

Plan de Endeudamiento Interno
Ministerio de Hacienda
Banco Central de Costa Rica

08 Febrero 2017

Agenda

- I. BCCR. Coyuntura Macroeconómica Programa Macroeconómico 2017 – 2018.
- II. BCCR. Revisión de Estrategia de Emisión de Bonos 2017 – 2018.
- III. Visión General sobre la Deuda Pública del Gobierno Central.
- IV. Resultados II Semestre 2016 y Plan de Endeudamiento Interno del Gobierno Central I Semestre 2017.
- V. Comentarios y Consultas

Coyuntura macroeconómica y Programa Macroeconómico 2017- 2018

**Banco Central de Costa Rica
08 de febrero de 2017**

Coyuntura macroeconómica y Programa Macroeconómico 2017- 2018

**Banco Central de Costa Rica
08 de febrero de 2017**

Economía internacional

1. Mejoran perspectivas de crecimiento mundial para 2017≈ 3,4% desde 3,1% en 2016.
2. Principales bancos centrales mantienen política monetaria laxa:
 - Banco Central Europeo: tasa de interés de referencia (0%) y estímulo monetario (19/01/2017).
 - Sistema de la Reserva Federal de EUA: tasa de interés de referencia [0,5%-0,75%] (01/02/2017).
 - Banco de Inglaterra: tasa de interés de referencia en 0,25% (02/02/2017).

Economía internacional

3. Incertidumbre en mercados financieros por salida de Reino Unido de U.E. y cambio en políticas en EUA.
4. Inflación creciente desde 2016, aunque en niveles inferiores a las metas en la mayoría de naciones avanzadas.
5. Precios de materias primas al alza, salvo el crudo que recientemente mostró relativa estabilidad.
6. Fitch: calificación de Costa Rica pasó de “BB+” a “BB” y modificó perspectiva de “negativa” a “estable”.

Economía nacional

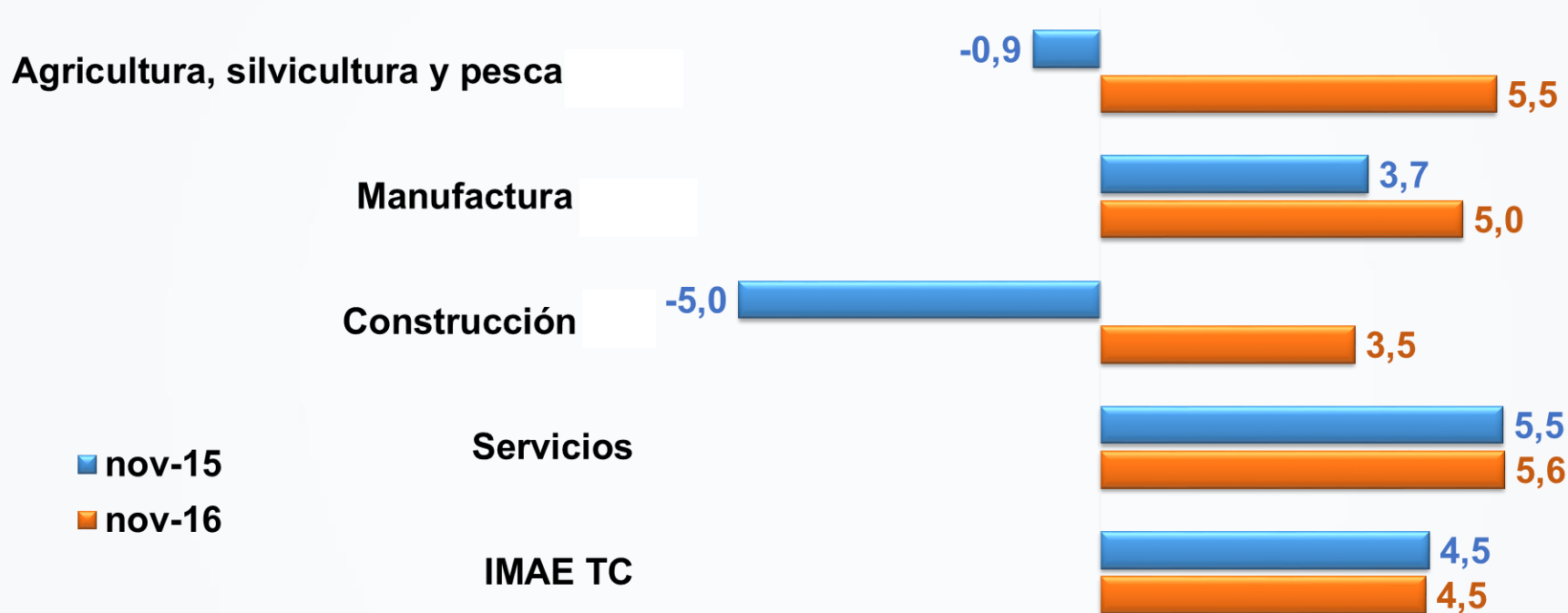
1. Inflación

- Enero 2017: interanual en 0,7% (diciembre 2016: 0,8%).
- Expectativas de inflación enero 2017: 3,6% promedio (3,5% mediana y 3,0% moda), 22 meses dentro del rango objetivo de inflación.
- Prospectivamente: retorno gradual al rango meta en el 2017.

2. Actividad económica y empleo

- Crecimiento real PIB $\approx$ 4,3% en 2016, mayor al promedio de principales socios comerciales y de América Latina.
- Imae en noviembre 2016: tasas interanual y media de 4,5% y 4,7% (tendencia ciclo).
- Tasa de desempleo: 9,7% (III trimestre 2016).

IMAE TC por actividad económica^{1/} (interanual %)



1/ Servicios comprende: comercio, transporte y almacenamiento, información y comunicaciones, actividades financieras y seguros, inmobiliarias, profesionales, científicas y técnicas, enseñanza y de la salud humana, minas y canteras, electricidad y agua, alojamiento y restaurantes, administración pública y otras actividades de servicios (artísticas, de entretenimiento y recreativas, hogares como empleadores; actividades no diferenciadas de los hogares como productores de bienes y servicios para uso propio y, de organizaciones y órganos extraterritoriales).

Economía nacional

3. Balanza de pagos en 2016

- Déficit cuenta corriente $\approx 3,5\%$ del PIB (4,5% en 2015). Superávit del balance de servicios supera el déficit en bienes.
- Ingresos netos por inversión extranjera directa financian el déficit en cuenta corriente.
- Saldo de reservas internacionales netas: EUA\$7.574 millones (13,2% del PIB₂₀₁₆).
 - Saldo RIN EUA\$7.508 millones al 07/02/2017 (12,7% PIB₂₀₁₇)
 - Nivel apropiado para atender choques externos.

Economía nacional

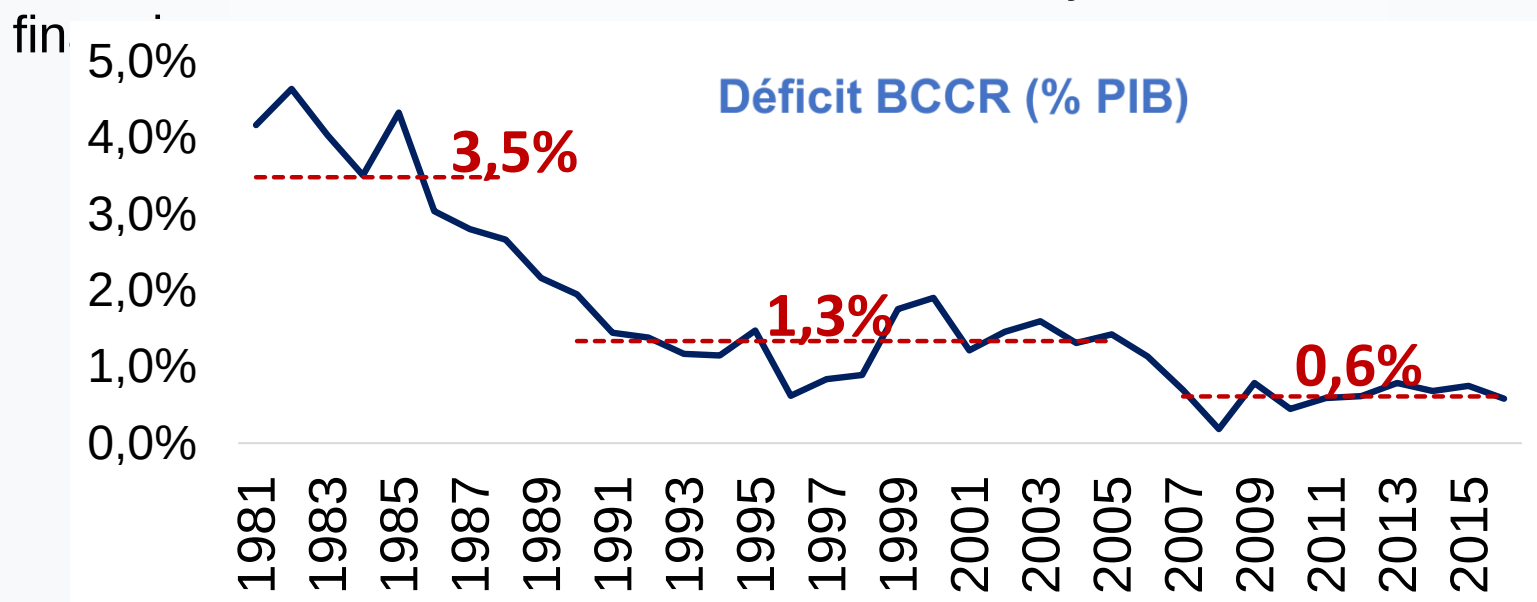
4. Finanzas públicas (2016)

- Menor déficit financiero de Gobierno Central (5,2% PIB, inferior al 5,7% en 2015).
- Estrategia de financiamiento (entidades públicas) contribuyó a reducir presiones sobre tasas de interés.
- Mejora en finanzas públicas es insuficiente para garantizar la sostenibilidad de la deuda (escaso avance en solución estructural del déficit fiscal).

Economía nacional

5. Ahorro financiero y crédito

- Déficit de Banco Central en 2016 menor a lo previsto.
- Sin generar presiones inflacionarias en exceso a la meta de inflación.
- Indicios de desdolarización del crédito y dolarización de ahorro



Agregados monetarios y crédito al sector privado ^{1/}

Tasa de variación interanual (%)

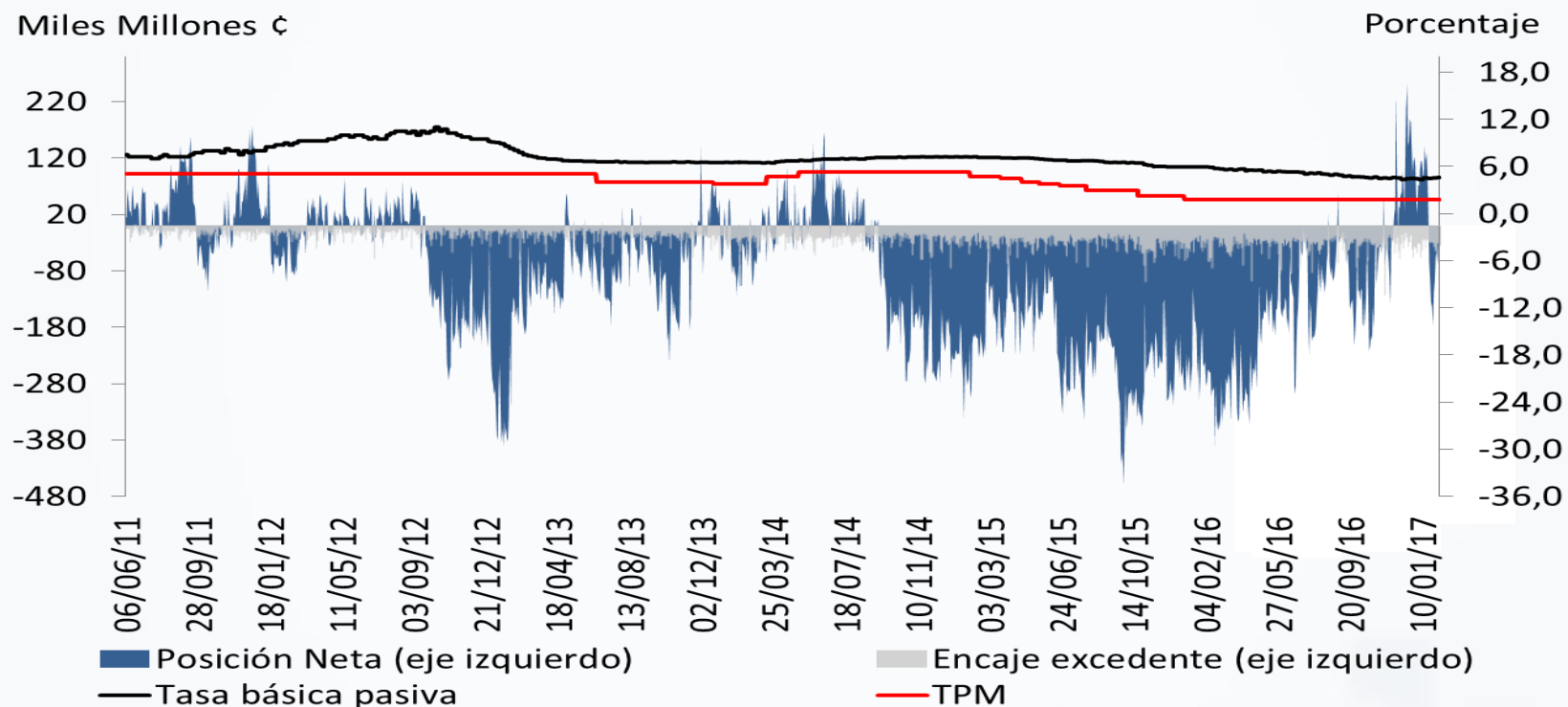
	Dic 15	Ene 16	Dic 16	Ene 17 ^{2/}
Liquidez total	10,7	10,2	9,5	10,8
Moneda Nacional	14,8	14,5	9,2	9,3
Moneda Extranjera (\$)	3,7	2,9	10,2	13,6
Riqueza financiera total	11,4	10,4	10,8	11,8
Moneda Nacional	13,3	12,5	9,2	9,2
Moneda Extranjera (\$)	6,3	5,0	15,1	18,7
Crédito al sector privado ^{3/}	12,1	12,3	11,6	11,2
Moneda Nacional	10,3	10,7	14,3	14,7
Moneda Extranjera (\$)	14,5	14,4	8,2	6,8

1/ Moneda extranjera valorada al tipo de cambio promedio del Programa Macroeconómico 2017-18.

2/ Información de BCCR al 31 de enero 2017, preliminar de OSD bancarias al 20 de enero 2017 y de OSD no bancarias a noviembre

3/ La tasa interanual a enero 2017 tomó como base los saldos observados a la misma fecha del año anterior.

Posición neta de BCCR en MIL, Encaje excedente ¢, TPM y Tasa básica pasiva

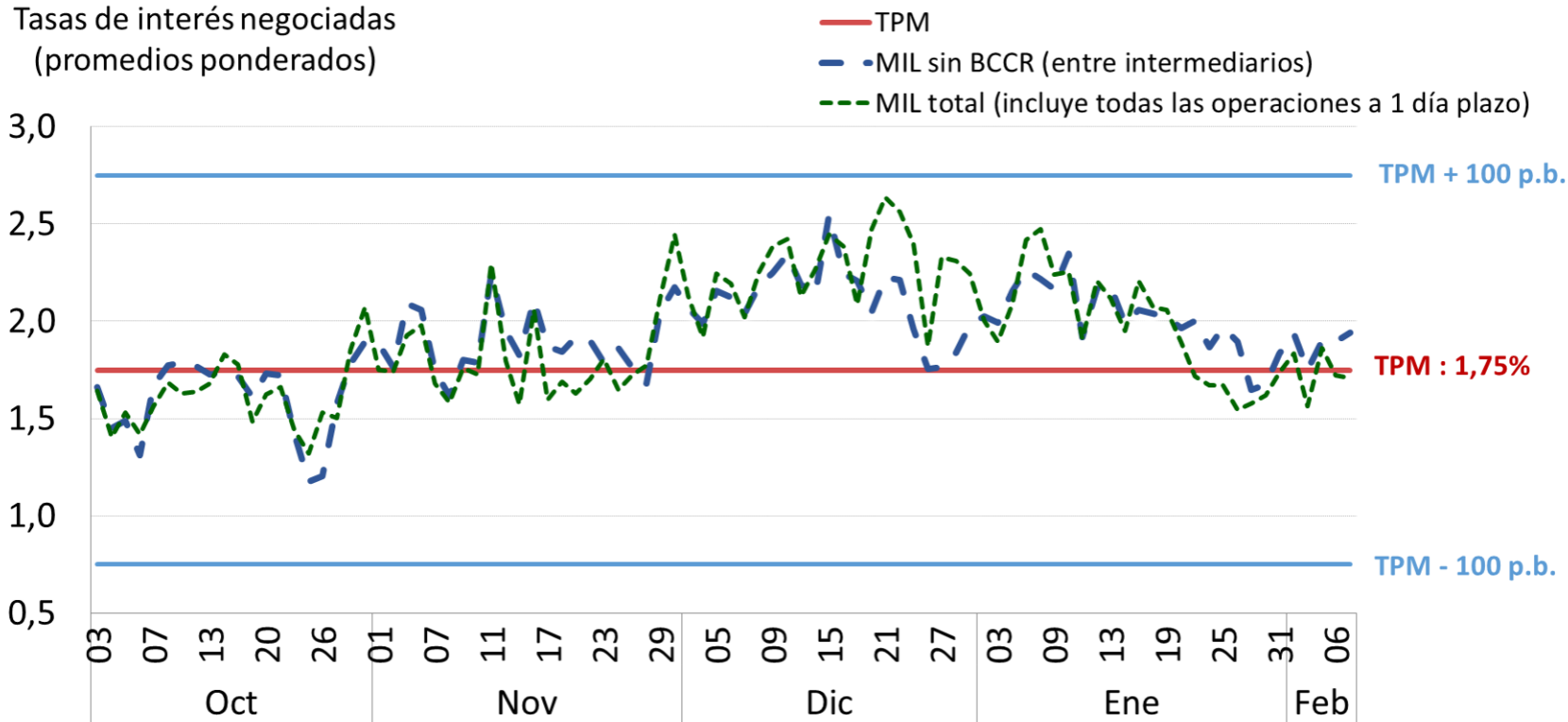


Incorpora información al 07/02/17.

