

Plan de Endeudamiento Interno Banco Central Ministerio de Hacienda

I Semestre del 2014

11 de febrero, 2014



Agenda

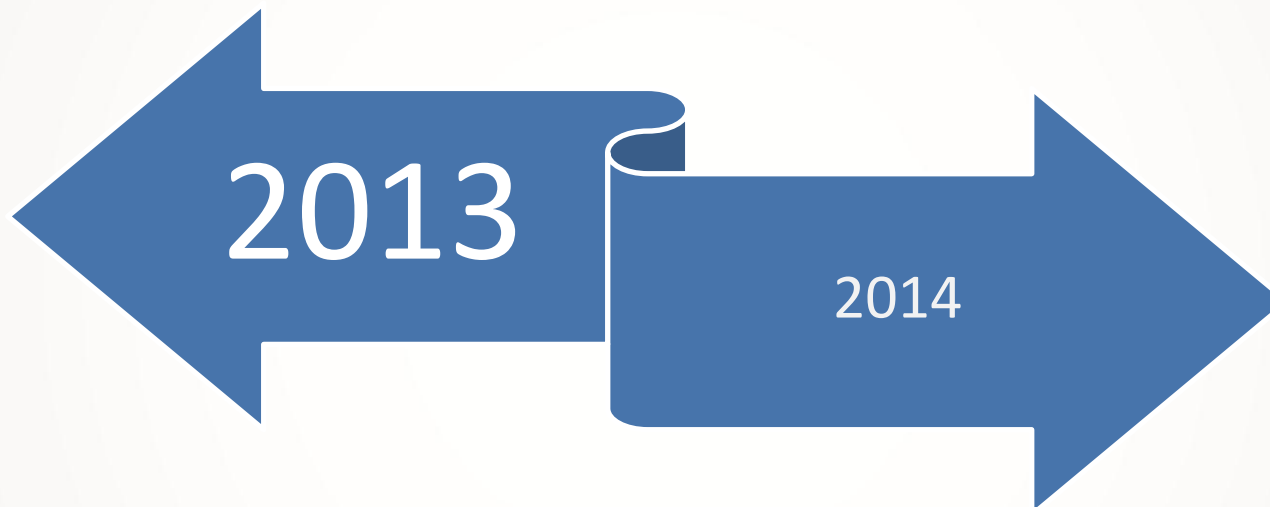
I	• Bienvenida
II	• Balance económico del 2013 y panorama para el 2014.
III	• Estrategia de Emisión de Bonos I Semestre 2014.
IV	• Visión General sobre la Deuda Pública del Gobierno Central.
V	• Resultados II Semestre 2013 y Plan de Endeudamiento Interno del Gobierno Central I Semestre 2014.
VI	• Consultas

I. Bienvenida

**Sra. María Lucía Fernández,
Subgerenta BCCR**

II. Balance económico del 2013 y panorama para el 2014

**Mariano Segura,
División Económica, BCCR.**



2013: Balance macroeconómico interno positivo

Inflación

- Baja y estable, dentro del rango meta la mayor parte del año.

Control monetario

- Exitoso, se contuvo presiones de demanda agregada y procuró estabilidad del sistema financiero.

Crecimiento económico

- Mayor al previsto, sin generar presiones adicionales de demanda sobre precios y menor tasa de desempleo.

Déficit en cuenta corriente

- Financiado con capital de largo plazo (91% con IED).

Tipo de Cambio

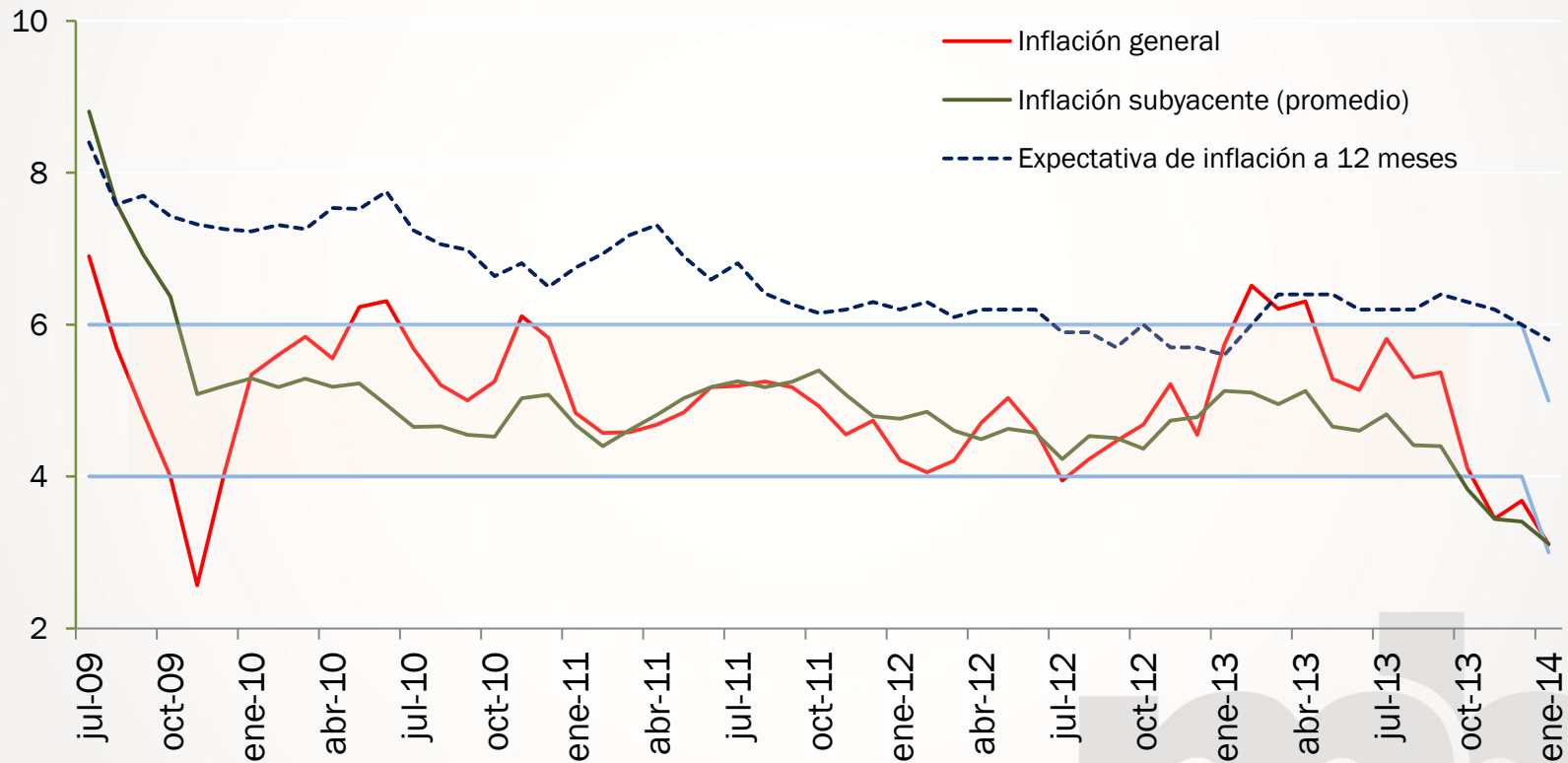
- Relativa estabilidad cambiaria, aunque menor disponibilidad de divisas en el segundo semestre .

