de la inclusión dentro de estos recursos a partir de 2019 de las utilidades transferidas por parte del Banco de la República.
- Es importante tener en cuenta que, además del efecto de la inclusión de las utilidades del Banco de la República sobre el rubro de excedentes financieros, se observa un aumento importante del resto de excedentes, principalmente debido a la dinámica de los dividendos girados por Ecopetrol a la Nación en 2019.
- Por su parte, el recaudo tributario aumentó 0,3pp del PIB, como resultado mayoritariamente del comportamiento de retención en la fuente y de los impuestos externos, cuya dinámica se ha visto favorecida por la tasa de cambio.

[1] Este documento fue elaborado por la Subdirección de Política Fiscal de la Dirección General de Política Macroeconómica del Ministerio de Hacienda y Crédito Público
[2] Para calcular todas las variables de flujo (ingresos, gastos, balance) de 2019 como porcentaje del PIB, se usa el PIB proyectado del MFMP 2019 para esa vigencia ($1.041,5 billones)
[3] Si se incluyeran las utilidades transferidas por parte del Banco de la República en 2018 como ingreso fiscal, de forma consistente con la metodología empleada para 2019, el balance fiscal durante el primer semestre de ese año seguiría ascendiendo a -1,1% del PIB, y la variación anual del total de ingresos ascendería a 18,1% del PIB.

**Tabla 1:** Balance Fiscal del GNC

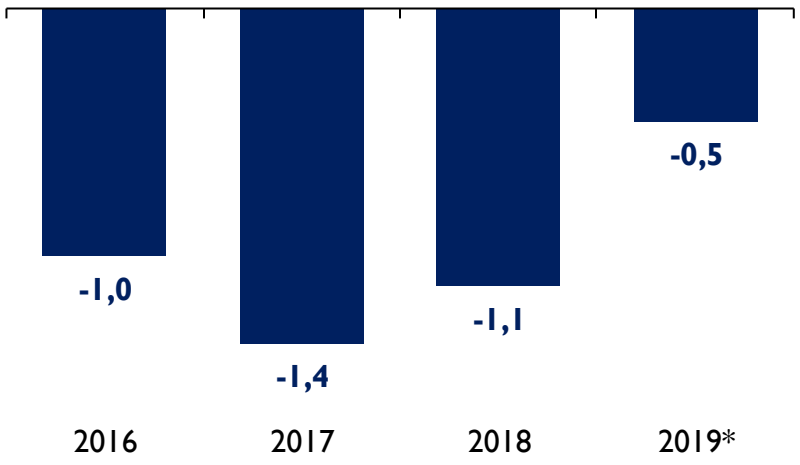
| CONCEPTO | I SEM ($ MM) | | I SEM (% PIB) | | Crec. (%) |
|---|---|---|---|---|---|
| | 2018 | 2019* | 2018 | 2019* | 2018*/2019 |
| **Ingresos Totales** | **75,701** | **90,293** | **7.8** | **8.7** | **19.3** |
| Tributarios | 70,160 | 78,008 | 7.2 | 7.5 | 11.2 |
| No Tributarios | 473 | 538 | 0.0 | 0.1 | 13.7 |
| Fondos Especiales | 763 | 612 | 0.1 | 0.1 | -19.8 |
| Recursos de Capital | 4,305 | 11,136 | 0.4 | 1.1 | 158.6 |
| **Gastos Totales** | **86,777** | **95,087** | **8.9** | **9.1** | **9.6** |
| Intereses | 11,633 | 14,588 | 1.2 | 1.4 | 25.4 |
| Funcionamiento ** | 69,174 | 71,591 | 7.1 | 6.9 | 3.5 |
| Inversión** | 6,021 | 9,056 | 0.6 | 0.9 | 50.4 |
| Préstamo Neto | -50 | -148 | 0.0 | 0.0 | - |
| **Balance total** | **-11,076** | **-4,793** | **-1.1** | **-0.5** | **-** |
| **Balance primario** | **557** | **9,795** | **0.1** | **0.9** | **-** |