Mercado Integrado de Liquidez

Tasas de interés - en porcentajes -

Tasas de interés negociadas
(promedios ponderados)



Incorpora información al 07/02/17.

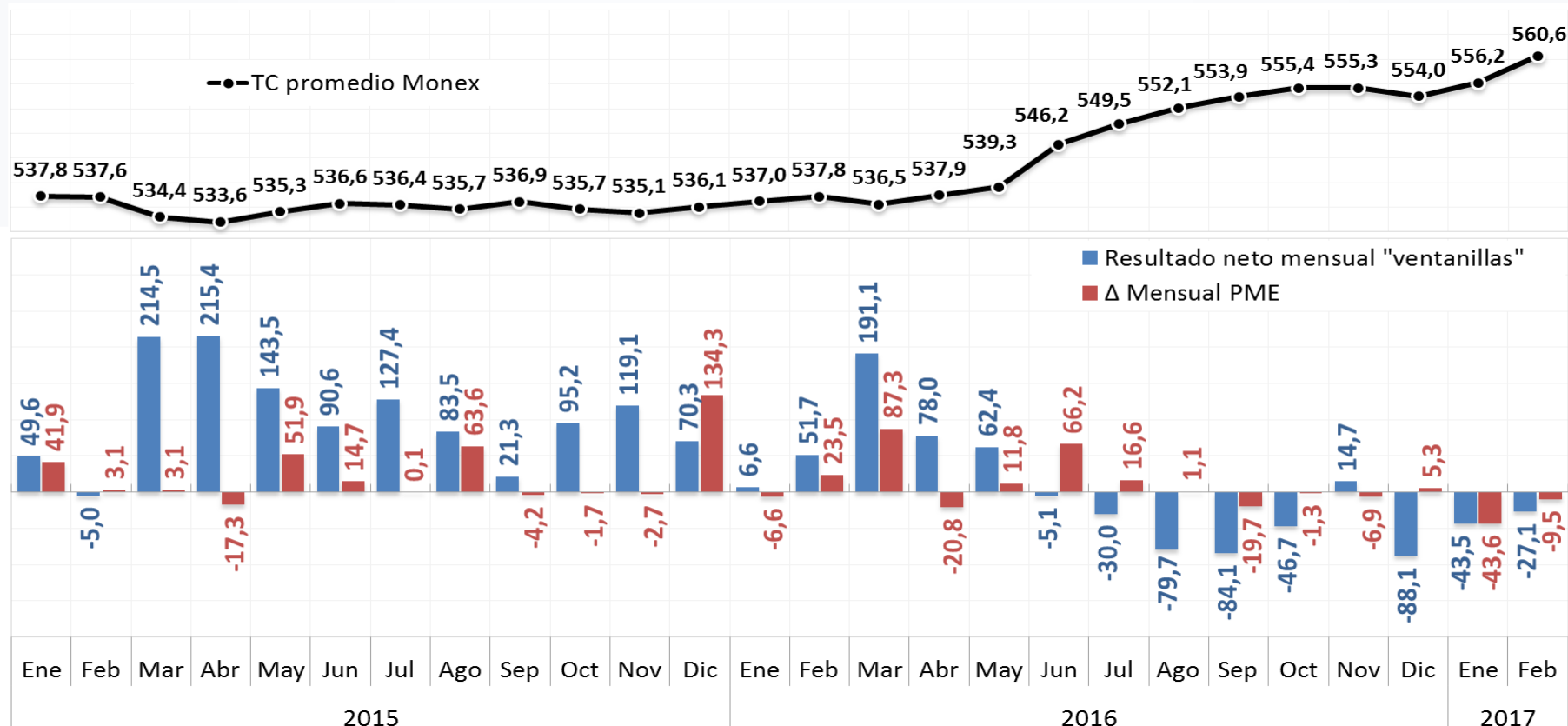
Economía nacional

6. Mercado cambiario

- Variación del tipo de cambio de 3,5% en 2016 (1,1% acumulado al 08/02/17).
- Influyó:
 - i. menor superávit de divisas.
 - ii. mayor requerimiento de SPNB (menor endeudamiento externo neto y mayor factura petrolera -II semestre-).
 - iii. Incremento en precios internacionales de materias primas
 - iv. aumento en posición en divisas de intermediarios cambiarios (EUA\$157 millones en 2016) y disminución en 2017 (EUA\$53 millones al 06/02).

Tipo de cambio promedio mensual Monex, resultado neto mensual de ventanilla y cambio en PME^{1/}

-tipo de cambio en colones por dólar, ventanillas y PPAD en millones de EUA\$-



1/ Información de tipo de cambio al 08/02, "ventanillas" al 07/02 y PME al 06/02.

Programa Macroeconómico 2017-2018



Lineamientos de política

- Artículo 14 Ley 7558
 - Literal b): Programa Macroeconómico y su revisión
- Proyecciones próximos 24 meses
 - **Mantiene la meta de inflación de largo plazo: $3\% \pm 1$ p.p.**
 - Balance macroeconómico:
 - PIB a tasas superiores al 4%.
 - Déficit en cuenta corriente de Balanza de Pagos financiado con ahorro externo de largo plazo.
 - Deterioro fiscal y escaso avance en la aprobación de reformas estructurales.
 - Crecimiento de ahorro financiero y crédito consecuente con evolución de la actividad económica y la meta de inflación.

Acciones de política

- Ajustes requeridos en Tasa de política monetaria según evolución de determinantes de la inflación.
- Medidas para favorecer proceso de desdolarización financiera.
- Gestión activa de deuda y liquidez (reducción en el saldo previsto de BEM).
- Fortalecer función de prestamista de última instancia.
- Mejorar el proceso de formación de macroprecios.

Acciones de política

- Participación activa en el mercado cambiario como agente del sector público no bancario^{1/}, y para evitar fluctuaciones violentas en el tipo de cambio.
- Cambios en la normativa sobre posición en moneda extranjera (PME) de los intermediarios cambiarios, con el propósito de no propiciar “*conductas que incrementen el riesgo moral*” en el mercado cambiario y reducir vulnerabilidades sistémicas del sistema financiero.

^{1/} Artículo 10 de la sesión 5651-2014 y sus reformas.

Principales variables macroeconómicas

	2015	2016	2017	2018
PIB (miles de mill de ₡)	29.316	31.287	33.903	37.176
Tasas de crecimiento (variación %)				
PIB real	4,7	4,3	4,1	4,1
Ingreso Nacional Disponible Bruto Real	6,0	4,4	3,8	4,4
Tasa de desempleo (%) ^{1/}	9,6	9,7		
Inflación (meta interanual)				
Variación de IPC (%)	-0,8	0,8	3 (±1 p.p.)	
Balanza de Pagos (% PIB)				
Cuenta corriente	-4,5	-3,5	-4,3	-4,0
Cuenta comercial	-10,9	-9,5	-10,4	-10,5
Balance de servicios	9,9	10,4	10,7	11,2
Cuenta financiera	-5,7	-2,9	4,3	4,4
Pasivos de Inversión Directa	-5,5	-5,6	-5,8	-5,7
Saldo RIN	14,3	13,2	12,7	13,0

^{1/} ECE al IV trim-2015 y III trim-2016.

Principales variables macroeconómicas

	2015	2016	2017	2018
Sector Público Global Reducido (% PIB) ^{1/}				
Resultado Financiero	-5,7	-4,7	-5,6	-5,6
Gobierno Central	-5,7	-5,1	-5,9	-6,0
Resto SPNF	0,7	0,9	0,8	0,8
BCCR	-0,7	-0,6	-0,5	-0,4
Agregados monetarios y crediticios (Variación %) ^{2/}				
Liquidez total (M3)	10,6	11,6	8,3	8,1
Riqueza financiera total	10,9	14,2	9,7	10,0
Crédito al sector privado	11,8	11,6	7,9	7,7
<i>Moneda nacional</i>	10,0	14,2	11,2	10,9
<i>Moneda extranjera</i>	14,4	8,0	3,4	3,4

^{1/} Estimaciones del Ministerio de Hacienda y BCCR.

^{2/} Valoración de moneda extranjera no contempla efecto cambiario.

Balance de riesgos

– Internos

- Deterioro en las finanzas públicas mayor al previsto.
- No aprobación de reformas tributarias.
- Dolarización financiera.
- Choques de oferta por condiciones climatológicas adversas.

– Externos

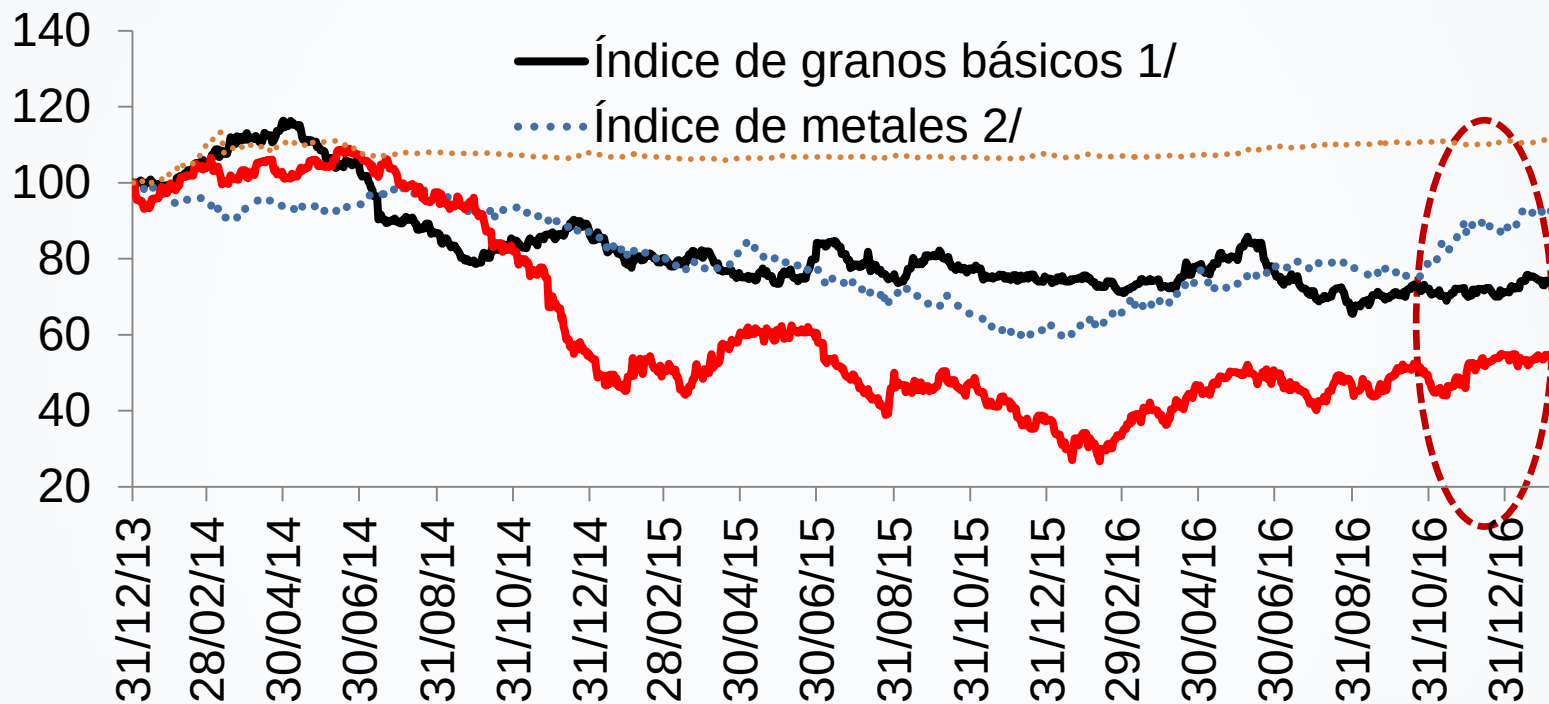
- Crecimiento mundial menor al previsto.
- Alza en precios de materias primas superior a lo previsto.
- Mayor volatilidad en mercados financieros internacionales.

Coyuntura macroeconómica y Programa Macroeconómico 2017- 2018

**Banco Central de Costa Rica
08 de febrero de 2017**

Índice de precios de materias primas

base 31-dic-13



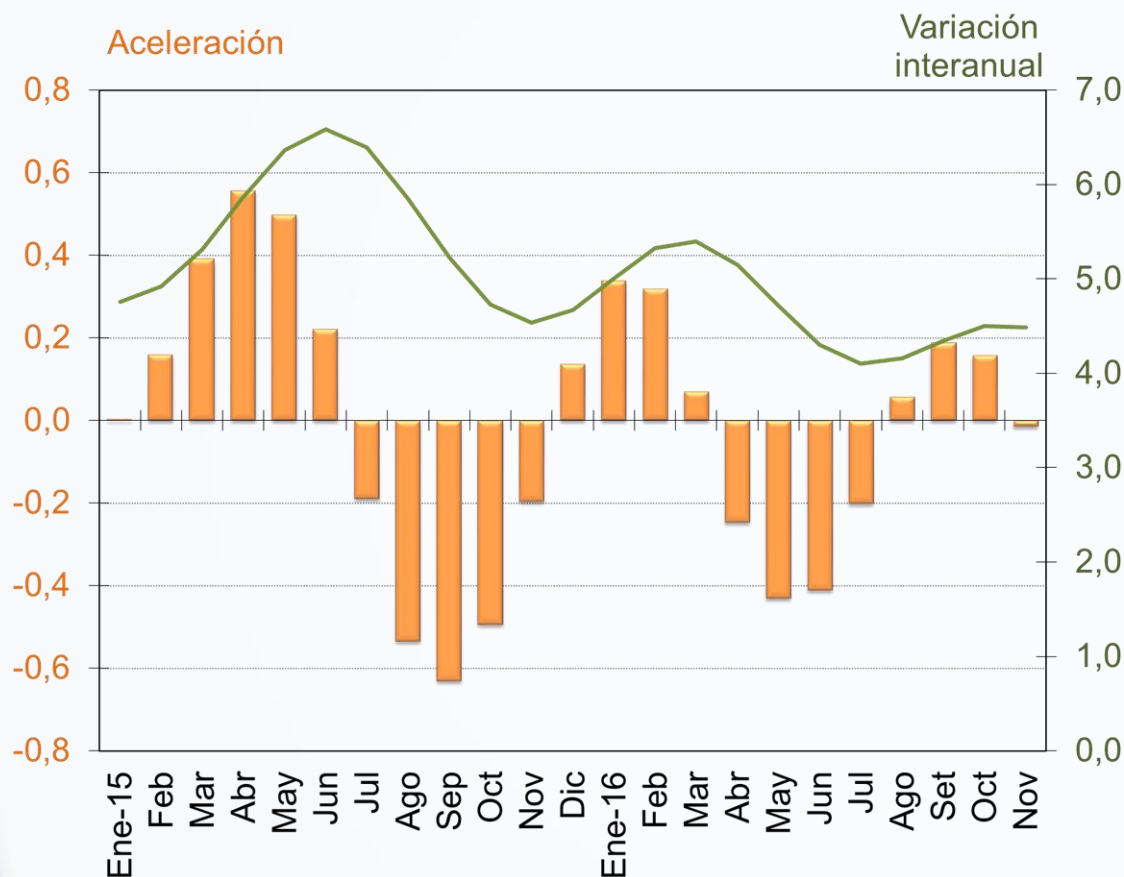
1/ Promedio simple de los índices de precios de trigo, maíz, soya y arroz.

2/ Promedio simple de los índices de precios de hierro, acero, aluminio, zinc y cobre.

Fuente: Banco Central de Costa Rica y Bloomberg, con información al 07/02/2017 (11:45 a.m.).