Finanzas Públicas

- En deterioro; sin embargo, el endeudamiento externo mitigó la presión sobre tasa de interés y tipo de cambio.

Inflación

Inflación: general, subyacente^{1/} y expectativas
-variación % interanual-



Control monetario

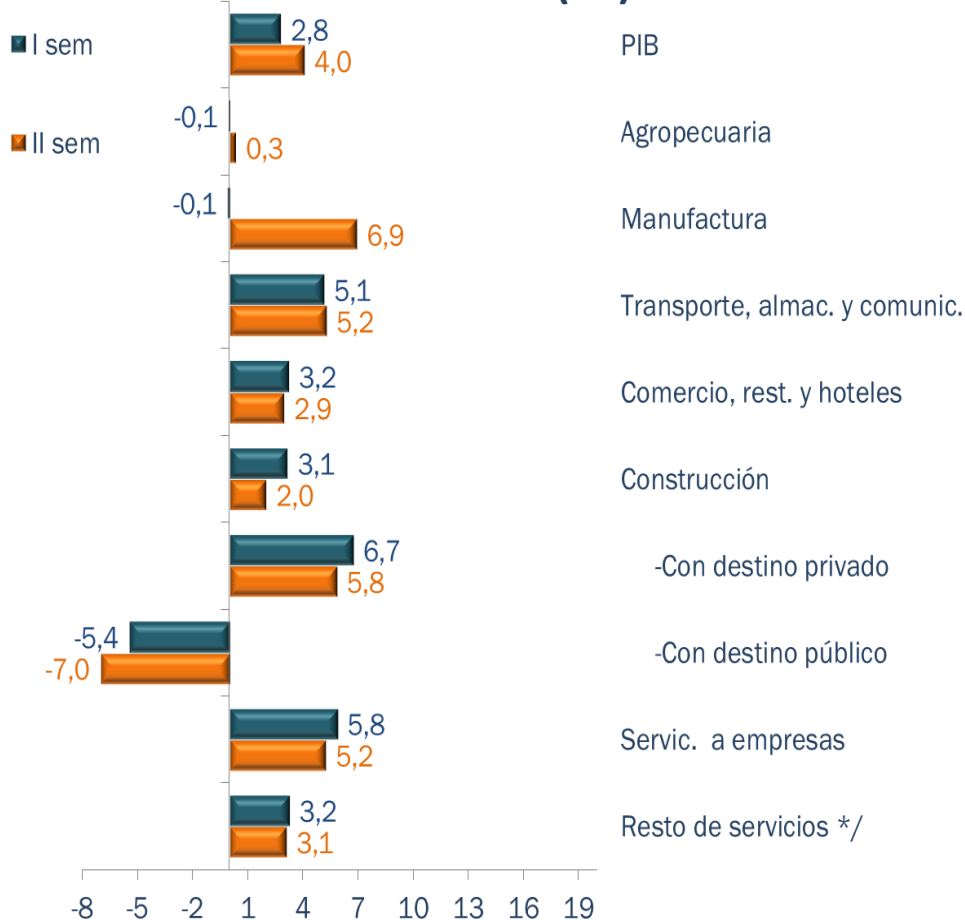
Estimación de excesos monetarios			Cambio mensual en saldo de BEM (miles de millones ₡) ^{2/}
	Miles de millones ₡	% del saldo promedio base monetaria programada 2013	
dic-12	388	23,0	86
ene-13 ^{1/}	450	26,7	57
feb-13	194	11,5	245
mar-13	140	8,3	183
abr-13	135	8,0	39
may-13	138	8,2	75
jun-13	113	6,7	58
jul-13	58	3,4	17
ago-13	105	6,2	11
sep-13	130	7,7	44
oct-13	99	5,9	14
nov-13	46	2,7	-40
dic-13 ^{2/}	6	0,3	-3

1/ Máximo valor del mes.

2/ Cambio acumulado entre nov-12 y dic-13 de ₡786 mil millones.