* Cifras preliminares

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

Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

**Gráfico 1:** Balance Fiscal del GNC – primer semestre. 2016-2019




Cifras preliminares para 2019

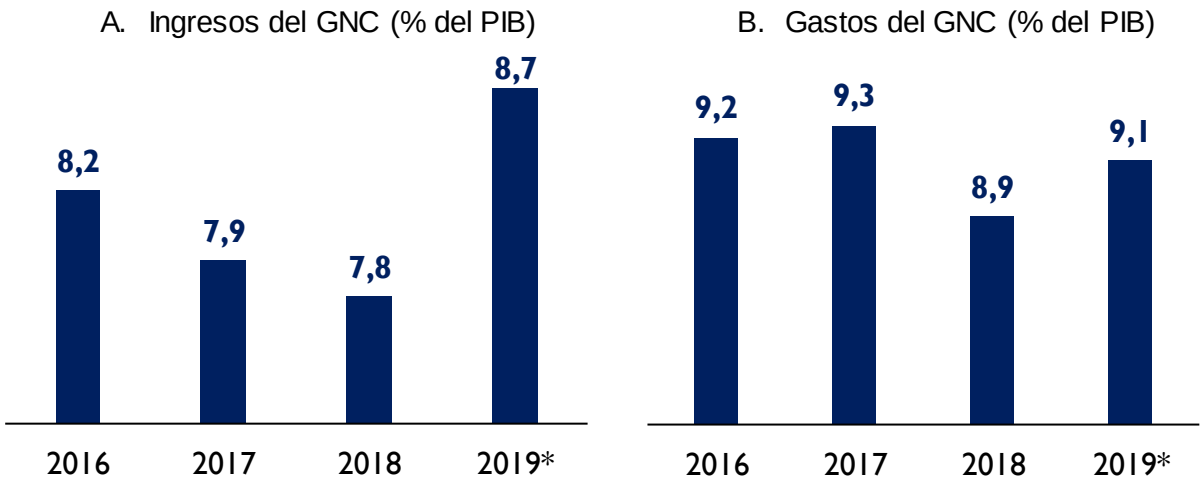
Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Por otra parte, el gasto registrado del GNC para el primer semestre del año fue de 9,1% del PIB, tras una variación anual de 9,6% frente al mismo periodo de 2018, lo que representó un crecimiento de 0,3pps del PIB, resultante de una mayor inversión.

- La inversión fue el rubro de gasto que más contribuyó al incremento del gasto total, al aumentar en 0,3pp del PIB, experimentando un incremento nominal de 50,4%.
- Adicionalmente, durante el primer semestre del año el pago de intereses se incrementó en 0,2pps del PIB.

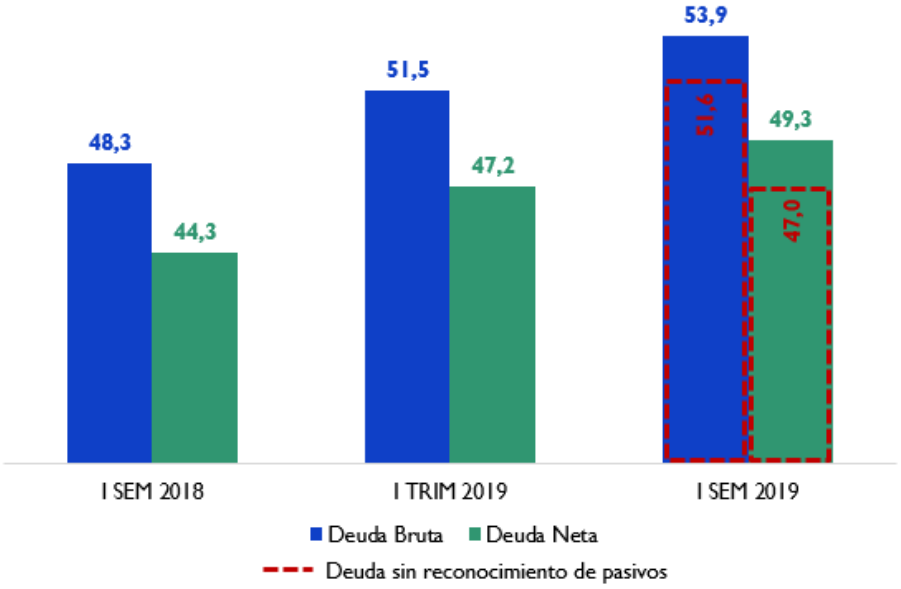
- El aumento del gasto de inversión y en intereses fue contrarrestado parcialmente por una reducción del gasto en funcionamiento.