Índice mensual de actividad económica (Imae, 2012=100)

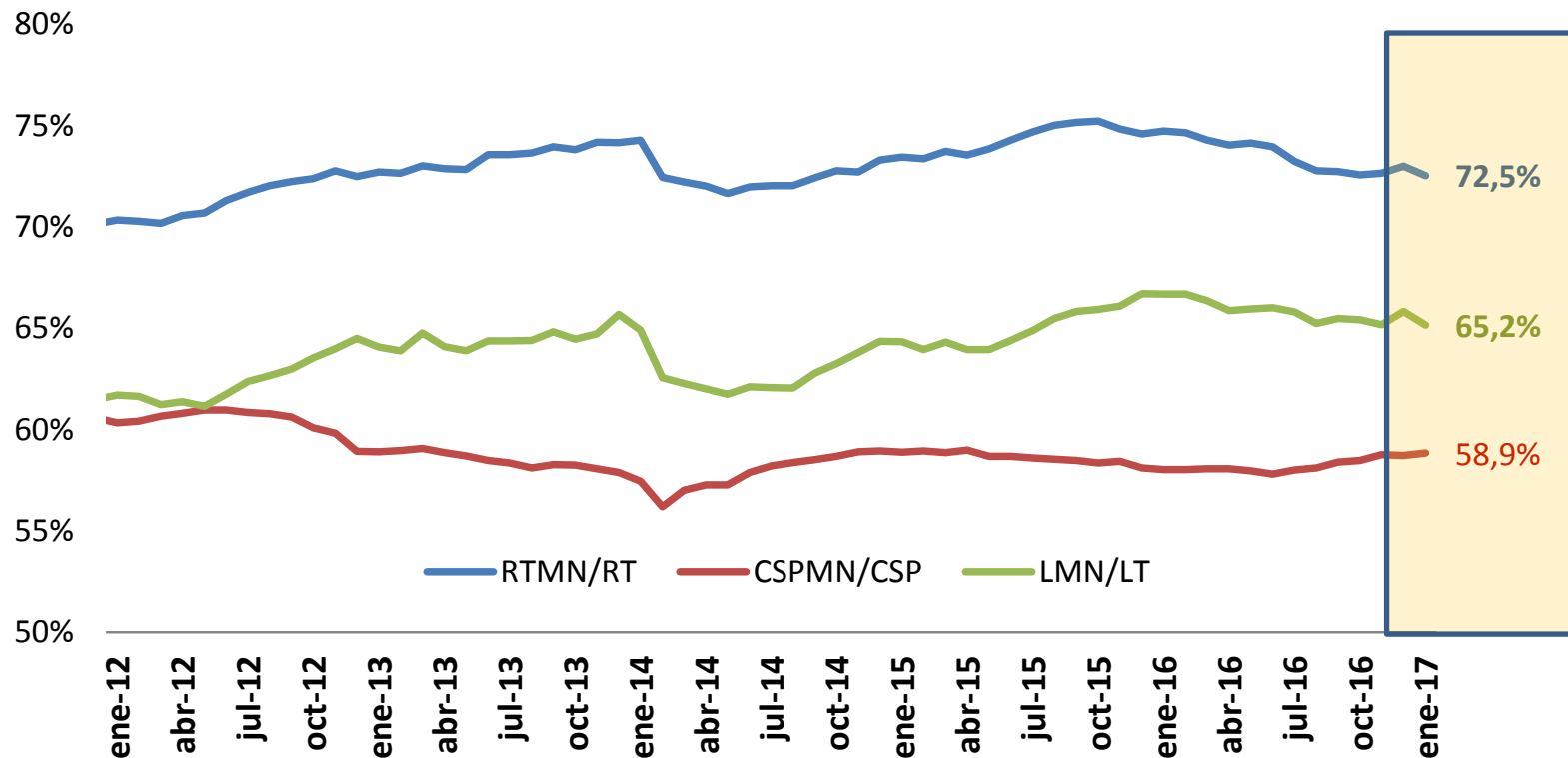
Tasa de variación interanual %



- En nov-2016 (TC): tasas interanual y media de 4,5% y 4,7% (4,3% PIB₂₀₁₆).
- Indicadores de corto plazo señalan dinamismo en servicios, manufactura y, en menor medida, en actividades agropecuaria y de construcción (esta última presenta tasas positivas por 2^{do} mes consecutivo, luego de caer en los 12 meses previos).

Riqueza total, liquidez total y crédito al sector privado

participación % de la moneda nacional ^{1/ 2/}



^{1/} Información de BCCR al 31/1/17, de OSD bancarias (preliminar) al 20/1/17 y de OSD no bancarias a noviembre 2016.

^{2/} La moneda extranjera está valorada al tipo de cambio de cierre de cada mes.

Perspectivas economía internacional

	2015	Proyecciones		
		2016	2017	2018
Crecimiento del producto				
Mundo	3,2	3,1	3,4	3,6
Economías avanzadas	2,1	1,6	1,8	1,8
Estados Unidos	2,6	1,6	2,2	2,1
Zona del euro	2,0	1,7	1,5	1,6
Mercados emergentes y en desarrollo	4,0	4,2	4,6	4,8
China	6,9	6,6	6,2	6,0
América Latina y Caribe	0,0	-0,6	1,6	2,1
Brasil	-3,8	-3,3	0,5	1,5
Costa Rica	4,7	4,3	4,1	4,1
PIB principales mercados de exportación Costa Rica	3,1	2,6	2,8	2,8
Inflación mundial				
Economías avanzadas	0,3	0,8	1,7	1,9
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	4,7	4,5	4,4	4,2
Precio del petróleo (EUA\$)	64,4	53,1	66,0	66,5
Variación de términos de intercambio	6,1	3,4	-0,6	0,1
Libor 6 meses	0,8	1,0	1,4	1,9

Cambio a la normativa sobre PME

- 1) Fijar a partir del 22/12/2016 y hasta el 31/03/2017^{1/} la (PME/K) en el valor observado el 30/11/2016.
- 2) Intermediarios cambiarios deben enviar al BCCR, para autorización, la estrategia para que al 31/12/2018 se cumpla:

$$\frac{PME}{K} = \frac{A^{\$}}{A}$$

- 3) Compras y ventas diarias superiores a EUA\$500 mil requeridas para ejecutar esa estrategia, deberán realizarse con BCCR, al tipo de cambio de Monex vigente el día de la transacción.

1/ Mientras no disponga de una estrategia de ajuste aprobada.

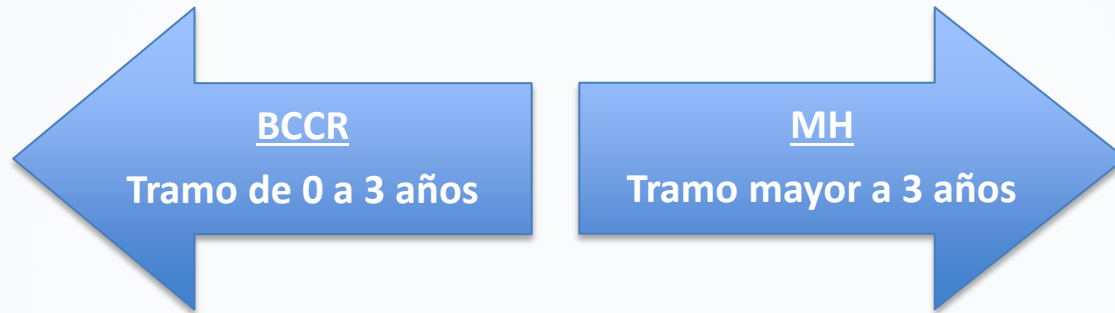
Plan de Endeudamiento Interno

Banco Central de Costa Rica

8 de febrero, 2017

Implementación efectiva

Estrategia de Deuda BCCR 2016



- La segmentación del mercado tiene como propósito **ordenar** la captación, separando plazos y favoreciendo la **trasmisión** de tasas de interés.
- Emisión exclusiva de títulos tasa fija.

Colocación bruta estimada en el 2016 de ¢926.000 millones, sin contemplar operaciones cambiarias.

Resultados Estrategia 2016

El BCCR captó **¢572.817 millones** entre 1 febrero y el 31 enero 2017, 93% en tasa fija.

Plazos de colocación	Porcentajes comunicados			
	Mill. ¢	%	% mín.	% máx.
6 meses	23.958	4,2%	0%	10%
1 año	115.174	20,1%	20%	30%
2 años	249.389	43,5%	30%	40%
3 años	115.599	20,2%	30%	40%
4 años	1.468	0,3%	-	-
5 años	67.229	11,7%	0%	10%
	572.817	100%		

Resultados Estrategia 2016

- Menor necesidad de captación explicada por:
 - Operaciones cambiarias del BCCR.
 - Mayor saldo promedio de depósitos en el MIL.



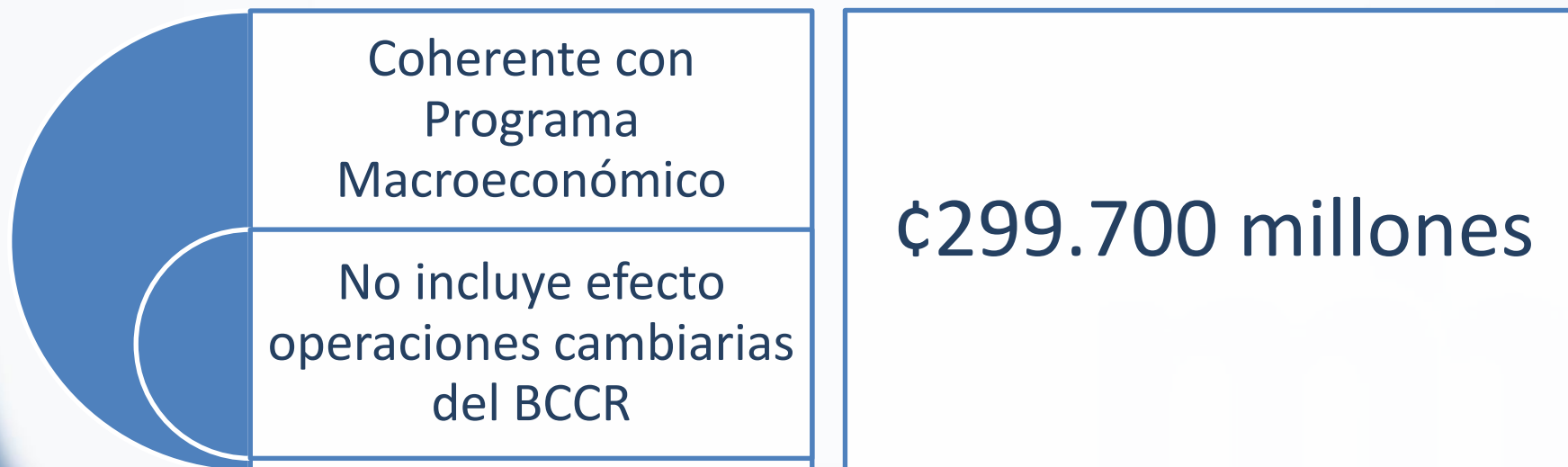
BCCR: cambio composición de la cartera de BEM

	Saldo al 31 Ene-16		Saldo al 31 Ene-17		Cambio
<i>Composición por años al vencimiento</i>	<i>Mill. ¢</i>	<i>%</i>	<i>Mill. ¢</i>	<i>%</i>	<i>Mill. ¢</i>
Menos de un año	575.424	23,4%	473.884	20,8%	-101.539
Entre 1 y 4 años	1.025.743	41,7%	927.104	40,6%	-98.639
Más de 4 años	861.386	35,0%	879.761	38,6%	18.374
Total	2.462.553	100,0%	2.280.749	100,0%	-181.803
 <i>Composición por tipo de instrumento</i>	 <i>Mill. ¢</i>	 <i>%</i>	 <i>Mill. ¢</i>	 <i>%</i>	 <i>Mill. ¢</i>
Cero cupón	131.943	5,4%	0	0,0%	-131.943
Tasa fija	1.534.172	62,3%	1.691.915	74,2%	157.743
Tasa variable	617.921	25,1%	409.093	17,9%	-208.828
Tasa real	178.517	7,2%	179.742	7,9%	1.225
Total	2.462.553	100,0%	2.280.749	100,0%	-181.803

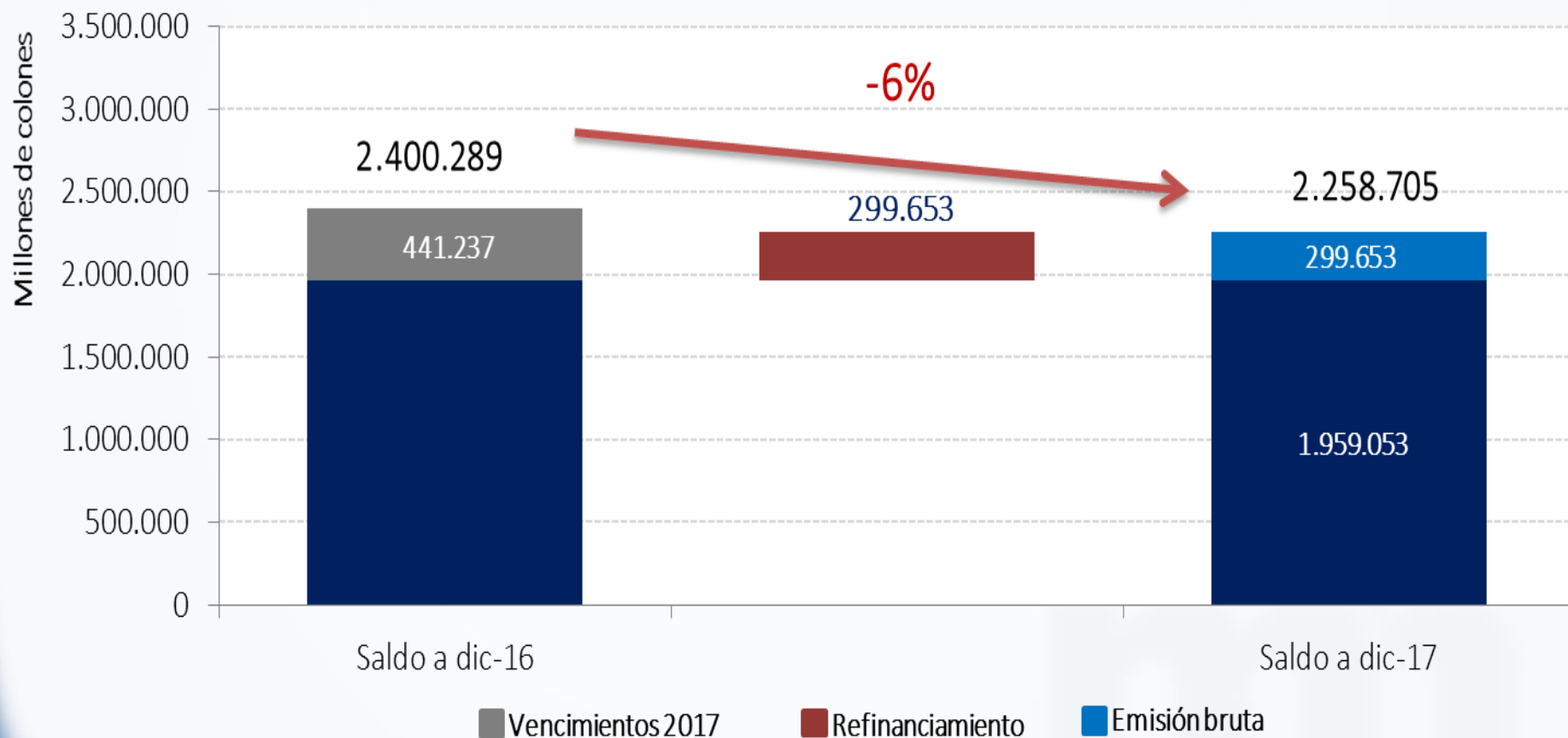
Estrategia de Emisión de Bonos 2017: monto a colocar

“Obtener el fondeo requerido al menor costo esperado en el mediano plazo, con un prudente manejo de riesgos.”

Políticas Generales para la Administración de Pasivos

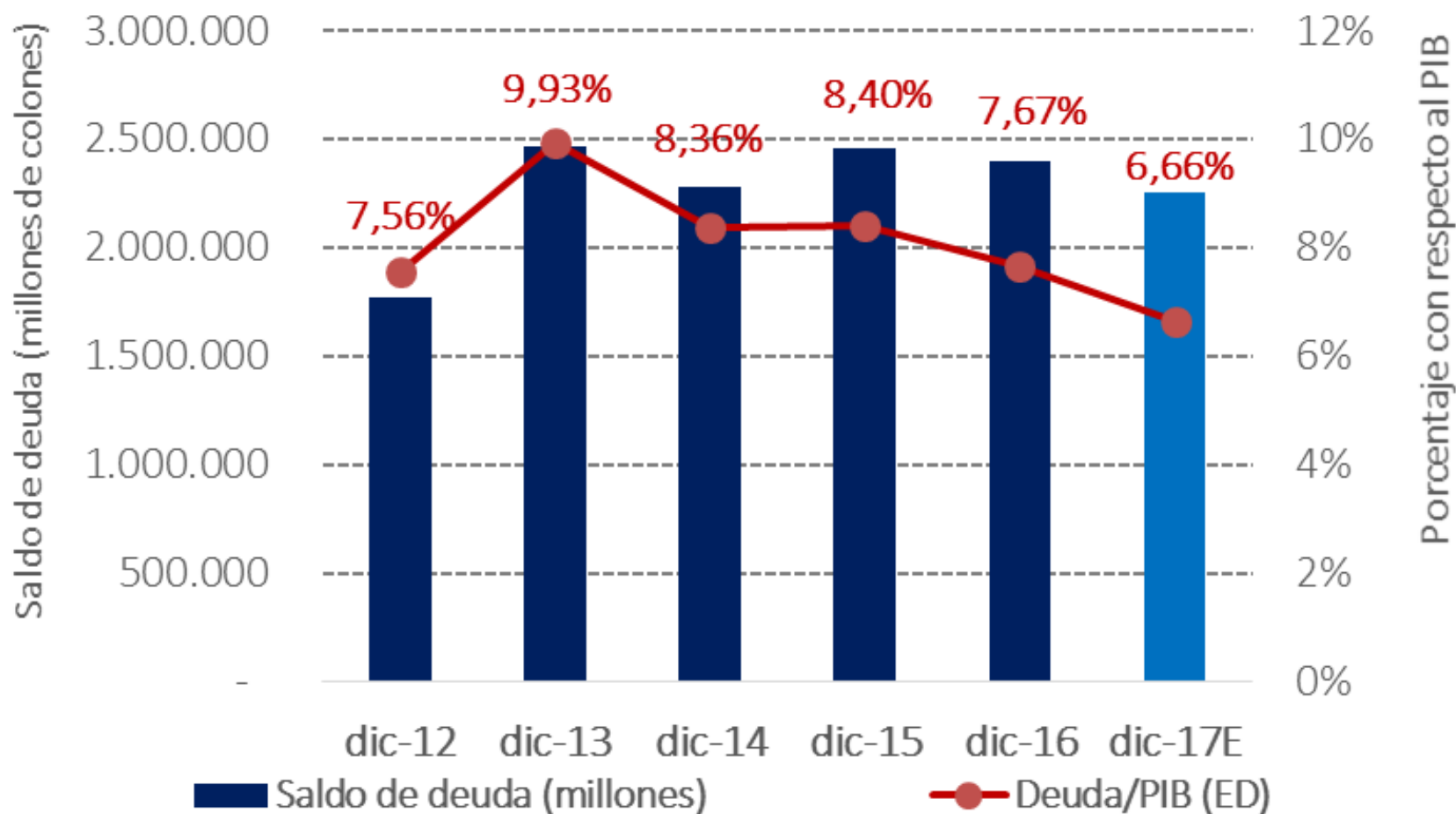


Estrategia de Emisión de Bonos 2017: monto a colocar



Saldo de deuda esperado con respecto al PIB

-Al 31/12/17 en millones de colones-



Estrategia de Emisión de Bonos 2017: distribución

Con el objetivo de potenciar las señales de política monetaria se plantean **plazos objetivos** y no series.