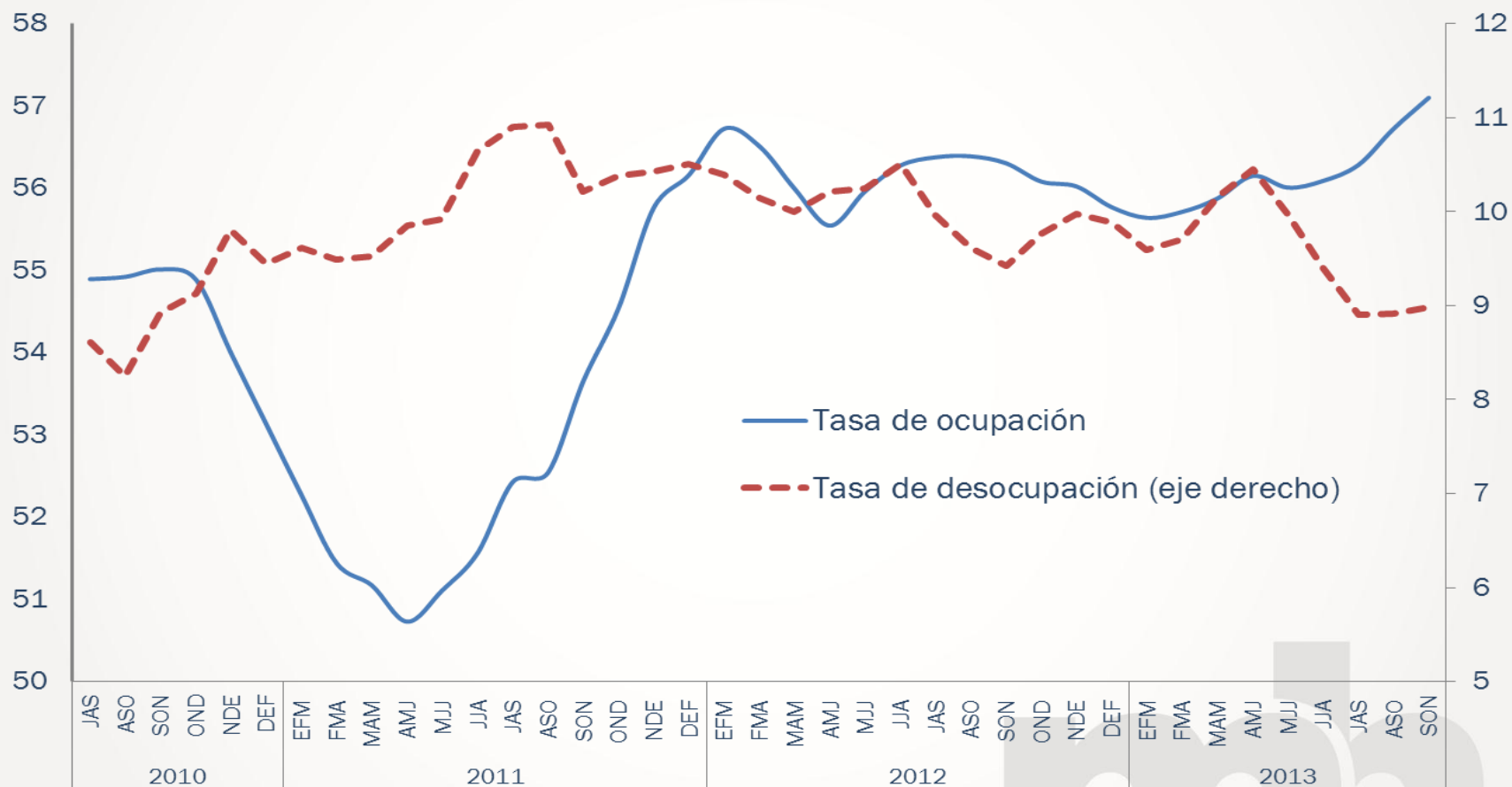
Producción

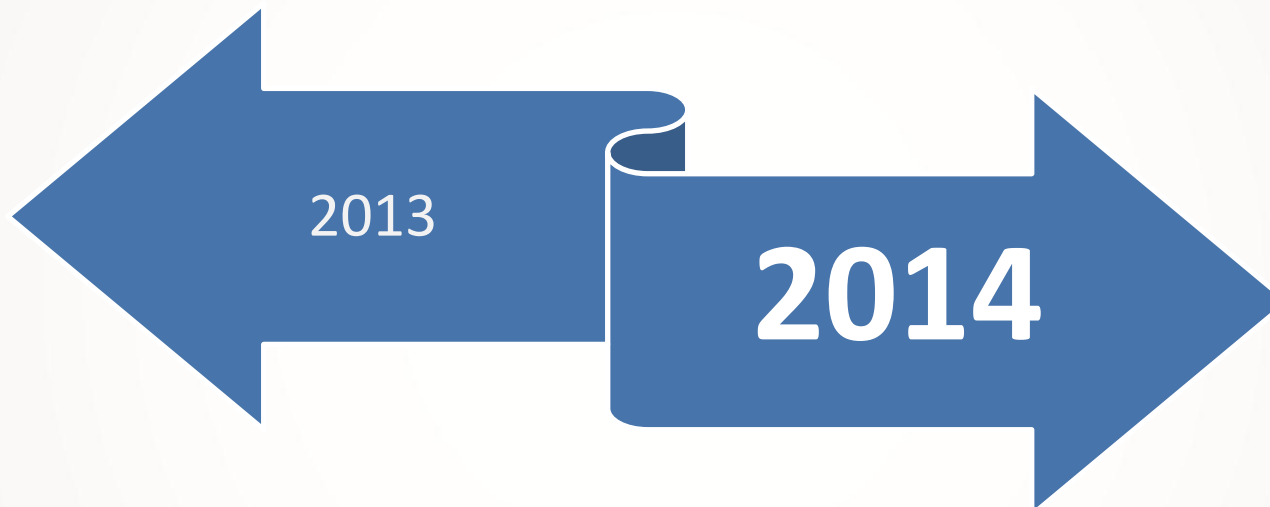
Variación % interanual del PIB (TC)



- El ritmo de actividad económica superó las previsiones pero no generó presiones de demanda sobre la inflación.
- En el 2013, el crecimiento de la producción fue liderado por la manufactura y transporte, almacenamiento y comunicaciones...

Empleo: mejoran indicadores de ocupación y desempleo...





Contexto internacional 2014-15

Recuperación del crecimiento mundial y estabilidad en inflación.

- Interés sobretudo en Estados Unidos
- Efecto favorable sobre la demanda de exportaciones.

Reducción del estímulo monetario en EUA

- Gradual y ordenado. Inicio de vuelta a condiciones más “normales”.
- Alza en tasas de interés internacionales encarecería crédito externo y reduciría entradas de capital.
- Depreciación moderada con respecto al dólar, con efectos positivos para exportaciones y turismo.

Contexto interno 2014-15

Hay espacios para reducir la meta de inflación (4%).

Actividad económica se acelera por mayor dinamismo de actividad interna

TPM se mantiene en 3,75%.