**Gráfico 2:** Ingresos y gastos del GNC – primer semestre. 2016-2019




*Cifras preliminares para 2019
Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

**Gráfico 3:** Deuda pública del GNC (% del PIB)*




* Indicador calculado con el PIB acumulado de los últimos 4 trimestres para cada periodo
Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En el primer semestre de 2019, tanto la deuda bruta como la deuda neta aumentaron como consecuencia del reconocimiento de pasivos realizado por la Nación. Excluyendo el efecto de este reconocimiento, la deuda bruta se estabiliza y la deuda neta disminuye frente a 1T19.

- La deuda bruta del GNC ascendió a 53,9% del PIB, incrementándose en 2,4pp del PIB frente al primer trimestre de 2019 (51,5% del PIB). Este incremento se explica principalmente por el reconocimiento de pasivos por 2,3% del PIB. Excluyendo el anterior efecto, la deuda bruta se incrementa en 0,1pp del PIB, debido a un aumento de 0,4pp del PIB en la deuda interna y una reducción de 0,3pp del PIB en la deuda externa.

- La deuda neta fue 49,3% del PIB, aumentando en 2,1pp del PIB frente al trimestre anterior. Este incremento es inferior al observado en la deuda bruta debido a un crecimiento de 0,3pp del PIB en los activos financieros líquidos. Excluyendo el efecto del reconocimiento de pasivos, la deuda neta se reduce durante este periodo.

## A. Ingresos

**Durante el primer semestre de 2019, el GNC registró ingresos que representaron 8,7% del PIB, aumentando así 0,9pp del PIB con respecto al mismo periodo de 2018 (7,8% del PIB)[4].** Respecto al mismo periodo del año anterior, los ingresos totales evidenciaron un incremento nominal de 19,3%, cifra que es muy superior al crecimiento nominal de la economía observado en el primer semestre del año (7,0%). El crecimiento de los ingresos responde principalmente a la dinámica de los ingresos de capital y los tributarios. En particular, los ingresos de capital se incrementaron en 0,6pp del PIB en el primer semestre[5], como resultado de los mayores excedentes financieros de Ecopetrol recibidos por la Nación y de la inclusión como ingresos fiscales de las utilidades transferidas por parte del Banco de la República, en línea con la modificación metodológica adoptada por el Consejo Superior de Política Fiscal a partir de 2019. Por otra parte, los ingresos tributarios crecieron en 0,3pp del PIB (Tabla 2).

**Los ingresos tributarios del primer semestre de 2019 se ubicaron en 7,5% del PIB, presentando un crecimiento anual de 11,2% y aumentando en 0,3pp del PIB con respecto al año anterior.** Estos ingresos representaron el 86,4% del total de ingresos del GNC en ese periodo. El incremento observado en el recaudo es resultado de la aceleración de los ingresos obtenidos por concepto de retención en la fuente, los impuestos externos y el impuesto al consumo (Tabla 3). Este resultado es reflejo de la aceleración de la demanda interna y de las medidas introducidas en la Ley de Financiamiento (Ley 1943 de 2018).

[4] Si se contabilizaran las utilidades transferidas por parte del Banco de la República como ingreso fiscal en 2018, de forma consistente con la metodología de registro empleada para 2019, los ingresos del GNC ascenderían a 7,8% del PIB, y presentarían un incremento de 0,8pp del PIB en 2019.
[5] Si se incluyeran como ingreso fiscal las utilidades transferidas por el Banco de la República en 2018, los ingresos de capital hubieran aumentado en 0,5pp del PIB. Esto se explica por el hecho de que estas utilidades ascendieron a 0,1% del PIB en 2018, comparado con 0,2% del PIB en 2019.

**Por otra parte, los ingresos diferentes de los tributarios se incrementaron 132% frente al primer semestre de 2018, principalmente por el incremento en los dividendos recibidos de Ecopetrol y la inclusión de las utilidades del Banco de la República[6].** Los ingresos no tributarios se incrementaron en el mismo periodo 13,7%, jalonados por traslados hechos al Tesoro Nacional de recursos de los fondos administrados por la Sociedad de Activos Especiales (SAE) y de Positiva, mientras los ingresos de los Fondos Especiales evidenciaron una contracción en la variación anual de 19,8%, pero estabilidad como proporción del PIB.