1 año

10% - 20%

2 años

50% - 60%

3 años

25% - 35%

Se estima colocar un mayor porcentaje en el I semestre en comparación con el II semestre.

Estrategia de Emisión de Bonos 2017: calendario

Dos series por evento ➡ 2 años cada semana e
intercalando 1 y 3 años

Fecha de Subasta	Plazos a ofrecer
lunes 13 de febrero de 2017	2 años y 3 años
Lunes 20 de febrero de 2017	1 año y 2 años
Lunes 27 de febrero de 2017	2 años y 3 años

Estrategia de Emisión de Bonos 2017

Otros aspectos a considerar

- Publicación de estadísticas del BCCR en mercado primario y secundario.
- CHR calendario de subastas I Semestre 2017.
- Encuesta trimestral sobre intención de inversión.
- Continuar con participación en mercado secundario y los canjes.
- Visita a intermediarios bursátiles e inversionistas institucionales.

Contactos en el Banco Central

Francisco Meza Chacón, director del Departamento
Administración de Operaciones Nacionales

2243-3741

mezacf@bccr.fi.cr

Yessenia Monge Calvo, ejecutiva del Departamento
Administración de Operaciones Nacionales

2243-3745

mongecy@bccr.fi.cr

Visión General sobre la Deuda Pública del Gobierno Central.

Melvin Quirós Romero
SUBDIRECTOR GENERAL DE CRÉDITO PÚBLICO

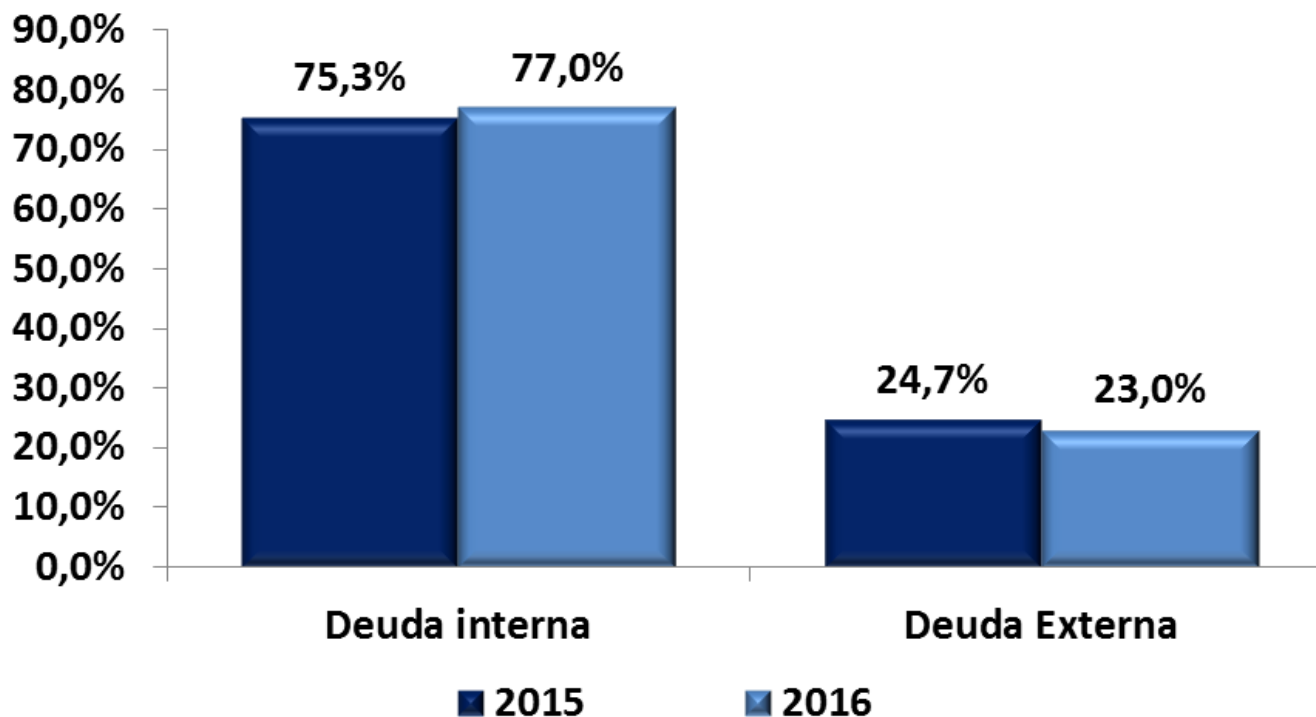


Situación de la Deuda del Gobierno Central

Millones de Colones

Deuda	2015	%	2016	%
Total	12.000.835,04	100,0%	14.034.679,02	100,0%
Deuda Interna	9.039.699,82	75,3%	10.809.706,65	77,0%
deuda Externa	2.961.135,22	24,7%	3.224.972,37	23,0%

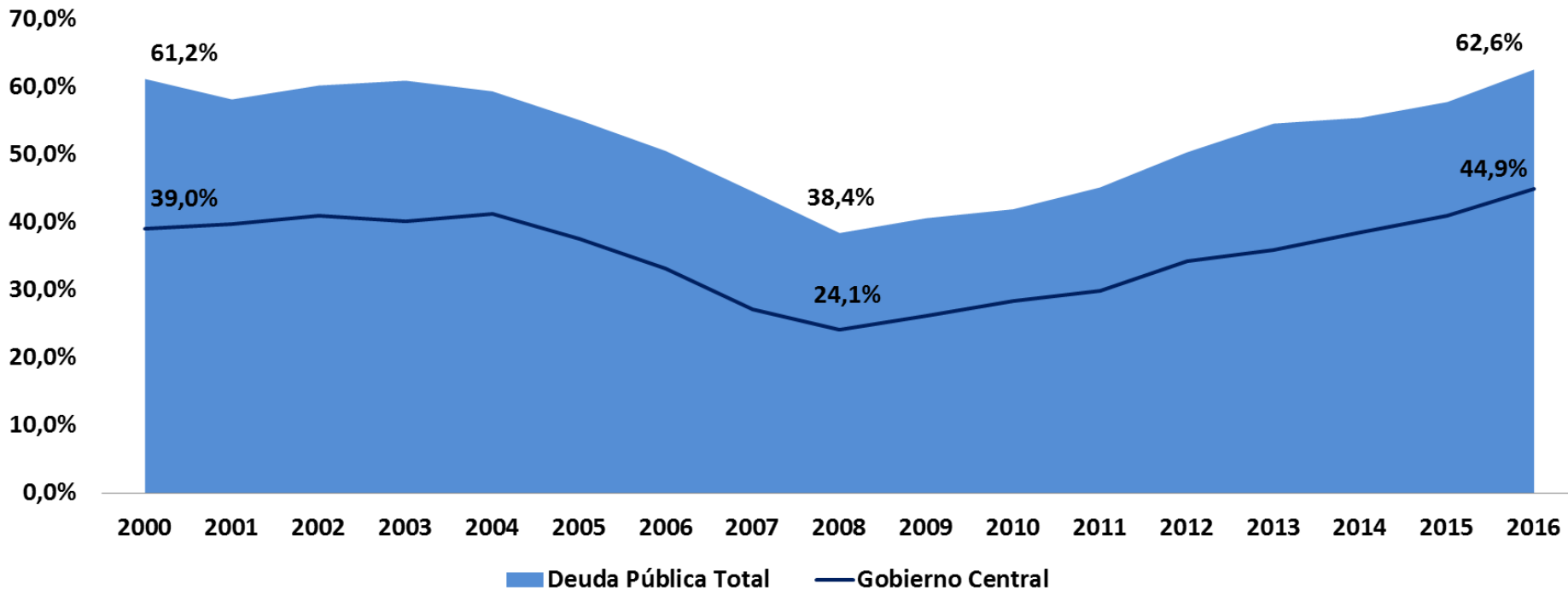
Fuente: Ministerio de Hacienda



Evolución Deuda Sector Público

2000 – Diciembre 2016

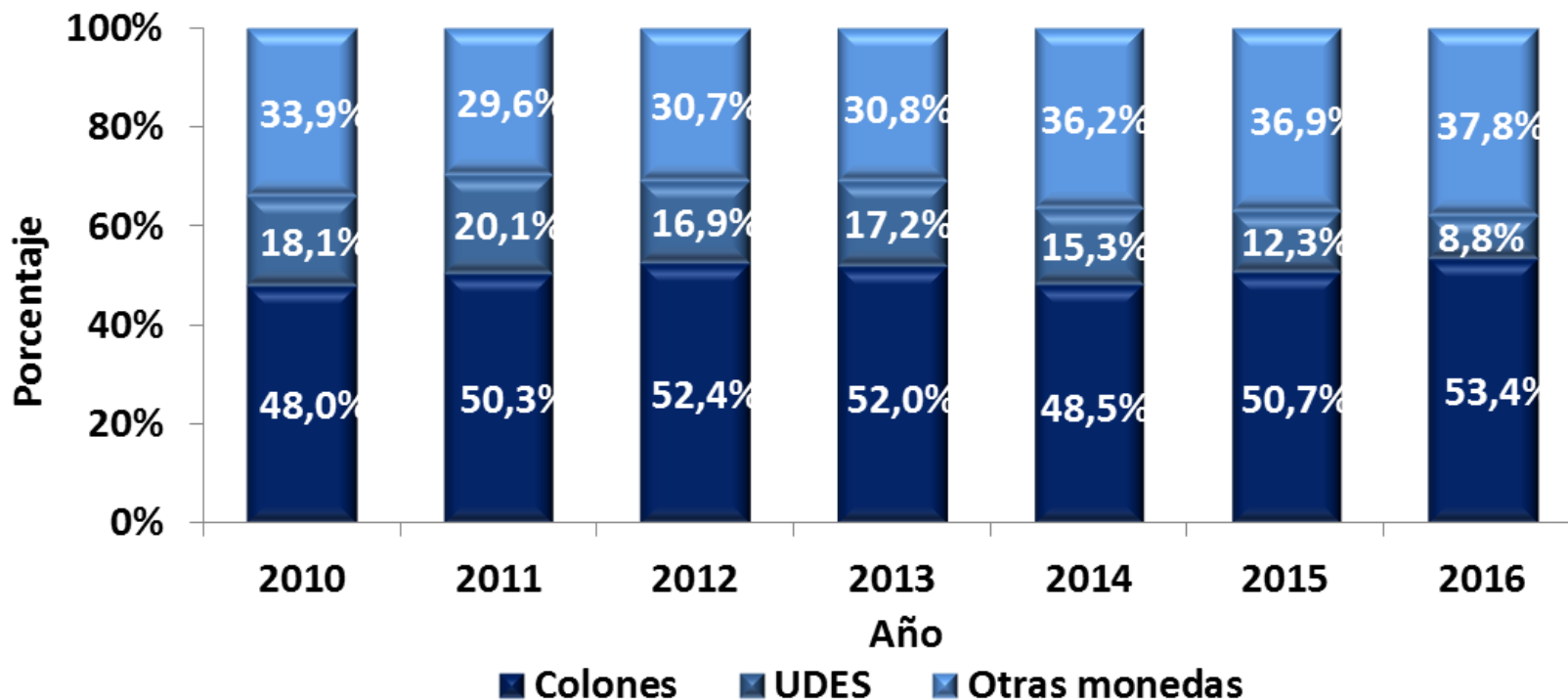
Porcentaje del PIB



Fuente: Ministerio de Hacienda

Deuda Total del Gobierno Central

Estructura por Moneda



Fuente: Ministerio de Hacienda

Deuda Total del Gobierno Central

Riesgo de Tipo de Cambio

2015 – 2016

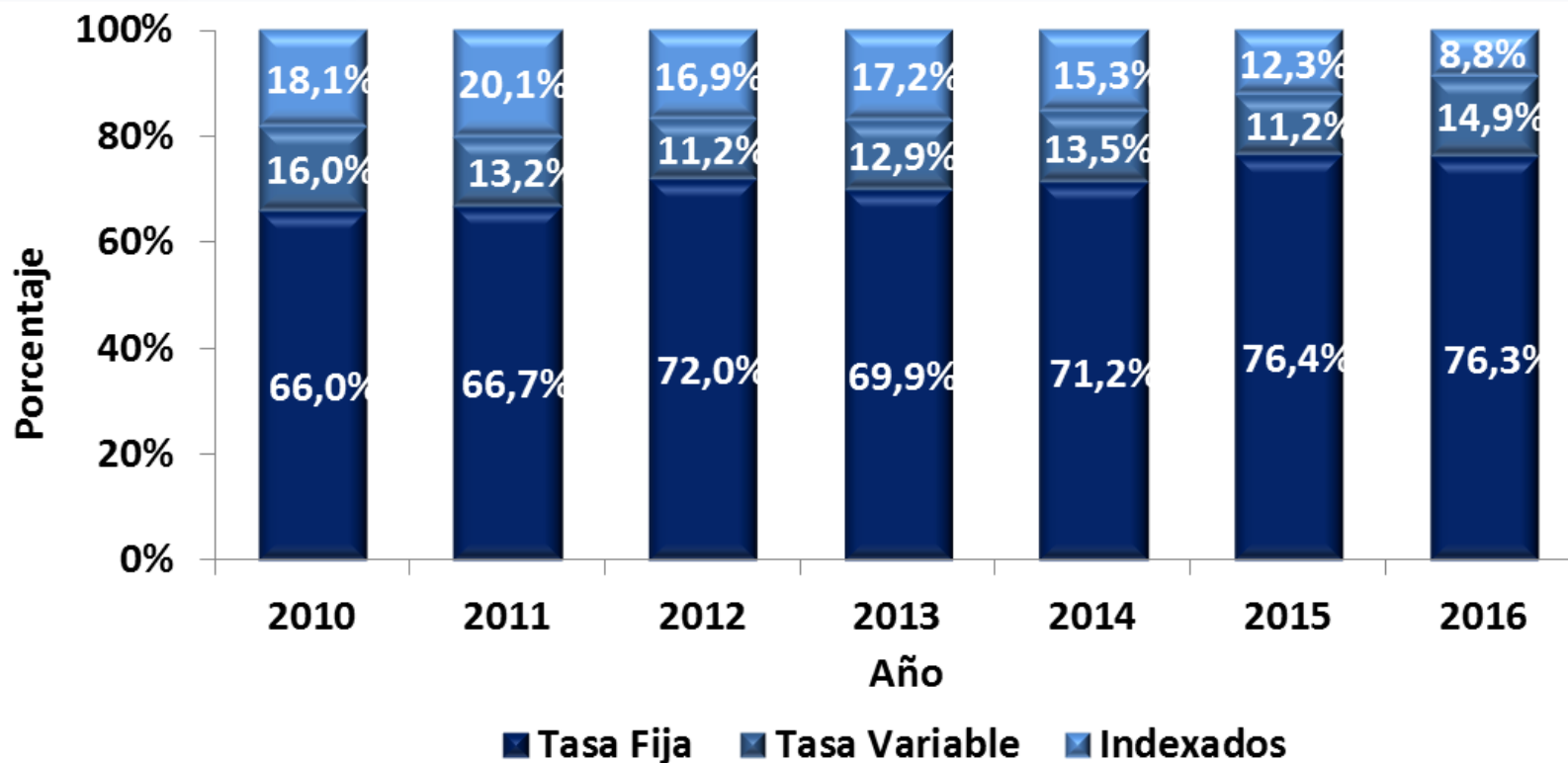
Porcentaje

Moneda	2015			2016		
	Externa	Interna	Total	Externa	Interna	Total
Dólares	98,4%	16,3%	36,5%	97,2%	19,3%	37,2%
Colones	-	67,4%	50,7%	-	69,3%	53,4%
UDES	-	16,4%	12,3%	-	11,4%	8,8%
Otras monedas	1,6%	-	0,4%	2,8%	-	0,7%
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Fuente: Ministerio de Hacienda