Déficit en cuenta corriente financiado en más de 90% con inversión extranjera directa.

Presiones alza de tasas de interés en colones

Contexto interno 2014-15

Moderada depreciación del colón

Mayor crédito al sector privado en colones y menos en dólares.

Mayores tasas de interés y depreciación moderada

Colocación de bonos de deuda externa atenuará presiones sobre tasas de interés y tipo de cambio

Agregados monetarios y crediticios crecen en línea con actividad económica y meta inflacionaria

Principales variables macroeconómicas

	2013 Preliminar	2014 Proyección	2015
PIB (miles de mill de ₡)	24.799	26.875	29.248
Tasas de crecimiento (%)			
Real	3,5	3,8	4,1
Nominal	8,7	8,4	8,8
Deflator implícito	5,0	4,4	4,6
Ingreso Nacional Disponible Bruto Real	3,7	4,6	4,0
Inflación (meta interanual)			
Medido por variación del IPC (%)	3,7	4% (±1 p.p.)	
Balanza de Pagos			
Cuenta corriente (%PIB)	-5,1	-5,0	-4,9
Cuenta comercial (%PIB)	-13,0	-13,5	-13,5
Cuenta corriente (mill de \$)	-2.526	-2.567	-2.667
Cuenta de Capital y financiera (mill \$)	2.987	2.547	2.748
Sector Público	1.167	1.341	2.087
Sector Privado	1.820	1.205	662
Inversión Directa	2.300	2.360	2.565
Saldo RIN (% PIB)	14,8	14,2	13,5

Principales variables macroeconómicas

	2013	2014	2015
	Preliminar	Proyección	
Sector Público Global Reducido (% PIB)			
Resultado Financiero	-5,8	-6,4	-6,6
Gobierno Central ^{1/}	-5,4	-6,0	-6,4
Resto SPNF ^{1/}	0,4	0,4	0,4
BCCR	-0,8	-0,8	-0,6
Agregados monetarios y crediticios (variación %) ^{2/}			
Medio circulante	13,8	8,4	8,7
Liquidez moneda nacional (M2)	13,7	11,1	11,9
Liquidez total (M3)	12,1	10,8	11,1
Riqueza financiera total	11,8	11,1	11,0
Crédito al sector privado	12,3	11,1	10,9
Moneda nacional	9,2	11,2	12,4
Moneda extranjera	16,7	11,0	9,0

Balance de riesgos

Internos



- ☐ Presión en los mercados locales asociada al deterioro de las finanzas públicas.
- ☐ Mayor vulnerabilidad del sistema financiero ante el incremento en el uso de fondos externos.

Externos



- ☐ Recuperación de la actividad económica estadounidense menor a la prevista.
- ☐ Restricción de liquidez internacional genera mayor reacción al alza en tasas de interés en los mercados internacionales.
- ☐ Retiro “no ordenado” del estímulo monetario en Estados Unidos de América.

Balance económico del 2013 y panorama para el 2014

II. BCCR: Estrategia de Emisión de Bonos Primer Semestre 2014

Francisco Meza

División Activos y Pasivos, BCCR.

Agenda de la presentación

- Aspectos considerados en la elaboración de la Estrategia.
- Monto objetivo de la estrategia.
- Estrategia de Emisión de Bonos.
- Series a utilizar.
- Otros aspectos a considerar.

Aspectos considerados en la elaboración

Políticas Generales
para la
Administración de
Pasivos

Estructura actual
de pasivos

Preferencias de los
inversionistas

Objetivo: Obtener el fondeo requerido al menor costo esperado, en el mediano plazo y con un prudente manejo de riesgos

Estrategia

Políticas Generales para la Adm. de Pasivos

- Se procurará que no venzan más del 20% del total de pasivos a un año o menos.
- Evitar elevadas concentraciones de vencimientos en fechas particulares.
- Instrumentos autorizados: cero cupón, bonos tasa fija, tasa variable y tasa real.
- Los valores serán denominados en colones o en unidades de desarrollo.

Estructura cartera de pasivos

31 Diciembre 2013

	Monto en mill. ¢	Porcentaje
<i>Composición por años al vencimiento</i>		
Menos de 1 año	757.681	30,7%
Entre 1 y 4 años	979.593	39,7%
Más de 4 años	731.275	29,6%
Total	2.468.549	100%
<i>Composición por tipo de instrumento</i>		
Cero cupón	241.238	9,8%
Tasa fija	1.410.203	57,1%
Tasa variable	639.652	25,9%
Tasa real	177.455	7,2%
Total	2.468.549	100%

Preferencias de los inversionistas

Encuesta

- Muestra de 25 participantes del mercado, en pos de un perfil de inversión durante el 2014.

Comportamiento de demanda

- Revisión de la preferencia histórica reciente por tipo de valor y plazos.

Estrategia (% de concentración esperados)

	% mínimo	% máximo
<i>Años al vencimiento</i>		
Menos de 1 año	25%	40%
Entre 1 y 4 años	20%	35%
Más de 4 años	30%	50%
<i>Tipo de instrumento</i>		
Cero cupón	25%	35%
Tasa fija	40%	60%
Tasa variable	5%	15%
Tasa real	5%	15%

Necesidades de captación I semestre 2014

Menores necesidades con respecto al 2013 (-30%).

- Necesidad de captación bruta: **¢509.600** millones.
- En el I semestre 2013 el BCCR captó aproximadamente ¢726.000 millones.
- Vencimientos del I semestre 2014: ¢389.000 millones.
- La necesidad de captación neta: **¢120.600** millones.
- Durante el 2014 se han captado ¢113.000 millones (22% de la captación bruta).

Supuestos

- Datos congruentes con el Programa Macroeconómico 2014-2015.
- EL BCCR estima que no se emitirán colones por defensa del “piso” de la banda cambiaria.

Series a utilizar en la Estrategia

- Series emitidas: amplia utilización del inventario, especialmente de series tasa fija.
- Series nuevas:
 - Cero cupón con vencimientos mensuales para el 2015.
 - Tasas fijas 2024.

Otros aspectos a considerar

Plan de divulgación de la Estrategia

- Además de la presente actividad:
 - Visita a intermediarios bursátiles e inversionistas institucionales.
 - Publicación de información relevante.