**Tabla 2:** Ingresos del GNC. Primer semestre 2018 – 2019

| CONCEPTO | I SEM ($ MM) | | I SEM (% PIB) | | Crec. (%) |
|---|---|---|---|---|---|
| | 2018 | 2019* | 2018 | 2019* | 2018*/2019 |
| **Ingresos Totales** | **75,701** | **90,293** | **7.8** | **8.7** | **19.3** |
| **Ingresos Corrientes** | **70,633** | **78,546** | **7.2** | **7.5** | **11.2** |
| Ingresos Tributarios | 70,160 | 78,008 | 7.2 | 7.5 | 11.2 |
| Ingresos no Tributarios | 473 | 538 | 0.0 | 0.1 | 13.7 |
| **Fondos Especiales** | **763** | **612** | **0.1** | **0.1** | **-19.8** |
| **Ingresos de Capital** | **4,305** | **11,136** | **0.4** | **1.1** | **158.6** |
| Rendimientos financieros | 934 | 1,233 | 0.1 | 0.1 | 32.0 |
| Excedentes Financieros | 2,458 | 8,406 | 0.3 | 0.8 | 242.0 |
| Banco de la República | 0 | 1,913 | 0.0 | 0.2 | |
| Resto | 2,458 | 6,493 | 0.3 | 0.6 | 164.2 |
| Otros ingresos de capital | 914 | 1,497 | 0.1 | 0.1 | 63.8 |

* Cifras preliminares

Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Los ingresos por rendimientos financieros presentaron un crecimiento importante durante el primer semestre de 2019, como resultado de la mayor disponibilidad de caja de la Tesorería Nacional, en respuesta a retrasos en los pagos programados para la atención de las cuentas por pagar reconocidas en el MFMP-2019. Por último, los demás ingresos de capital se incrementaron 63,8% en el periodo enero-junio, debido al aumento en los reintegros recibidos por los saldos no ejecutados que se encuentran en fiducias que administran recursos públicos.

[6] En línea con los estándares internacionales y el Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas de 1986 – que es el que rige en la actualidad la contabilidad fiscal en Colombia – el CONFIS decidió en su sesión del 5 de junio de 2019 que a partir de la vigencia 2019 las utilidades o pérdidas del Banco de la República que sean transferidas a la Nación sean consideradas ingresos o gastos fiscales, con excepción de las que correspondan al diferencial cambiario de los activos diferentes a las reservas internacionales. Para mayores detalles sobre este cambio metodológico, se recomienda consultar el Reporte de Hacienda Dominancia monetaria en Colombia: La discusión sobre el registro fiscal de las utilidades del Banco de la República.

**Tabla 3:** Ingresos Tributarios del GNC

| CONCEPTO | I SEM ($ MM) | | I SEM (% PIB) | | Crec (%) |
|---|---|---|---|---|---|
| | 2018 | 2019* | 2018 | 2019* | 2018*/2019 |
| **INGRESOS TRIBUTARIOS** | **70,160** | **78,008** | **7.2** | **7.5** | **11.2** |
| **Administrados por la DIAN** | **69,936** | **77,747** | **7.2** | **7.5** | **11.2** |
| **Impuestos internos** | **60,423** | **66,395** | **6.2** | **6.4** | **9.9** |
| Renta | 13,693 | 14,039 | 1.4 | 1.3 | 2.5 |
| Retención en la fuente | 24,425 | 28,071 | 2.5 | 2.7 | 14.9 |
| IVA | 16,623 | 17,786 | 1.7 | 1.7 | 7.0 |
| GMF | 3,483 | 3,954 | 0.4 | 0.4 | 13.5 |
| Consumo | 1,006 | 1,126 | 0.1 | 0.1 | 12.0 |
| Patrimonio/Riqueza | 311 | 388 | 0.0 | 0.0 | 24.7 |
| Combustibles | 746 | 792 | 0.1 | 0.1 | 6.1 |
| Carbono | 136 | 209 | 0.0 | 0.0 | 53.9 |
| Retefuente inmuebles | 0.0 | 29 | 0.0 | 0.0 | - |
| SIMPLE | 0.0 | 2 | 0.0 | 0.0 | - |
| **Impuestos externos** | **9,513** | **11,353** | **1.0** | **1.1** | **19.3** |
| **Otros** | **224** | **261** | **0.0** | **0.0** | **16.5** |