Deuda Total del Gobierno Central

Estructura por Tasa de Interés



Fuente: Ministerio de Hacienda

Deuda Total del Gobierno Central

Riesgo de Tasa de Interés

2015 – 2016

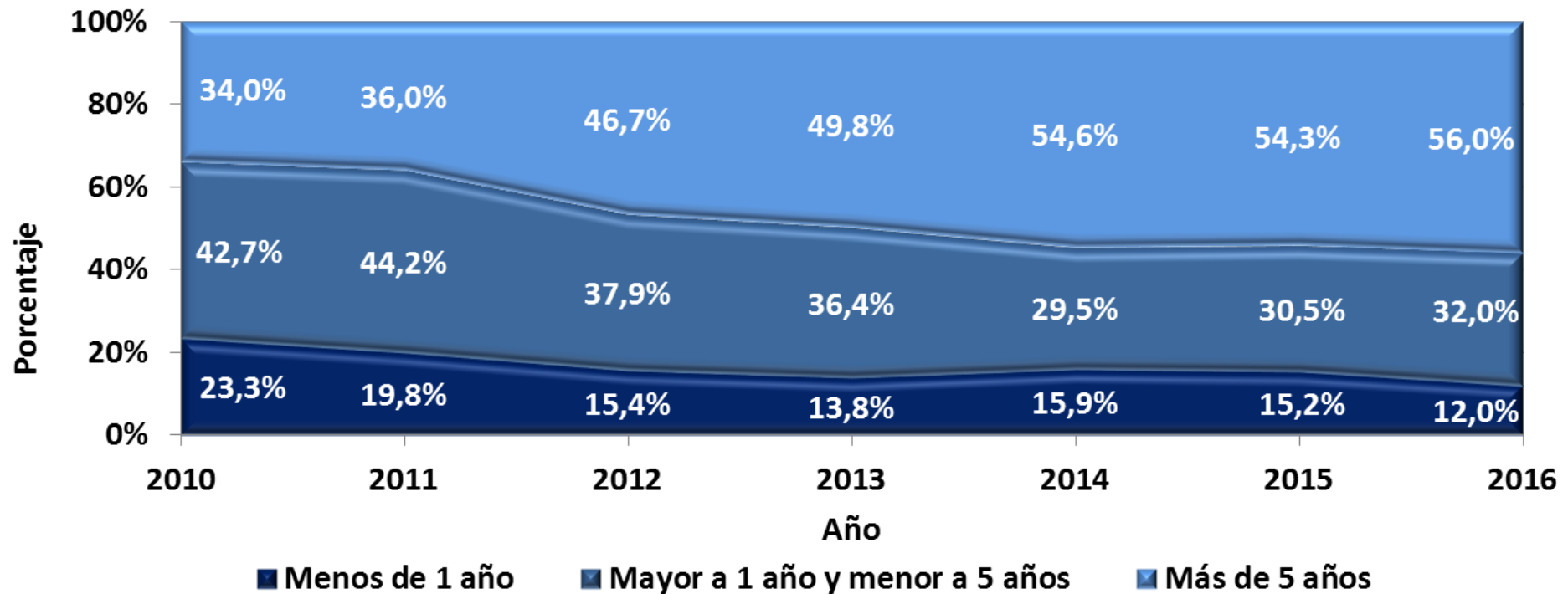
Porcentaje

Indicador	2015			2016		
	Externa	Interna	Total	Externa	Interna	Total
Deuda con tasa de interés variable	21,2%	8,0%	11,2%	23,8%	12,3%	14,9%
Deuda con tasa re-fijada a 2 años	21,4%	39,9%	35,3%	24,0%	27,3%	26,5%
Plazo promedio para re-fijar la tasa (en años)	15,4	4,4	7,1	14,1	4,4	6,7

Fuente: Ministerio de Hacienda

Deuda Total de Gobierno Central

Deuda Total del Gobierno Central



Fuente: Ministerio de Hacienda

Deuda Total del Gobierno Central

Riesgo de Refinanciamiento

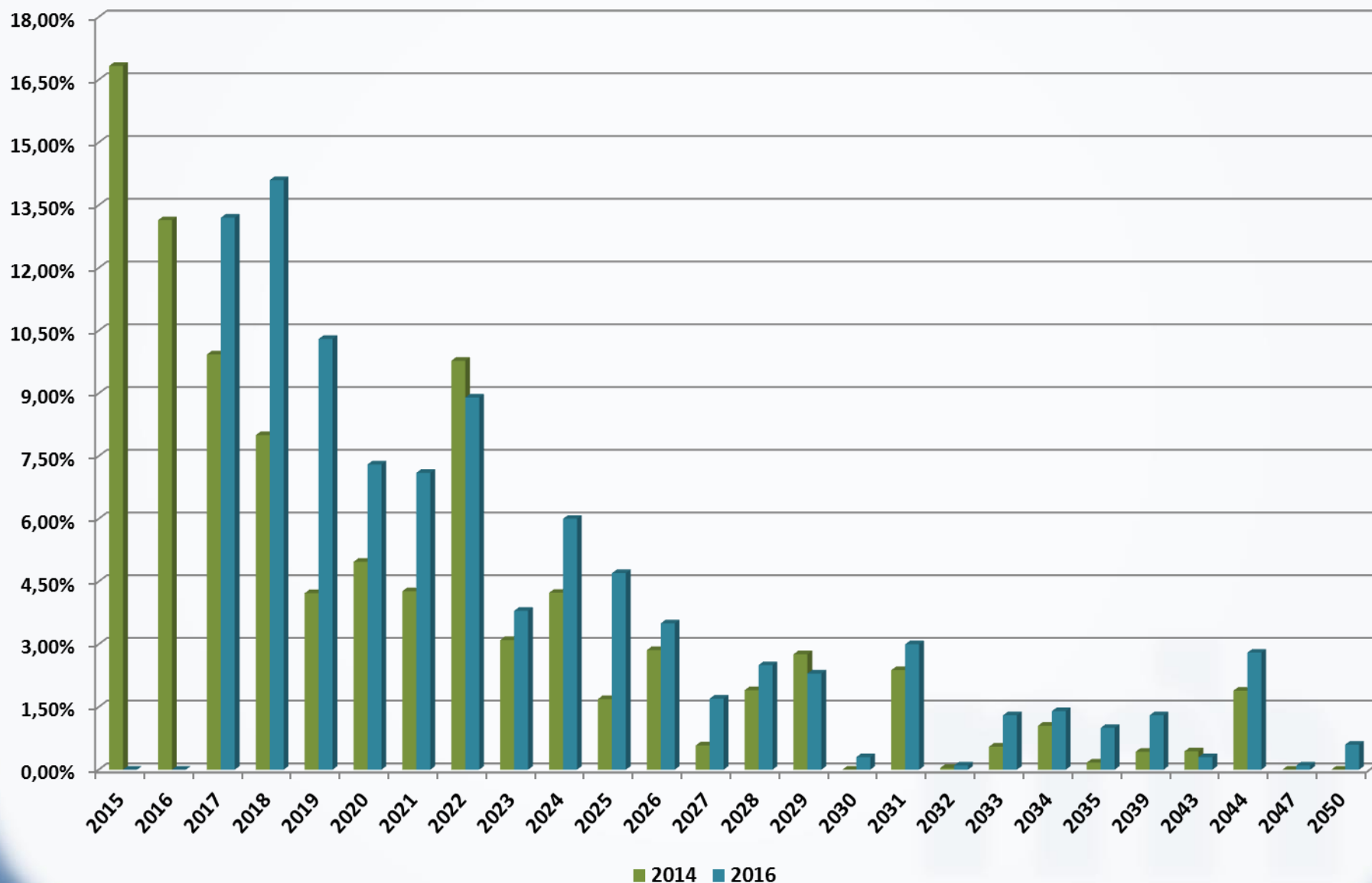
2015 – 2016

Porcentaje

Indicador	2015			2016		
	Externa	Interna	Total	Externa	Interna	Total
Deuda con vencimiento a 1 año	1,6%	19,7%	15,2%	2%	15%	12%
Deuda con vencimiento a 3 años	4,5%	43,8%	34,1%	5%	39%	31%
Plazo promedio para el vencimiento (años)	17,5	5,5	8,5	16,5	6,4	8,7

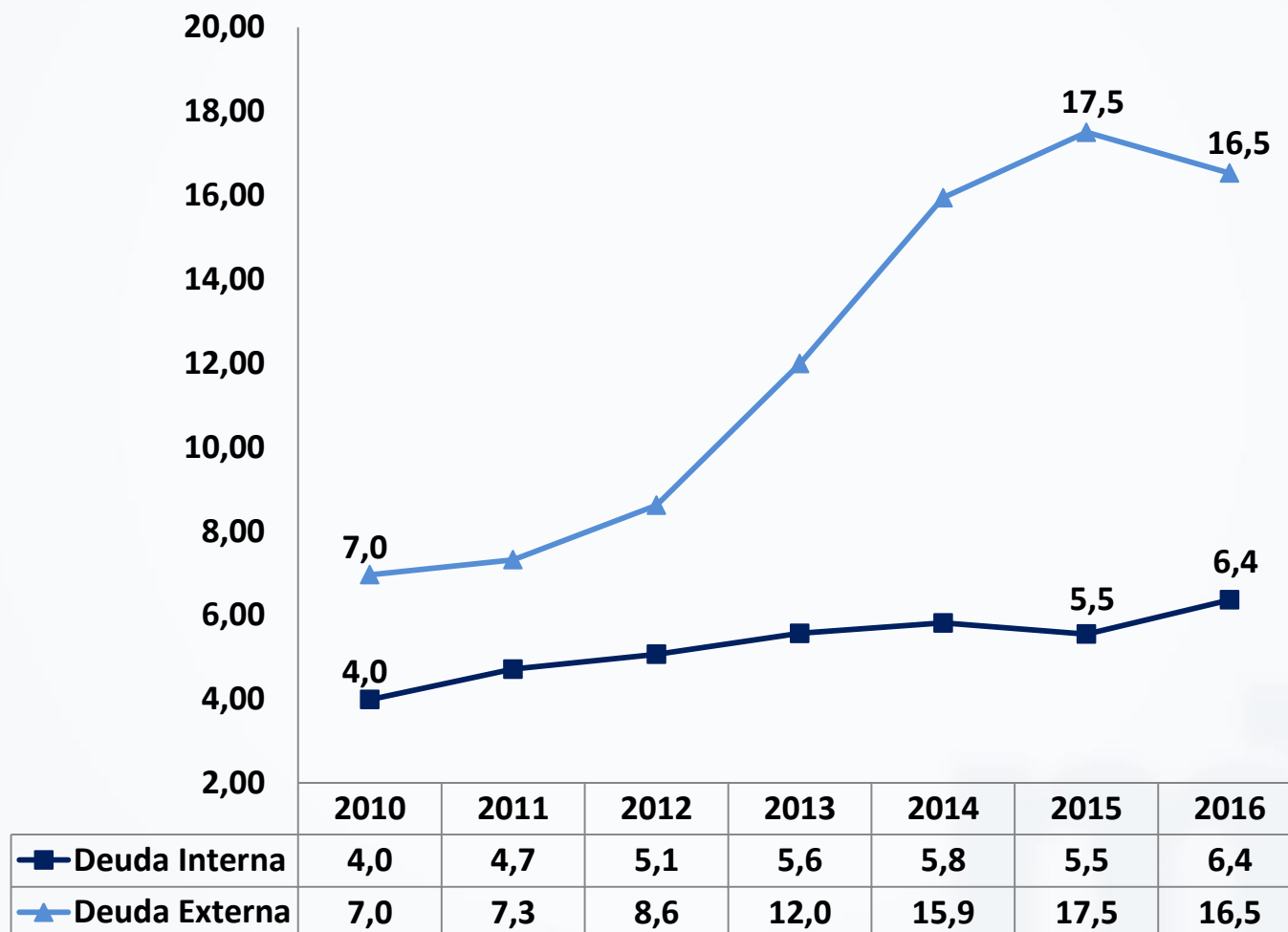
Fuente: Ministerio de Hacienda

Comparativo de Perfil de Vencimientos 2014 vrs 2016



Deuda Total de Gobierno Central

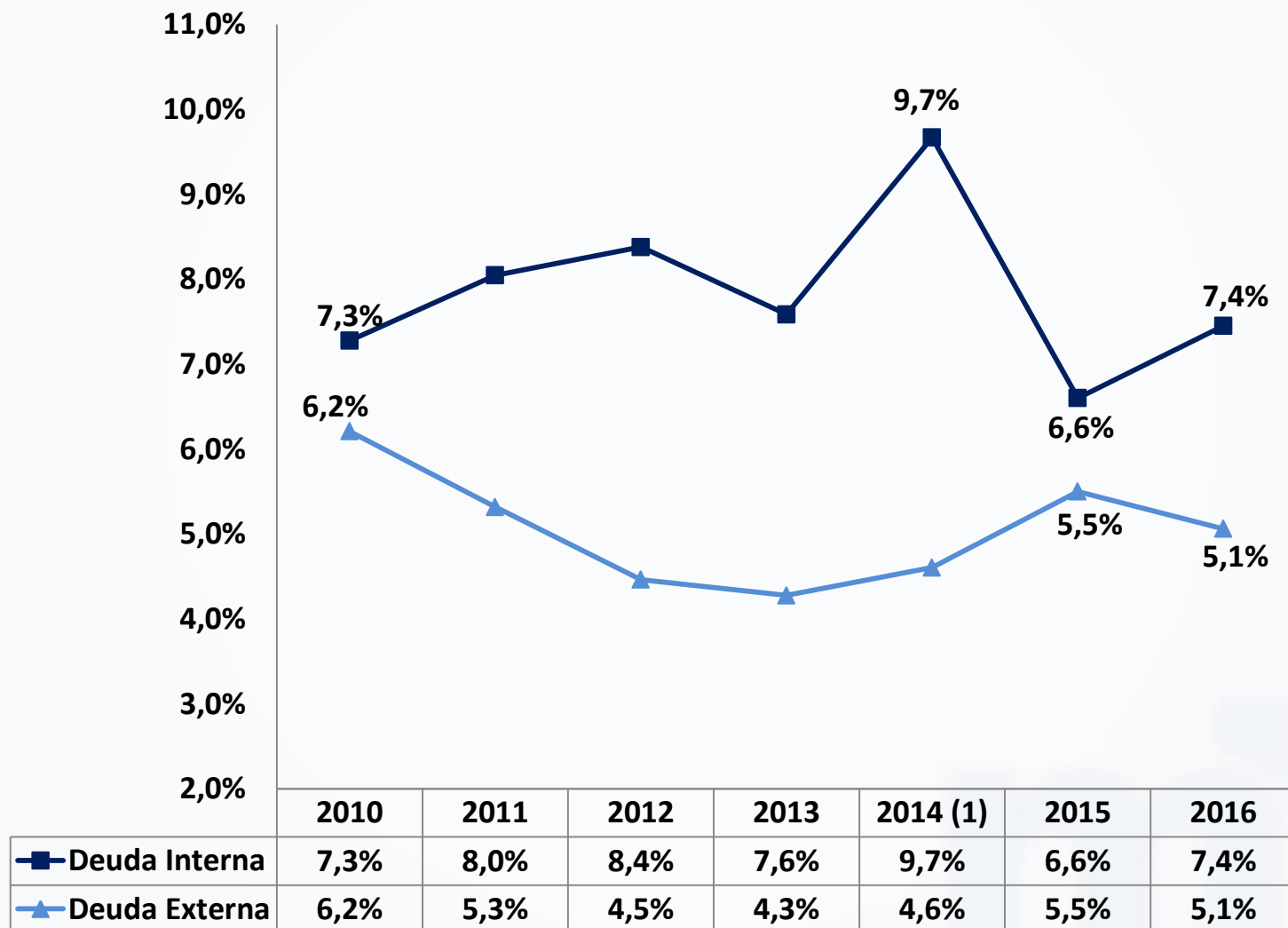
Maduración Promedio



Fuente: Ministerio de Hacienda

Deuda Total del Gobierno Central

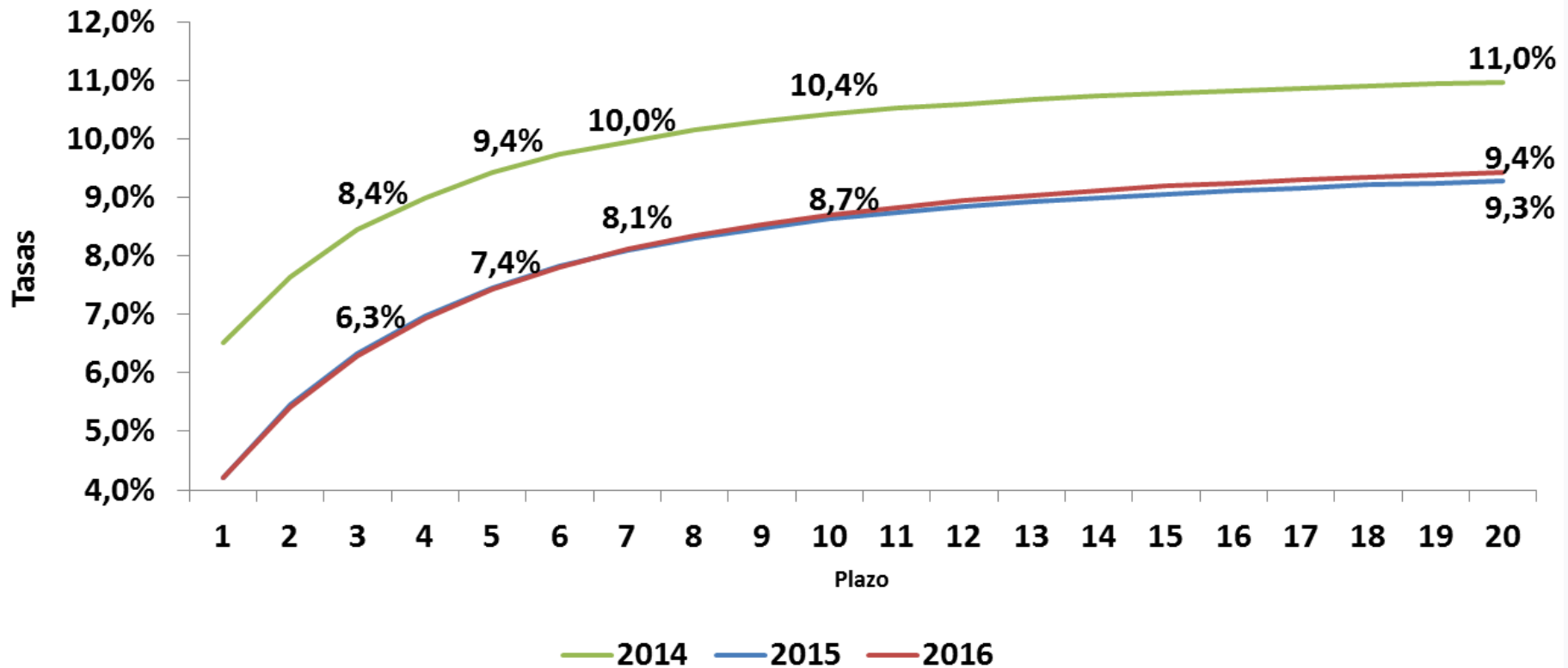
Costo Promedio Ponderado



Fuente: Ministerio de Hacienda

(1) Efecto del aumento en la depreciación de la moneda nacional y la inflación.