Canjes de deuda

- EL BCCR será proactivo proponiendo canjes.
- Condiciones favorables para inversionistas.

Estrategia de Emisión de bonos I Semestre 2014

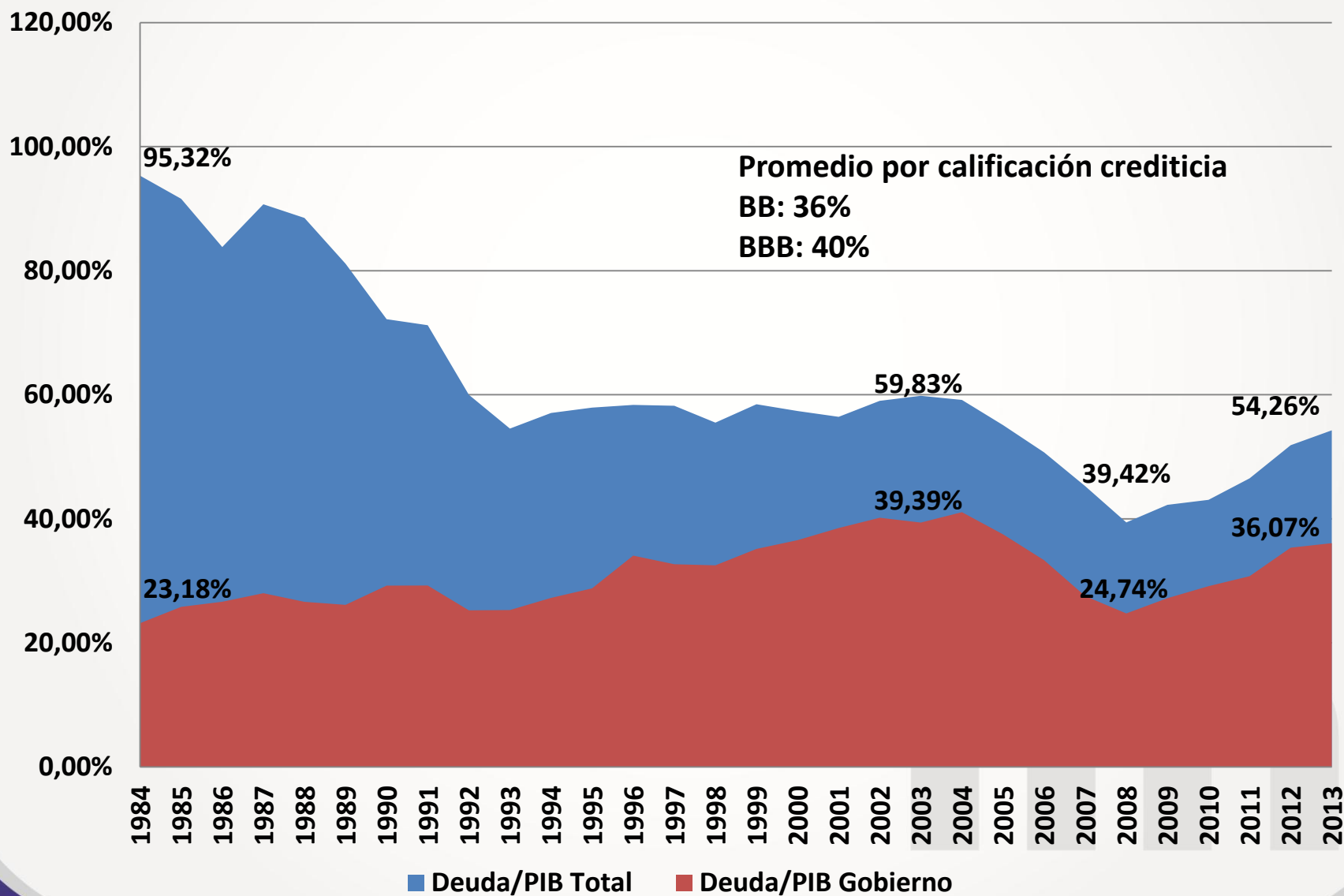
III. Visión General sobre Deuda Pública del Gobierno Central.

Melvin Quiros
Sub director Crédito Público,
Ministerio Hacienda.