* Cifras preliminares

Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

## B. Gastos

**El gasto total del GNC aumentó de 8,9% del PIB en el primer semestre de 2018 a 9,1% del PIB en el mismo periodo de 2019, debido al crecimiento observado en la inversión y el gasto en intereses, a pesar del menor gasto en funcionamiento.** La mayor parte del crecimiento del gasto total se explica por la inversión, que se incrementó de 0,6% del PIB en el primer semestre de 2018 a 0,9% del PIB en el mismo periodo de 2019, con un crecimiento nominal de 50,4%. Este resultado permitió que la inversión se ubicara en la primera mitad de 2019 en un monto similar al observado en 2017, recuperándose de los bajos niveles de 2018.

**El gasto en intereses aumentó de 1,2% del PIB en 2018 a 1,4% del PIB en 2019, principalmente debido a los mayores pagos de intereses de deuda interna.** Estos pagos aumentaron de 0,6% del PIB en 2018 a 0,8% del PIB en 2019, mostrando un crecimiento nominal de 28,4%, como consecuencia principalmente del incremento observado en los saldos de TES en el último año. Por otra parte, tanto las indexaciones de TES B emitidos en UVR como el pago de intereses de deuda externa contribuyeron al mayor gasto en intereses, con crecimientos nominales de 24,7% y 20,5%, respectivamente. El incremento en las indexaciones se explica por los mayores saldos de TES emitidos en UVR y el incremento en la inflación observada en el último año, mientras que el mayor pago de intereses de deuda externa es consecuencia de la depreciación del peso observada en el último año.

**Tabla 4:** Gastos del GNC

| CONCEPTO | I SEM ($ MM) | | I SEM (% PIB) | | Crec. (%) |
|---|---|---|---|---|---|
| | 2018 | 2019* | 2018 | 2019* | 2018*/2019 |
| **Gastos Totales** | **86.777** | **95.087** | **8,9** | **9,1** | **9,6** |
| **Gastos Corrientes** | **80.806** | **86.179** | **8,3** | **8,3** | **6,6** |
| **Intereses** | **11.633** | **14.588** | **1,2** | **1,4** | **25,4** |
| Intereses deuda externa | 3.366 | 4.056 | 0,3 | 0,4 | 20,5 |
| Intereses deuda interna | 6.121 | 7.857 | 0,6 | 0,8 | 28,4 |
| Indexación TES B (UVR) | 2.146 | 2.675 | 0,2 | 0,3 | 24,7 |
| **Funcionamiento**** | **69.174** | **71.591** | **7,1** | **6,9** | **3,5** |
| **Inversión**** | **6.021** | **9.056** | **0,6** | **0,9** | **50,4** |
| **Préstamo Neto** | **-50** | **-148** | **0,0** | **0,0** | **198,0** |

* Cifras preliminares

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

Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

**El gasto en funcionamiento disminuyó de 7,1% en el primer semestre de 2018 a 6,9% del PIB en el mismo periodo de 2019.** Este gasto se compone de transferencias (5,5% del PIB), gastos de personal (1,0% del PIB) y adquisición de bienes y servicios (0,3% del PIB). Dentro de las transferencias, los rubros más significativos, que representan el 76% del total, corresponden al Sistema General de Participaciones (1,9% del PIB), pago de pensiones (1,5% del PIB) y aseguramiento en salud (0,8% del PIB).