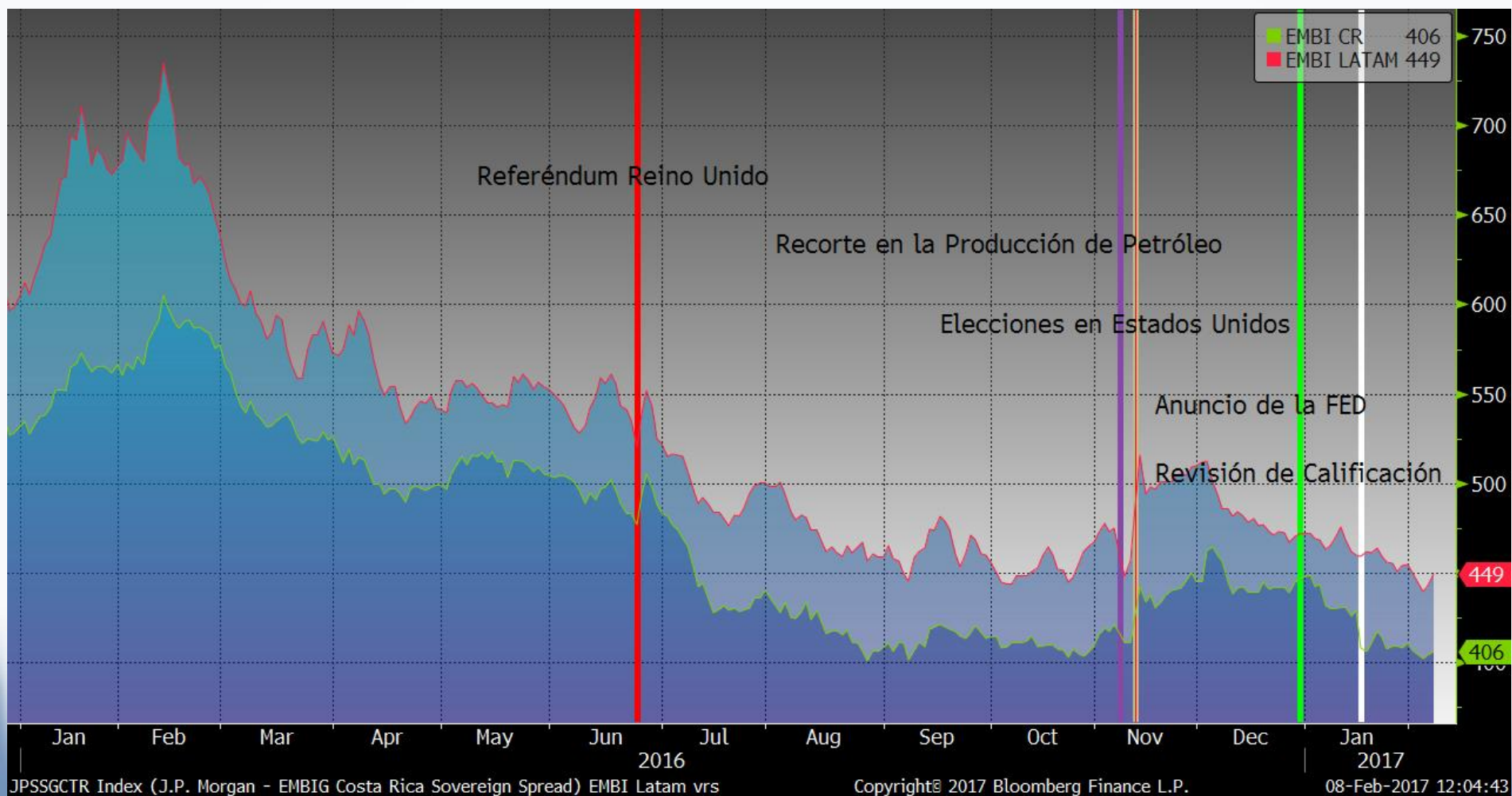
Curva de Rendimientos A Diciembre de cada año



Tasas de referencia según el ajuste de la Curva Soberana.

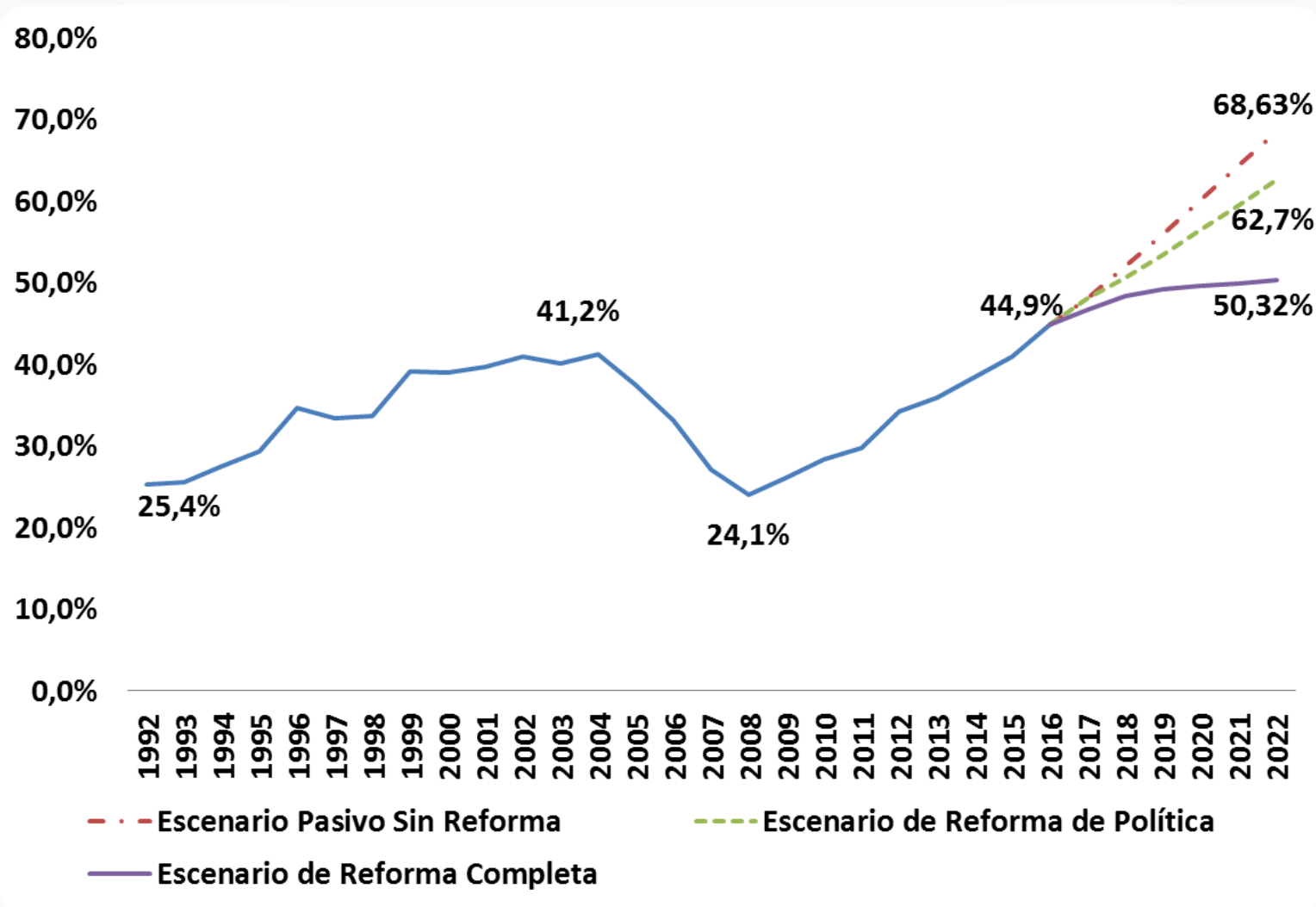
Comparativo EMBI Costa Rica y EMBI Latinoamérica

A Febrero 2017



Evolución y Proyección de la Deuda Total del Gobierno Central

Porcentaje del PIB



Estado de Situación de Proyectos Fiscales de Fortalecimiento Hacendario

Nombre del Proyecto	Presentación	Publicación Ley / Trámite	Estado
Lucha contra el Contrabando.	13-nov-14	12-nov-15	
Eficiencia en la Administración de los Recursos Públicos.	24-abr-15	23-ago-16	
Leyes Reforma a las Pensiones con cargo al Presupuesto Nacional.	27-jul-15	26-ago-16 13-sep-16	
Lucha contra el Fraude Fiscal.	30-jul-14	20-dic-16	
Regímenes de Exenciones y No Sujeciones del Pago de Tributos y su Otorgamiento y Control sobre su Uso y Destino.	06-abr-15	Comisión de Asuntos Hacendarios, Texto Sustitutivo.	
Reforma del IVA.	12-ago-15	Propuesta Alternativa.	
Reforma del Proyecto sobre la Renta.	12-ago-15	Propuesta Alternativa.	
Impuesto a las Personas Jurídicas.	02-dic-15	Sala IV para II Debate.	

Relación con el Inversionista

Transparencia y acceso a información

- El Ministerio de Hacienda contrató los servicios de Bloomberg Finance L.P. desde el año 2012.
- **Código de acceso en Bloomberg: MHCR**
- Desde el logo del Ministerio se creó un link a la página web del MH

30) Actions
31) View Options
Page 1
Ministerio De Hacienda (Costa Rica)




Informacion General		Informes (Reports)		Contactenos ...	
☐ Anuncios (Notices)	☐ Informes economicos (Economic Informa...	Ministerio de Hacienda y Credito Publico Calle 5 Avenida Central San Jose Costa Rica Phone: (506) 2258-3875 Mas informacion ...			
☐ Instrumentos (Instruments)	☐ Perfil de la deuda (Debt Overview)				
☐ Convocatorias a subastas (Auctions)	☐ Plan semestral de financiamiento (Fundi...				
☐ Cronograma de subastas (Schedule)	☐ Resultado de Subastas (Results)				

< Narrow Search
All Content
Date All
Doc Len All

	Source	Date	Headline	Pg
1)	Ministerio De Hac...	11:03	Plan de Endeudamiento Interno	1p
2)	Ministerio De Hac...	10:57	Canje de Deuda	2p
3)	Ministerio De Hac...	10:48	Resultado de Subasta 18 de Julio	1p
4)	Ministerio De Hac...	08:35	Reducción del Déficit Financiero	1p
5)	Ministerio De Hac...	07/19	Canje de Deuda	1p
6) ✓	Ministerio De Hac...	07/19	Reforma de Pensiones	1p

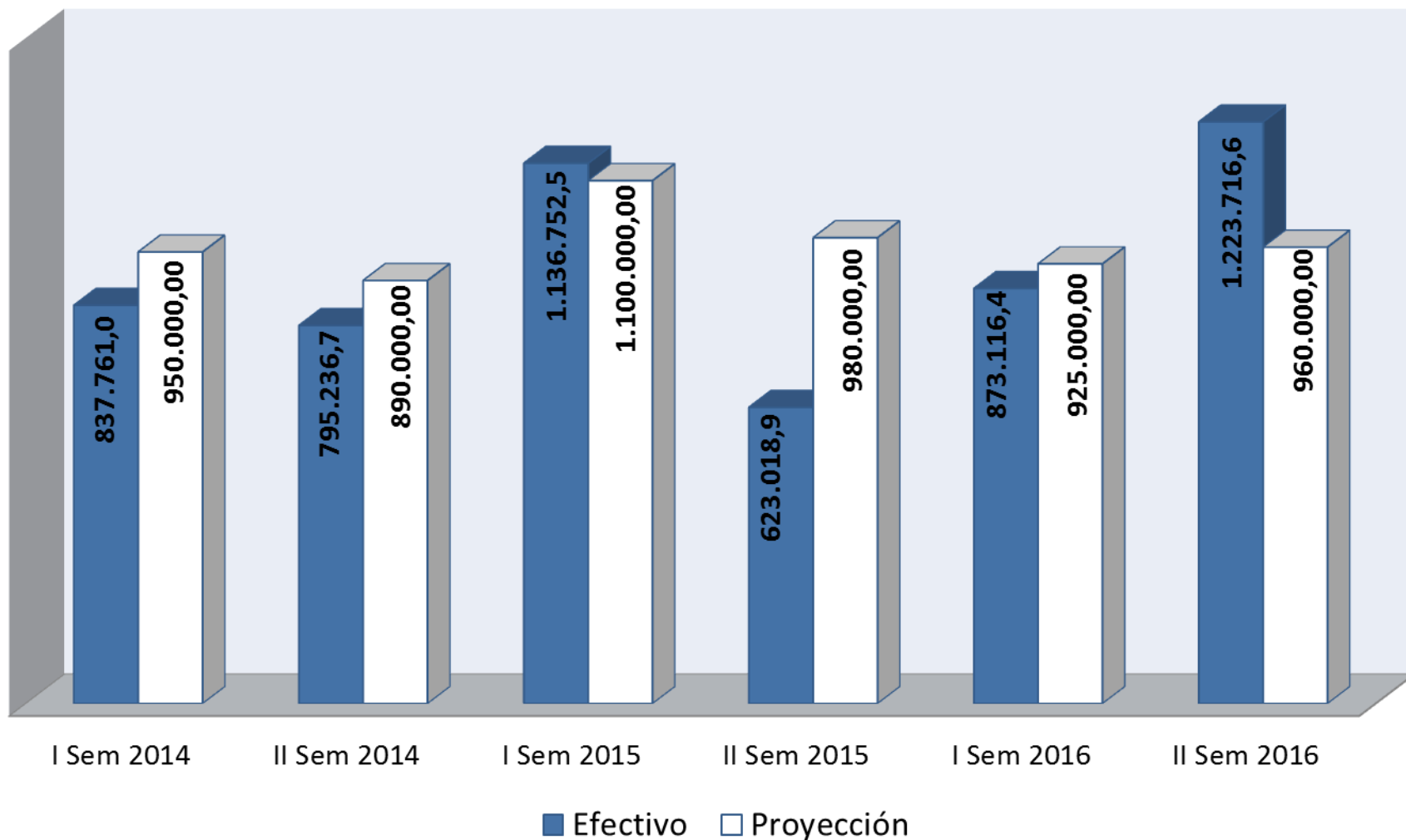
Plan de Endeudamiento Interno Ministerio de Hacienda

Resultados II Semestre 2016.