Evolución Deuda Sector Público

Porcentaje del PIB

1984 - 2013



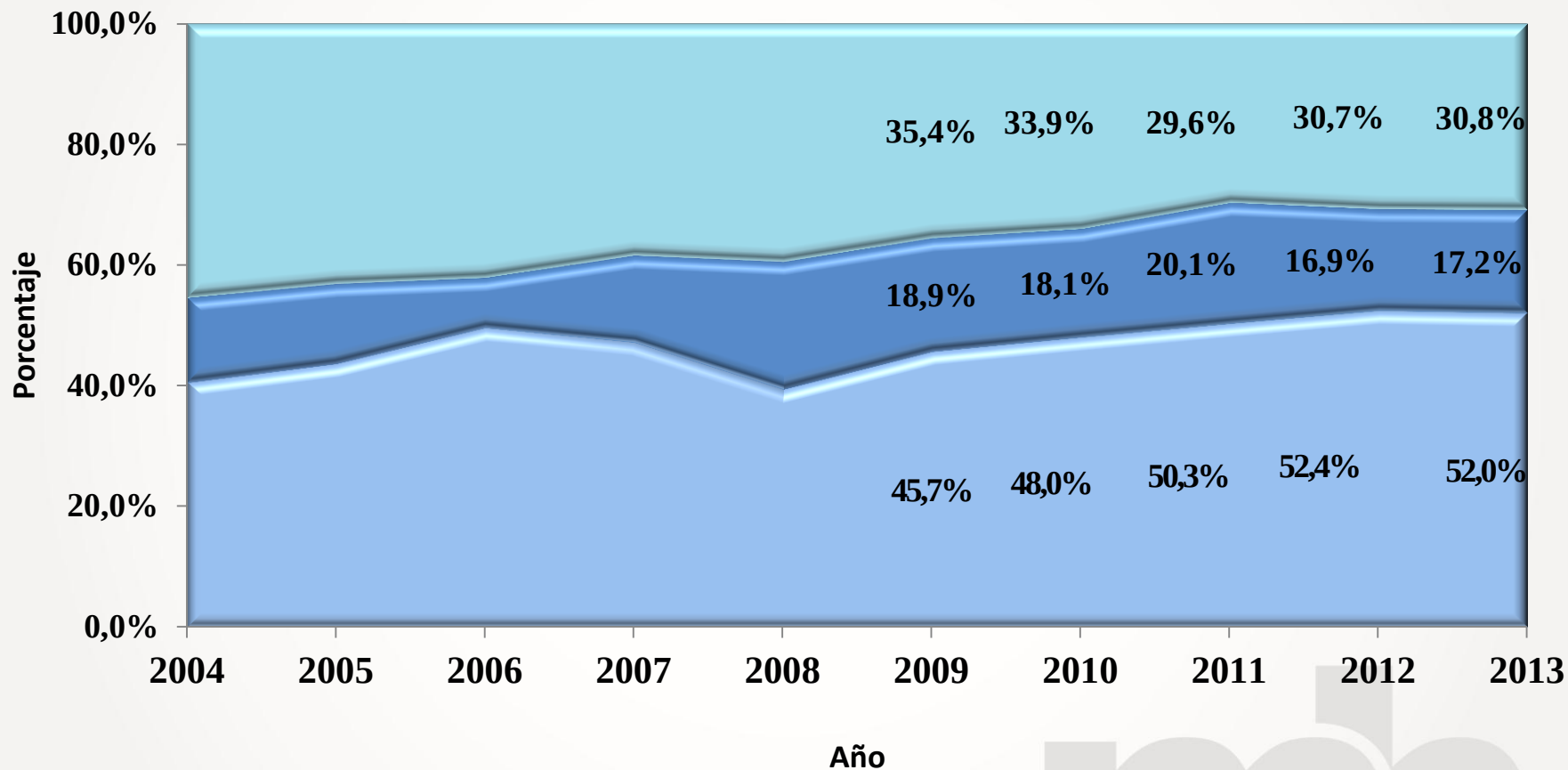
Situación de la Deuda del Gobierno Central

Millones de Colones

Deuda	Diciembre 12		Diciembre 2013	
	Monto	%	Monto	%
Total	8.017.321,79	100,00%	8.935.187,11	100,00%
Deuda Interna	6.631.965,30	82,72%	7.168.650,65	80,23%
Deuda externa	1.385.356,49	17,28%	1.766.536,46	19,77%