**Tabla 5:** Gasto en funcionamiento

| CONCEPTO | I SEM 2019* | |
|---|---|---|
| | $MM | % del PIB |
| **Funcionamiento**** | **71.591** | **6,9** |
| **Gastos de personal** | **10.731** | **1,0** |
| **Transferencias** | **57.675** | **5,5** |
| SGP | 19.770 | 1,9 |
| Pensiones | 15.537 | 1,5 |
| Aseguramiento en salud | 8.266 | 0,8 |
| Rentas de dest. esp. | 2.856 | 0,3 |
| Otras transferencias | 11.246 | 1,1 |
| **Adquisición de bienes y servicios** | **3.185** | **0,3** |

* Cifras preliminares

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

Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

## C. Financiamiento

**Durante el primer semestre de 2019, las necesidades de financiamiento de la Nación se atendieron principalmente con operaciones de crédito interno.** Los recursos obtenidos por

medio de estas operaciones, que ascendieron a 1,6% del PIB, fueron la principal fuente de financiamiento de la Nación. Por otro lado, las operaciones de crédito externo neto aportaron recursos por 0,2% del PIB, mientras que los ajustes de causación disminuyeron las necesidades de financiamiento en 0,5% del PIB. Es importante resaltar que los recursos obtenidos por medio de operaciones de crédito interno y externo presentaron reducciones sustanciales, de 32,9% y 45,0%, respectivamente, en respuesta a la notable reducción en el déficit fiscal del GNC que ocurrió en este periodo de tiempo.

**Tabla 6.** Financiamiento del GNC

| CONCEPTO | I SEM ($ MM) | | I SEM (% PIB) | | Crec. (%) |
|---|---|---|---|---|---|
| | 2018 | 2019* | 2018 | 2019* | 2018*/2019 |
| **Financiamiento Total** | **11.076** | **4.793** | **1,1** | **0,5** | **-56,7** |
| **Crédito Externo Neto** | **2.953** | **1.624** | **0,3** | **0,2** | **-45,0** |
| Desembolsos | 4.298 | 6.473 | 0,4 | 0,6 | 50,6 |
| Amortizaciones | 1.344 | 4.848 | 0,1 | 0,5 | 260,7 |
| **Crédito Interno Neto** | **25.122** | **16.860** | **2,6** | **1,6** | **-32,9** |
| **Desembolsos** | **25.151** | **24.129** | **2,6** | **2,3** | **-4,1** |
| TES | 23.837 | 21.611 | 2,4 | 2,1 | -9,3 |
| Entidades públicas | 5.216 | 3.619 | 0,5 | 0,3 | -30,6 |
| Subastas | 19.265 | 18.649 | 2,0 | 1,8 | -3,2 |
| Prima/Descuento de Colocación | -643 | -657 | -0,1 | -0,1 | |
| Otros títulos | 20 | 22 | 0,0 | 0,0 | 7,7 |
| TES Corto Plazo | 1.293 | 2.496 | 0,1 | 0,2 | 93,0 |
| **Amortizaciones** | **28** | **7.269** | **0,0** | **0,7** | |
| **Otros Recursos** | **-16.798** | **-19.109** | **-1,7** | **-1,8** | |
| **Utilidades Banco de la República** | **761** | **102** | **0,1** | **0,0** | **-86,5** |
| **Ajustes por Causación** | **-962** | **5.315** | **-0,1** | **0,5** | |

* Cifras preliminares
**Únicamente corresponde a las utilidades correspondientes al diferencial cambiario
Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

**Por otro lado, los otros recursos, correspondientes principalmente a la variación del portafolio, ascendieron a -1,8% del PIB, teniendo así una contribución negativa al financiamiento de la Nación.** La contribución negativa de los otros recursos se explica por la variación del portafolio interno, debido al incremento experimentado en los activos financieros líquidos internos de la Nación. Adicionalmente, se observa una caída de 86,5% en las utilidades del Banco de la República usadas como fuente de financiamiento, debido a la clasificación de la mayoría de este flujo a partir de la vigencia 2019 como ingreso fiscal[7].

[7] En su sesión del 5 de junio de 2019, el CONFIS decidió que todas las utilidades o pérdidas del Banco de la República diferentes a las que correspondan al ajuste por el diferencial cambiario de activos diferentes a las reservas internacionales, serán consideradas ingresos y gastos fiscales del GNC, según corresponda. Así, en las fuentes de financiamiento de la Nación se incluyen las utilidades correspondientes a este diferencial cambiario, las cuales ascienden a $102 mm.