**Plan de Endeudamiento Interno del
Gobierno Central – I Semestre 2017.**

Montos asignados efectivos y proyectados en Mercado Primario (millones de colones)

II Semestre 2016



Porcentaje de Colocación en Mercado por Instrumento: Proyectado y Efectivo

II Semestre 2016

Cuadro 1: Estrategia de colocación propuesta y real acumulado

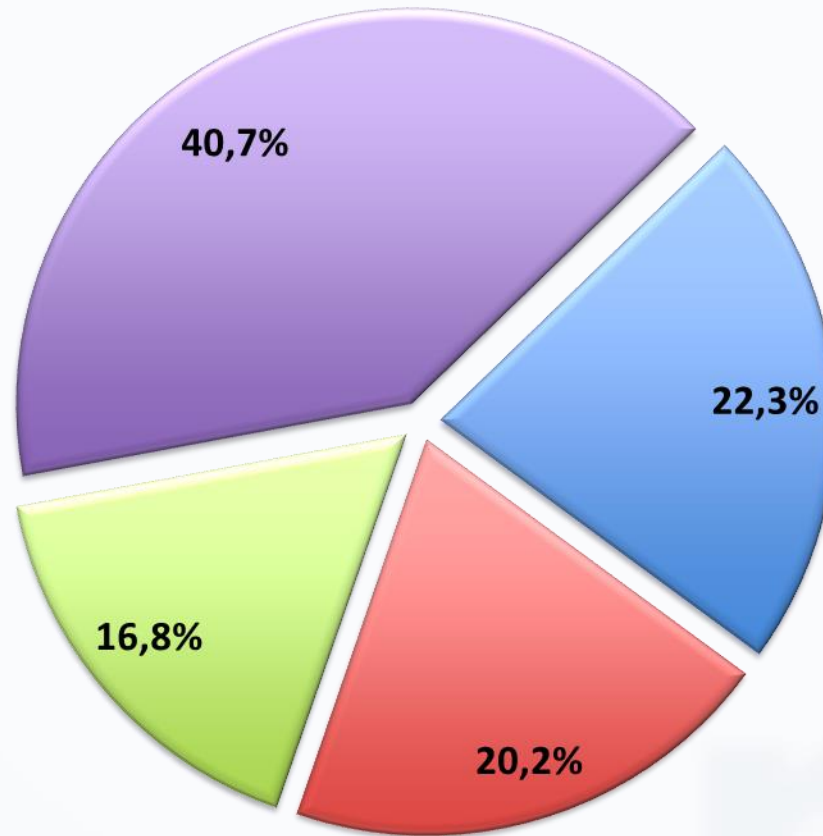
Cifras en % y millones de colones

Instrumento	% Estrategia II Sem 2016	% Efectivo II Sem 2016	Estado Meta
TP	55% (+ / - 5)	41,2%	Fuera de rango
TP0	5% (+ / - 5)	2,2%	Cumple Meta
Variables	15% (+ / - 5)	19,4%	Cumple Meta
TP\$	25% (+ / - 5)	37,2%	Fuera de rango
		100,0%	

Instrumento	Monto Proyectado	Monto Efectivo	Desviación
TP	522.500,00	503.569,65	(18.930,35)
TP0	47.500,00	27.261,56	(20.238,44)
Variables	142.500,00	237.209,93	94.709,93
TP\$	237.500,00	455.675,43	218.175,43
	950.000,00	1.223.716,56	273.716,56

Porcentaje de Colocación en Mercado por Plazo

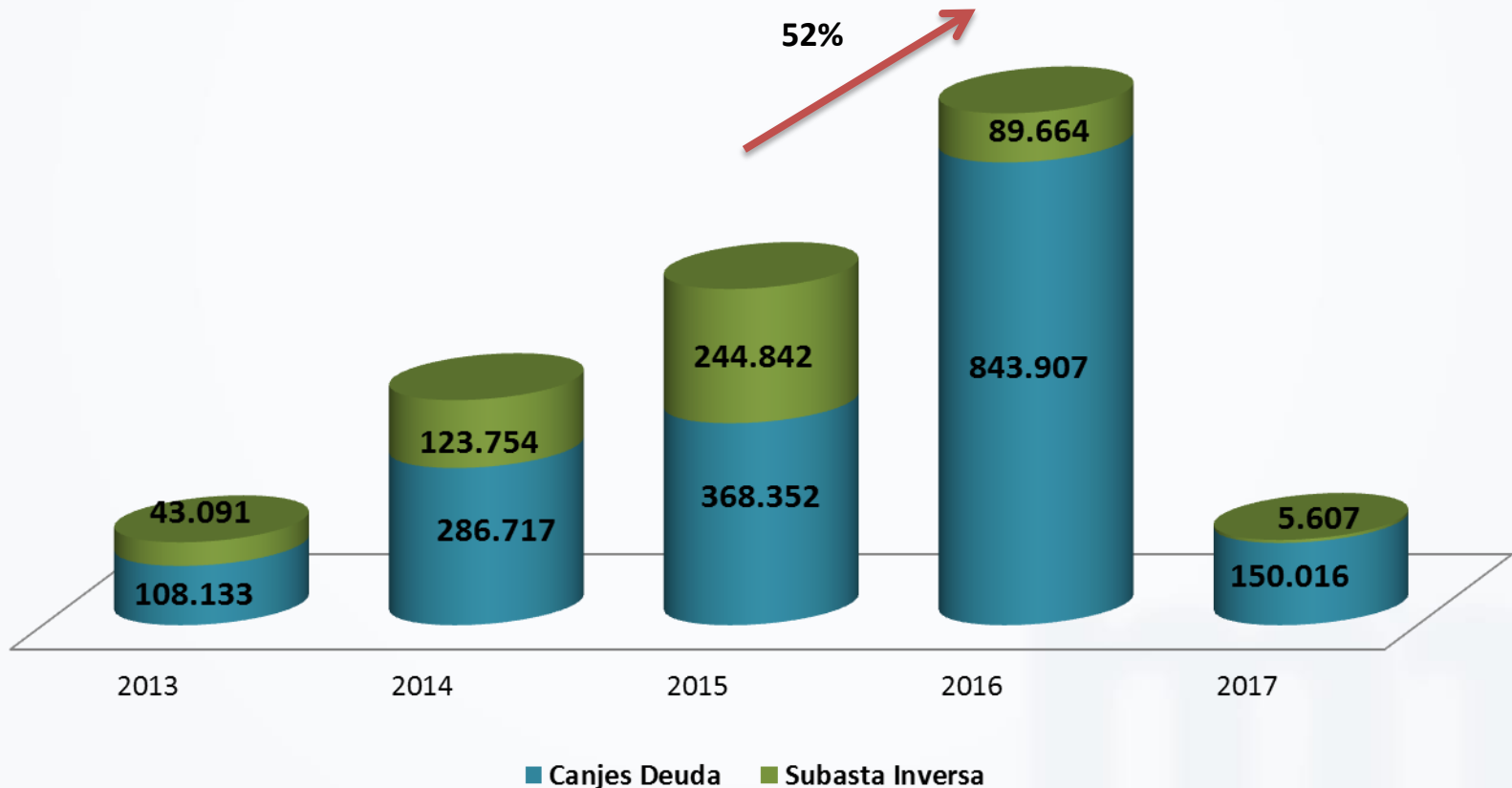
II Semestre 2016



■ 3 años ■ 5 años ■ 7 años ■ >10 años

Resultado Global de Canjes y Subastas Inversas 2013-2017

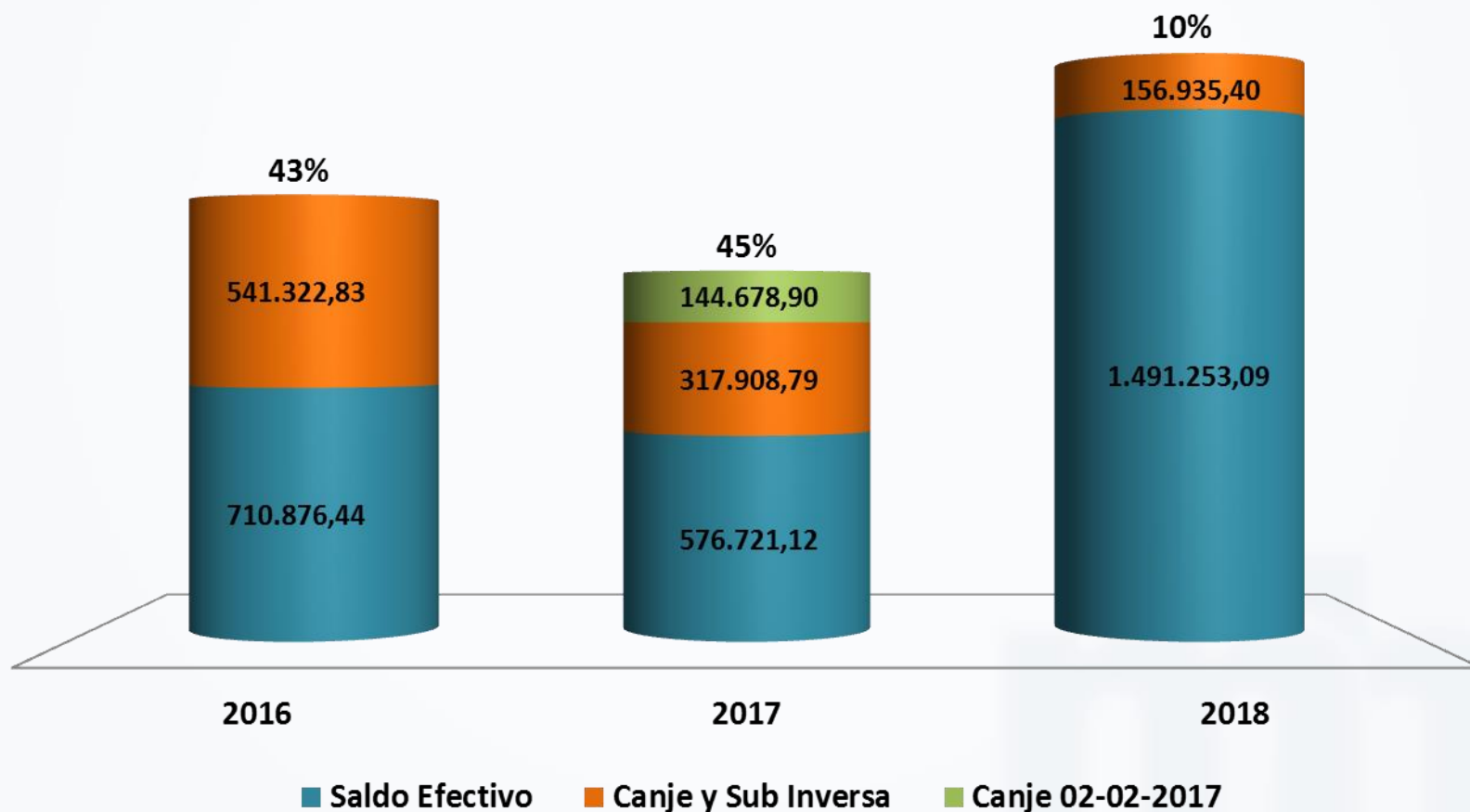
Total colonizado en Millones



MH: Impacto de Operaciones Gestión de Pasivos en Vencimientos

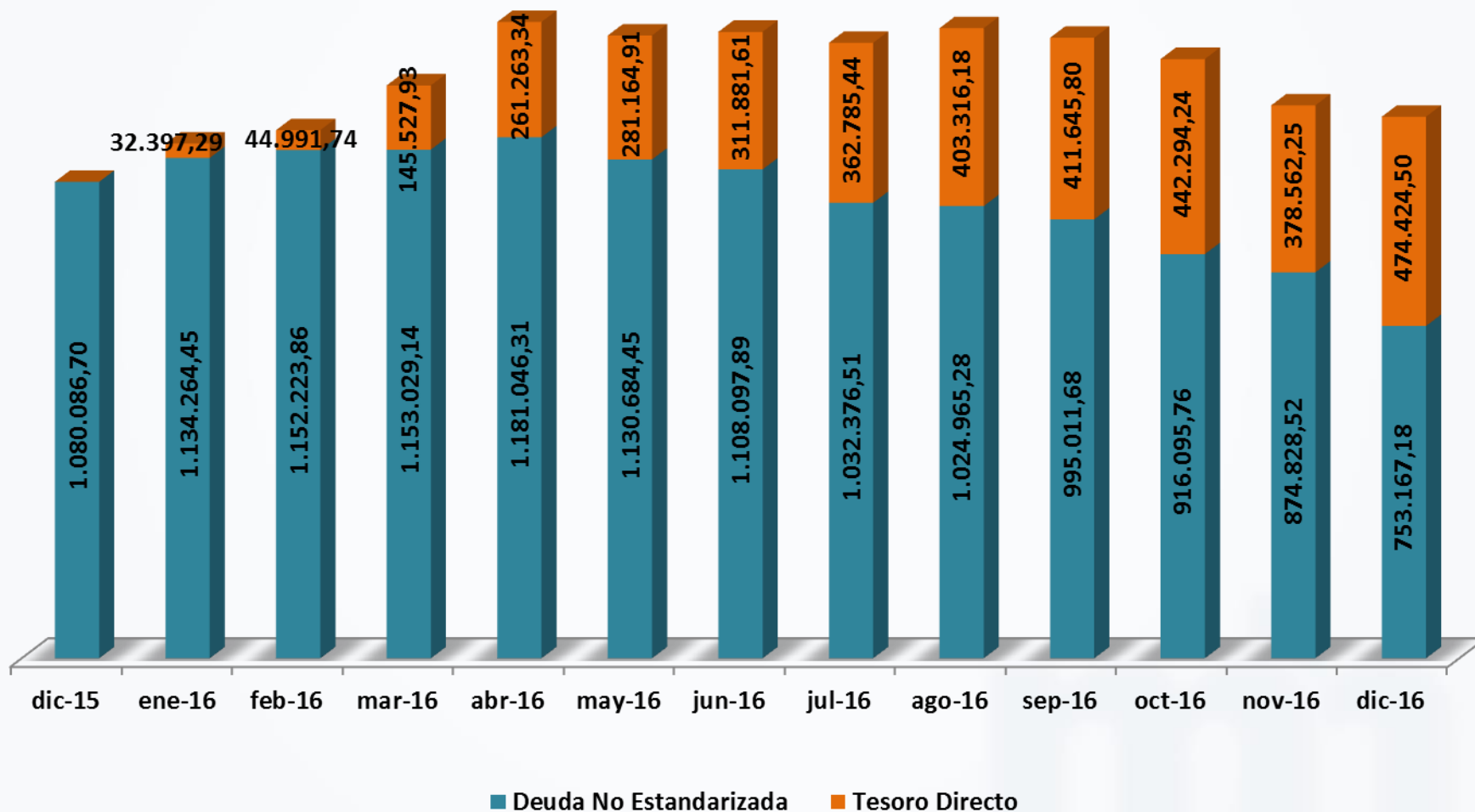
2016 – 2018

Millones de colones



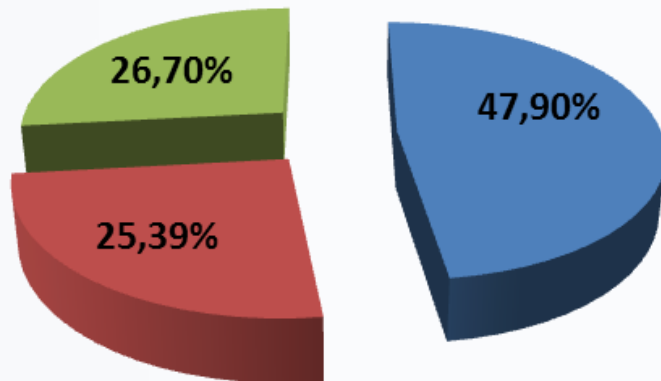
MH: Saldos de Inversiones Directas mensual

Cifras en millones de colones

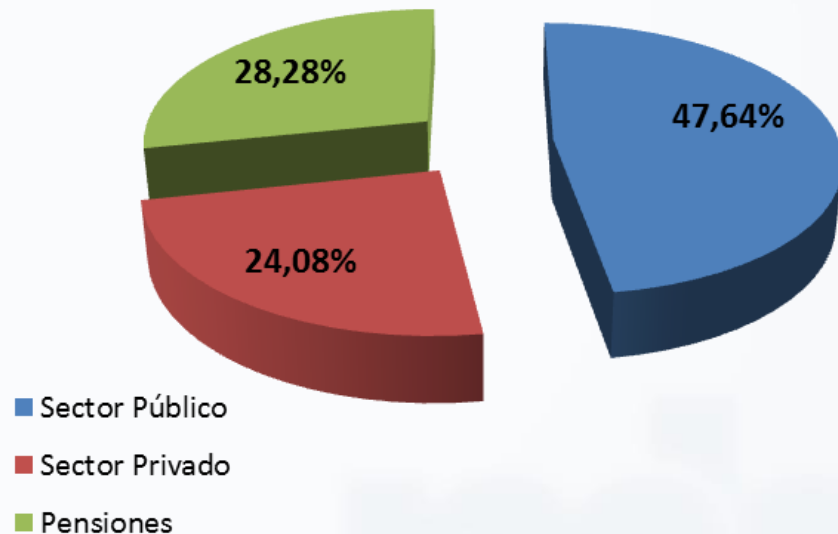


Tenencia de la Deuda Interna del Gobierno

Tenencia de la Deuda del Gobierno
Setiembre 2015



Tenencia de la Deuda del Gobierno
Setiembre 2016



Saldos en Caja del Gobierno Central

31 Diciembre 2016	
Depósitos del Gobierno en Moneda Nacional	₡133.925.034.127,56
Depósitos del Gobierno en Moneda Extranjera	₡105.261.876.040,81

Información disponible en el cuadro N°1 “Detalle de los Depósitos Monetarios en Moneda Nacional y Extranjera” del siguiente link:

[http://www.bccr.fi.cr/sobre_bccr/estados%20 financieros/2016/12-Diciembre/Diciembre_2016_Depositos_Monetarios_MN_ME.pdf](http://www.bccr.fi.cr/sobre_bccr/estados%20financieros/2016/12-Diciembre/Diciembre_2016_Depositos_Monetarios_MN_ME.pdf)

Consideraciones Generales del Resultado del Plan de Endeudamiento del II Semestre 2016

- Se superó el monto anunciado de colocación, acompañado con bajas en las tasas de interés.
- Resultados relevantes en los canjes que redujeron las presiones en fechas focales del 2016, 2017 e incluso 2018.
- Fuerte dinamismo en la colocación de los títulos tasa fija en dólares.
- Colocaciones a plazos menores de 3 años fueron de 22,3%, lo cual favorece el perfil de vencimientos de la deuda interna.
- Consolidación de Tesoro Directo como canal de captación para el Gobierno Central y permite la automatización de las inversiones.