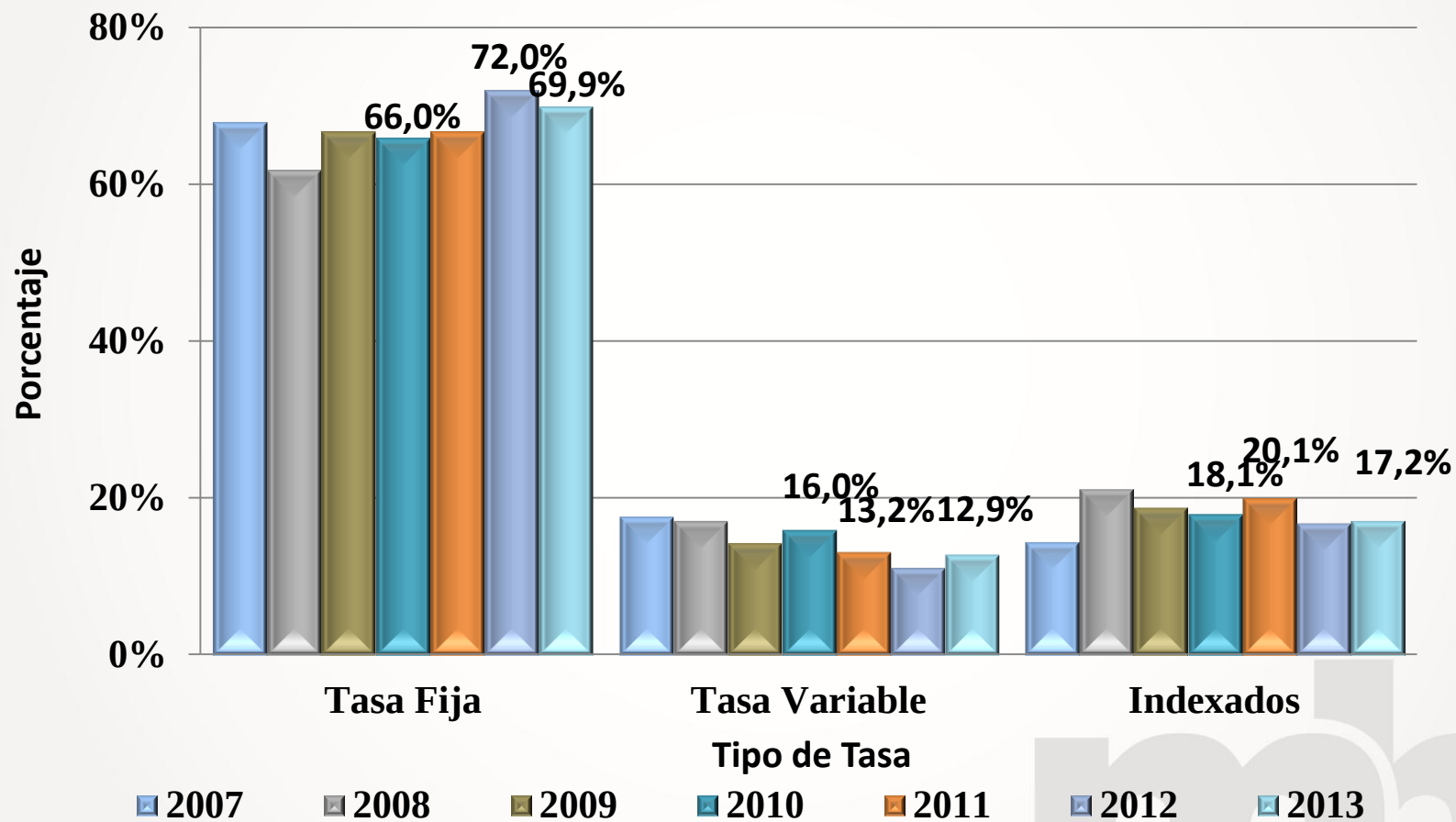
Estructura por Moneda

Deuda Total del Gobierno Central

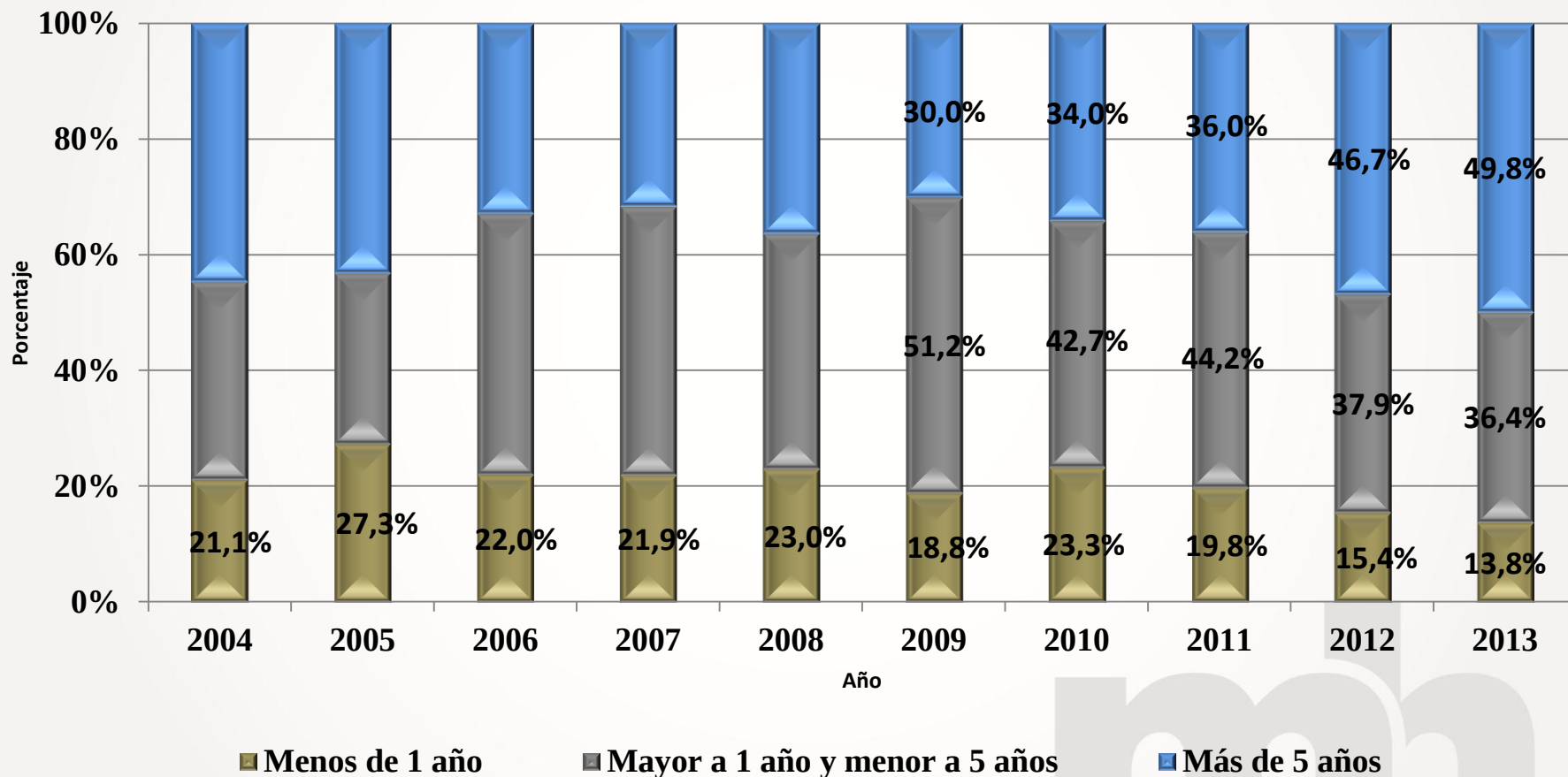


Estructura por Tasa de Interés

Deuda Total del Gobierno Central



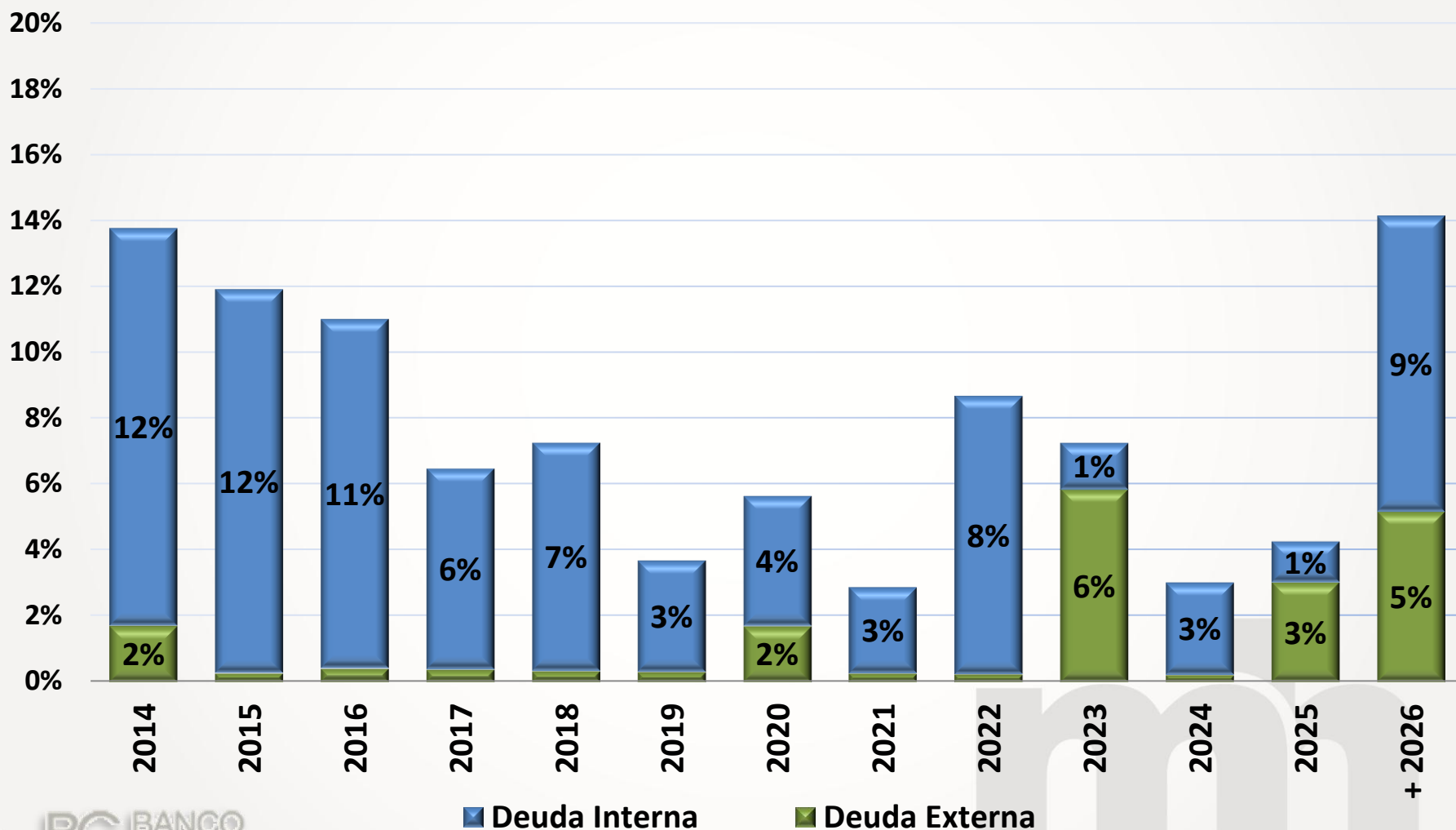