## D. Deuda pública

**En el segundo trimestre de 2019 la deuda bruta del GNC fue igual a 53,9% del PIB, aumentando 2,4pp del PIB frente al primer trimestre de 2019 (51,5% del PIB).** Este resultado se explica principalmente por el reconocimiento de pasivos previamente no explícitos que realizó la Nación durante el segundo trimestre de 2019, en línea con las disposiciones de la Ley 1955 de 2019 (Plan Nacional de Desarrollo 2018-2022: Pacto por Colombia, Pacto por la Equidad) y la Ley 1940 de 2018 (PGN 2019). Estos pasivos corresponden a sentencias y conciliaciones no pagadas, faltantes del Sistema General de Seguridad Social en Salud, bonos pensionales y sanciones de mora por cesantías adeudadas a los maestros a través del FOMAG. El monto reconocido de estos pasivos durante este periodo asciende a 2,3% del PIB, lo cual evidencia que, de no ser por lo anterior, la deuda bruta del GNC se hubiera estabilizado durante el segundo trimestre de 2019.

**Tabla 7:** Deuda Pública del GNC (% del PIB)**

| CONCEPTO | % del PIB* | | |
|---|---|---|---|
| | I SEM 2018 | I TRIM 2019 | I SEM 2019 |
| ***Deuda Bruta*** | **48,3** | **51,5** | **53,9** |
| Interna | 33,2 | 35,0 | 37,7 |
| Externa | 15,1 | 16,4 | 16,1 |
| ***Deuda Financiera*** | **44,9** | **47,5** | **47,5** |
| Interna | 29,8 | 31,1 | 31,3 |
| Externa | 15,1 | 16,4 | 16,1 |
| ***Pagarés*** | **1,4** | **1,5** | **1,6** |
| ***Cuentas por pagar*** | **2,0** | **2,4** | **4,8** |
| Cuenta Única Nacional | 1,3 | 1,3 | 1,4 |
| CxP Presupuestales | 0,7 | 1,1 | 1,1 |
| CxP Reconocimiento de pasivos | | | 2,2 |
| ***Activos*** | **3,9** | **4,3** | **4,6** |
| Internos | 3,3 | 3,6 | 4,0 |
| Externos | 0,7 | 0,7 | 0,6 |
| ***Deuda neta*** | **44,3** | **47,2** | **49,3** |
| Interna | 29,9 | 31,5 | 33,7 |
| Externa | 14,4 | 15,8 | 15,6 |

* Cifras preliminares

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

Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

**Sin considerar el efecto del reconocimiento de pasivos, la deuda interna bruta del GNC aumentó 0,4pp del PIB, mientras que la deuda externa se redujo en 0,3pp.** El incremento en la deuda interna se explica por los desembolsos realizados para cubrir las necesidades de financiamiento de la Nación y por las emisiones destinadas a financiar el déficit del FEPC. En contraste, la reducción de la deuda externa se explica por el hecho de que las amortizaciones de estos pasivos fueron mayores a los nuevos desembolsos realizados.

**Frente al mismo periodo de 2018, la deuda bruta del GNC aumentó en 5,6pp del PIB, debido a incrementos tanto en la deuda interna (4,6pp) como externa (1,0pp).** Además de explicarse por el reconocimiento de pasivos, el incremento en la deuda interna en este periodo se explica

por las mayores emisiones de TES para atender las necesidades de financiamiento de la Nación, los desembolsos de títulos destinados a cubrir el déficit del FEPC, y las operaciones de pre-financiamiento ejecutadas durante ese periodo. El crecimiento de la deuda externa durante ese periodo se explica principalmente por la depreciación observada en el peso (9,4% para la tasa de cambio fin de periodo entre junio 2018 y junio 2019).

**En el segundo trimestre de 2019 la deuda neta alcanzó 49,3% del PIB, aumentando en 2,1pp del PIB frente al trimestre inmediatamente anterior (47,2% del PIB).** Este resultado se explica por el incremento observado en la deuda bruta, que se contrarresta parcialmente con unos mayores activos líquidos en 0,3pp del PIB. Este incremento en los activos se explica por un crecimiento en 0,4pp del PIB en los activos internos, mientras que los activos externos decrecieron en 0,1pp del PIB. Es importante resaltar que, sin considerar el efecto del reconocimiento de pasivos sobre la deuda neta, esta se reduce como porcentaje del PIB en este periodo.