Estrategia de Colocación I Semestre 2017

Requerimiento máximo de colocación al mercado
¢950.000 millones

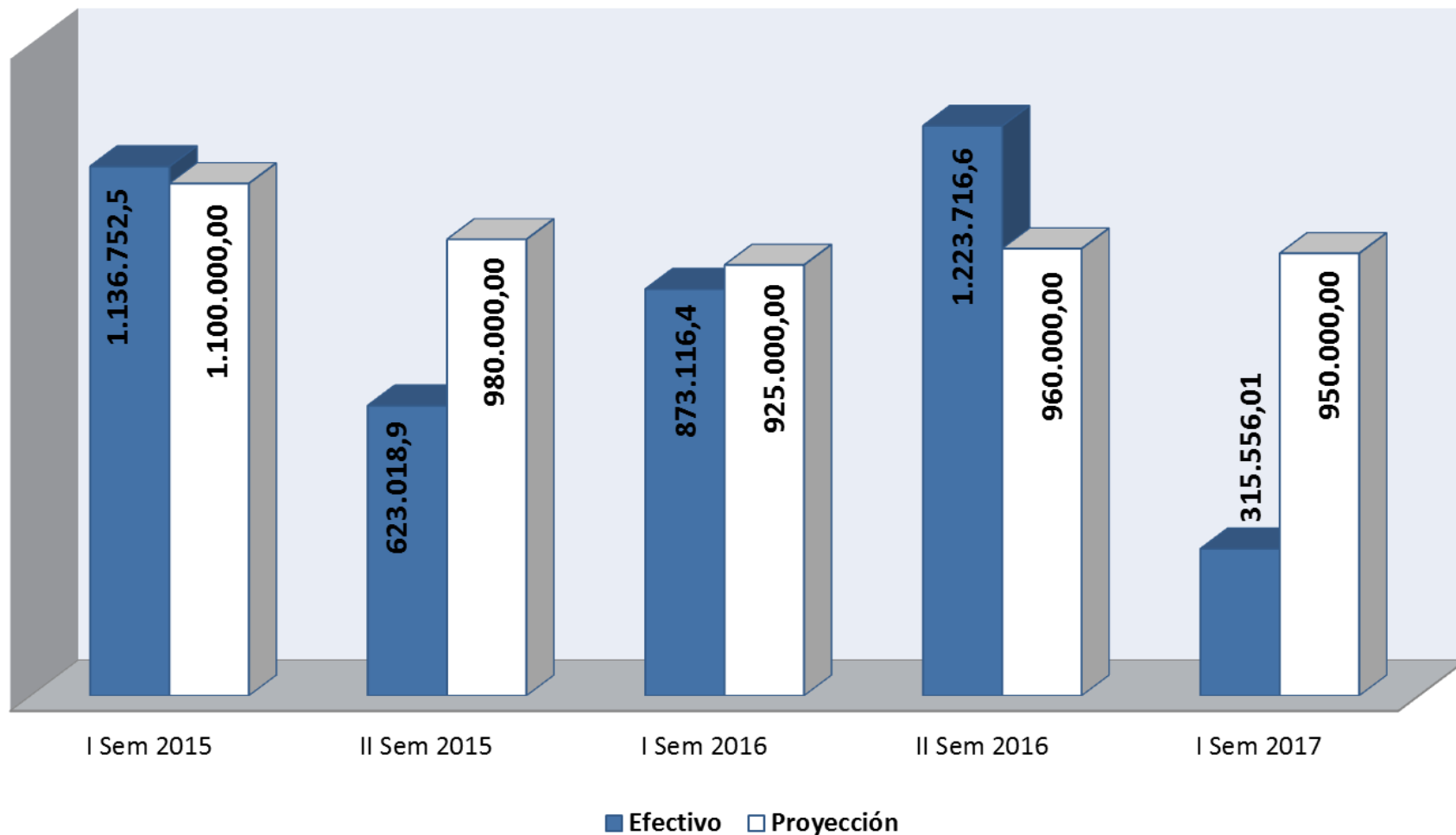
Estructura por instrumento

Instrumento	Estrategia I S 2017	Rangos Estrategia
TP	50,0% (+/-5%)	45% - 55%
TP Variables	25,0% (+/-5%)	20% - 30%
TP\$	20,0% (+/-5%)	15% - 25%
TPO	5,0% (+/-2%)	3% - 7%
	100,0%	

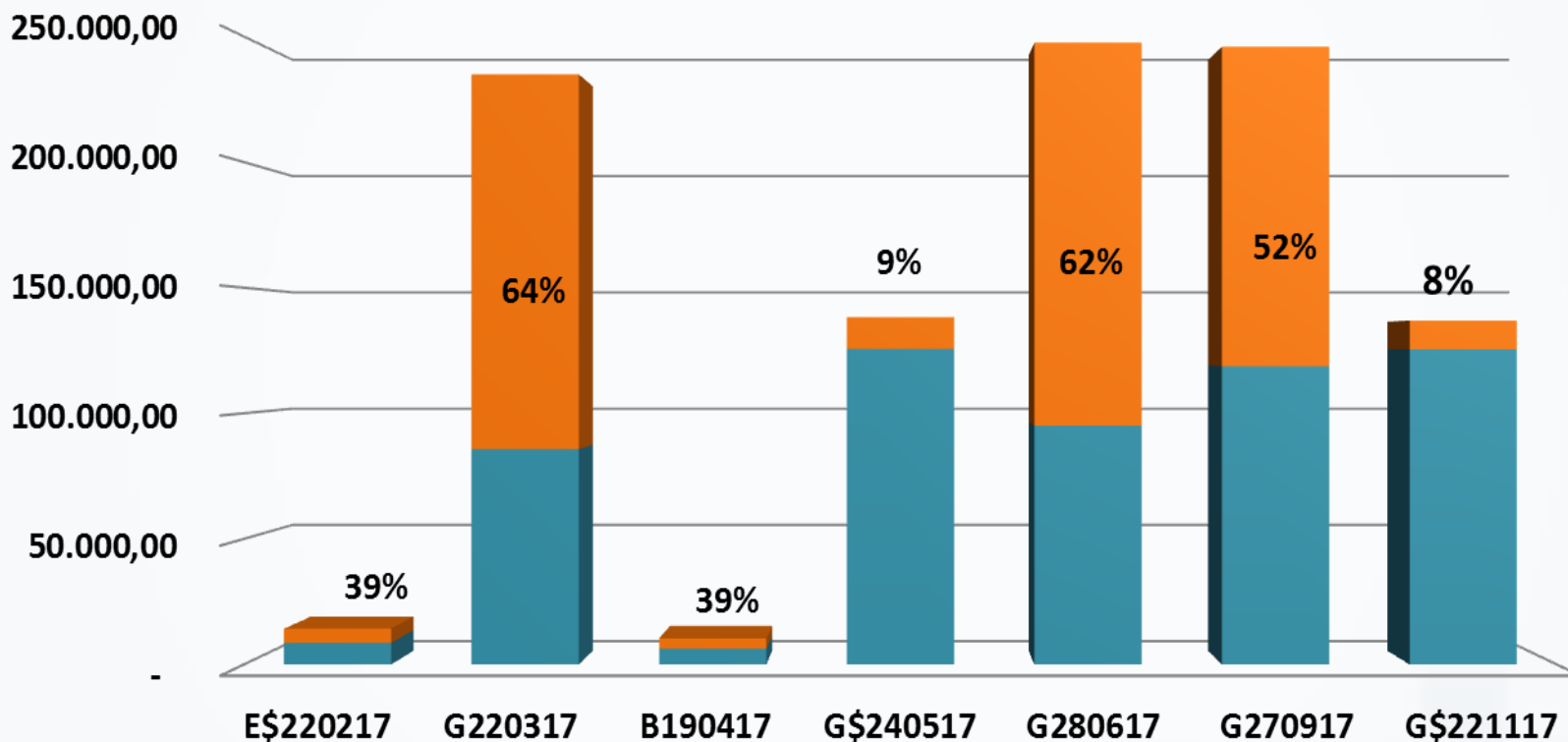
Saldo por colocar ¢634.444 millones de colones.

Montos asignados efectivos y proyectados en Mercado Primario (millones de colones)

I Semestre 2017



Mh: Montos de Operaciones Canjes y Subastas Inversas Bonos con Vencimiento 2017



* Los porcentajes corresponden a los montos, por canje y subasta inversa, que MH ha comprado respecto al monto total colocado en cada serie.

■ Saldo Efectivo ■ Canje y Sub Inversa

Emisiones por Colocar I Semestre 2017

Series Nuevas:

Tasa fija Colones	Cero Cupón	Tasa Básica	Tasa fija Dólares
G210922	E\$200219	B210432	G\$181120
G180924			

Emisiones por Colocar I Semestre 2017

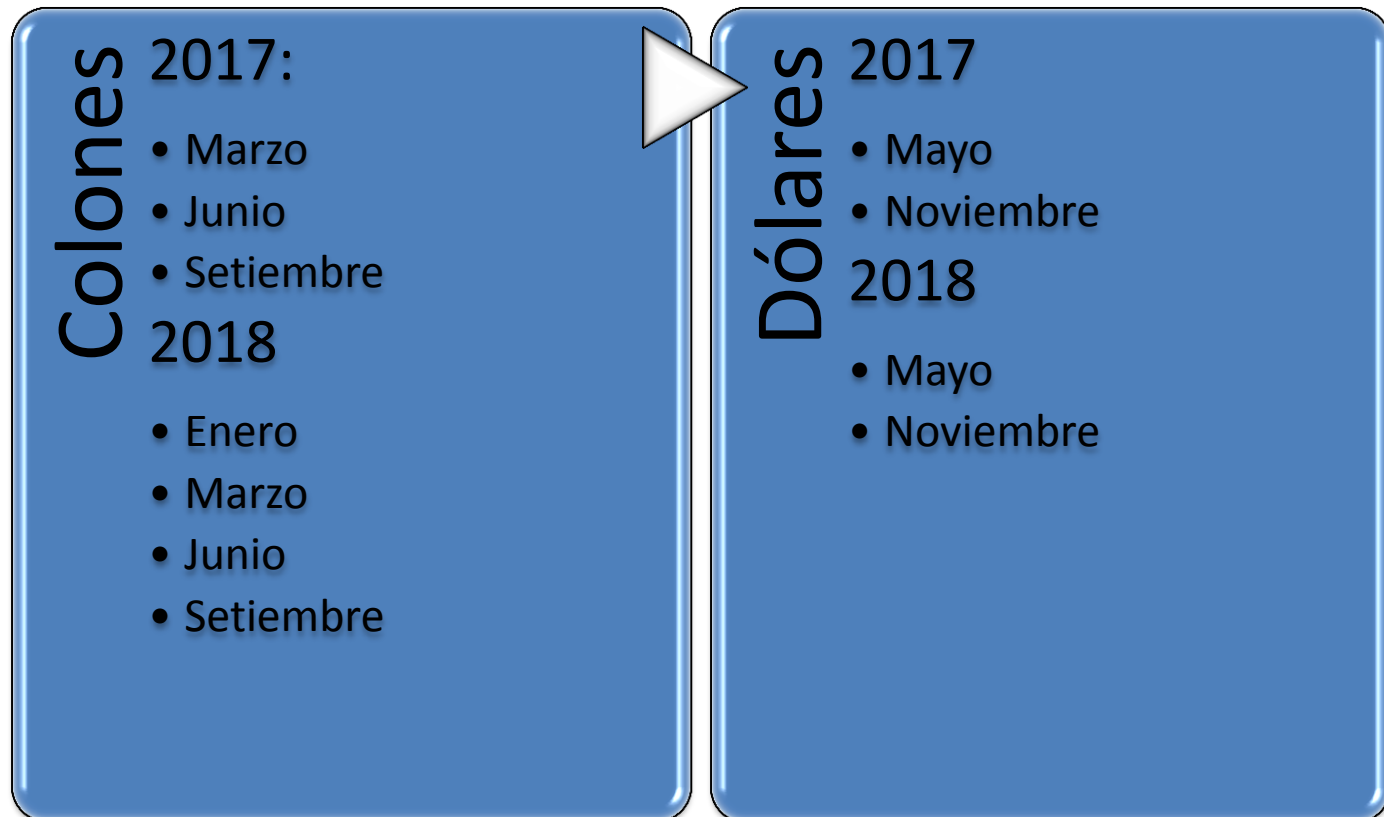
Aumento de saldos

(Cifras en Millones)

	Serie	Aumento	Total Emisión
Tasa fija Colones	<u>G231220</u> G280628	¢50.000,00	¢300.000,00
Cero Cupón Dólares	E\$180718	\$50,00	\$200,00
Tasa Básica	B180429	¢50.000,00	¢300.000,00
Tasa fija Dólares	G\$261125	\$50,00	\$400,00

Operaciones de Gestión de Pasivos

- Realizar al menos cuatro canjes en el semestre según el calendario, con las series:



MH: Proyectos de Gestión 2017

Gestión de Liquidez

Inversiones de TN en bancos y fondos de inversión

Uso de recursos líquidos de TN. Mayor auge en las subastas inversas.

Diversificar Fuentes de Financiamiento

Valorar uso de las líneas de crédito para gestión de TN.

Evaluar la creación de Proyecto de Ley que permita incorporar autorización para endeudamiento interno o externo.

Diversificar la Base de Inversionistas

Estudio de viabilidad para implementar la figura de FondTesoros

Habilitar el acceso de Central Directo-Proyecto Tesoro (II Etapa)

Calendario de Subastas

I Semestre 2017

Fecha de Subasta	Fecha de Liquidación	Plazo de Liquidación	Gestión de Pasivos ^{1/}
lunes, 02 de enero de 2017	miércoles, 04 de enero de 2017	T+2	Mediano y largo plazo
lunes, 09 de enero de 2017	miércoles, 11 de enero de 2017	T+2	Corto plazo
lunes, 16 de enero de 2017	miércoles, 18 de enero de 2017	T+2	Mediano y largo plazo
lunes, 23 de enero de 2017	miércoles, 25 de enero de 2017	T+2	Corto plazo
lunes, 30 de enero de 2017	miércoles, 01 de febrero de 2017	T+2	Corto plazo y/o Operación Gestión Pasivos
lunes, 06 de febrero de 2017	miércoles, 08 de febrero de 2017	T+2	Corto plazo
lunes, 13 de febrero de 2017	miércoles, 15 de febrero de 2017	T+2	Mediano y largo plazo
lunes, 20 de febrero de 2017	miércoles, 22 de febrero de 2017	T+2	Corto plazo
lunes, 27 de febrero de 2017	miércoles, 01 de marzo de 2017	T+2	Mediano y largo plazo
lunes, 06 de marzo de 2017	miércoles, 08 de marzo de 2017	T+2	Corto plazo y/o Operación Gestión Pasivos
lunes, 13 de marzo de 2017	miércoles, 15 de marzo de 2017	T+2	Mediano y largo plazo
lunes, 20 de marzo de 2017	miércoles, 22 de marzo de 2017	T+2	Mediano y largo plazo
lunes, 27 de marzo de 2017	miércoles, 29 de marzo de 2017	T+2	Mediano y largo plazo
lunes, 03 de abril de 2017	miércoles, 05 de abril de 2017	T+2	Corto plazo
viernes, 07 de abril de 2017	miércoles, 12 de abril de 2017	T+2	Mediano y largo plazo
lunes, 17 de abril de 2017	miércoles, 19 de abril de 2017	T+2	Corto plazo y/o Operación Gestión Pasivos
lunes, 24 de abril de 2017	miércoles, 26 de abril de 2017	T+2	Corto plazo
viernes, 28 de abril de 2017	miércoles, 03 de mayo de 2017	T+2	Mediano y largo plazo
lunes, 08 de mayo de 2017	miércoles, 10 de mayo de 2017	T+2	Corto plazo
lunes, 15 de mayo de 2017	miércoles, 17 de mayo de 2017	T+2	Mediano y largo plazo
lunes, 22 de mayo de 2017	miércoles, 24 de mayo de 2017	T+2	Mediano y largo plazo
lunes, 29 de mayo de 2017	jueves, 01 de junio de 2017	T+3	Corto plazo y/o Operación Gestión Pasivos
lunes, 05 de junio de 2017	miércoles, 07 de junio de 2017	T+2	Mediano y largo plazo
lunes, 12 de junio de 2017	miércoles, 14 de junio de 2017	T+2	Corto plazo
lunes, 19 de junio de 2017	miércoles, 21 de junio de 2017	T+2	Mediano y largo plazo
lunes, 26 de junio de 2017	miércoles, 28 de junio de 2017	T+2	Mediano y largo plazo

Contactos Ministerio de Hacienda

Waleska Aguilar Guzmán

Coordinadora Departamento Atención de Deuda

2284-5324

aguilargg@hacienda.go.cr

- **Melissa Solano Ocampo**
 - 2284-5323
 - solanoom@hacienda.go.cr
- **Criss Fernandez Rivera**
 - 2284-5260
 - fernandezrc@hacienda.go.cr
- **Luis Gerald y Chacón Mora**
 - 2284-5185
 - chaconml@hacienda.go.cr
- **Carlos Sánchez Gonzalez**
 - 2284-5129
 - sanchezgc@hacienda.go.cr

Muchas gracias