Composición por Plazo al Vencimiento Deuda Total del Gobierno Central



Estructura de Vencimientos

Deuda Total del Gobierno Central

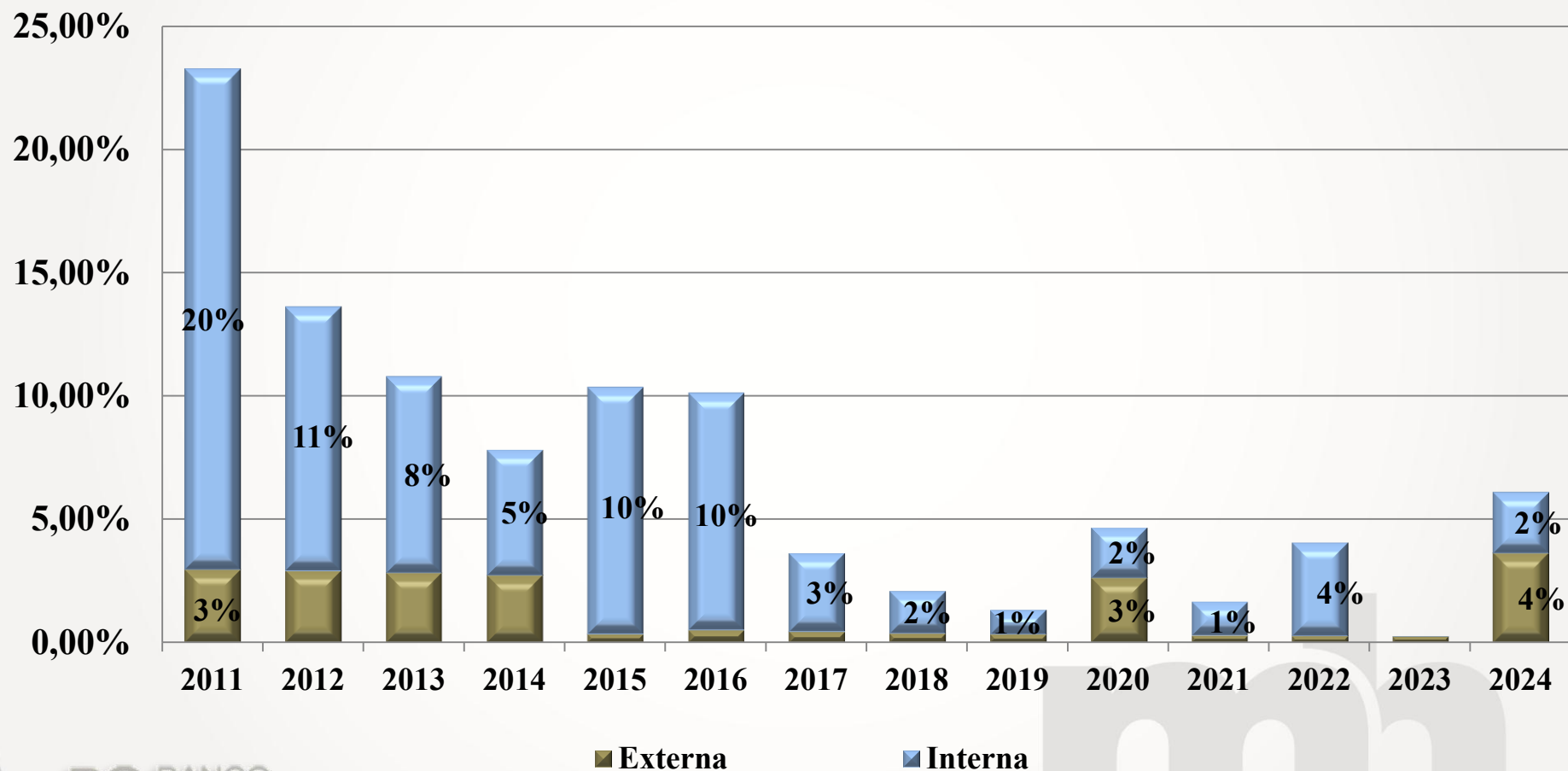
A diciembre 2013



Estructura de Vencimientos

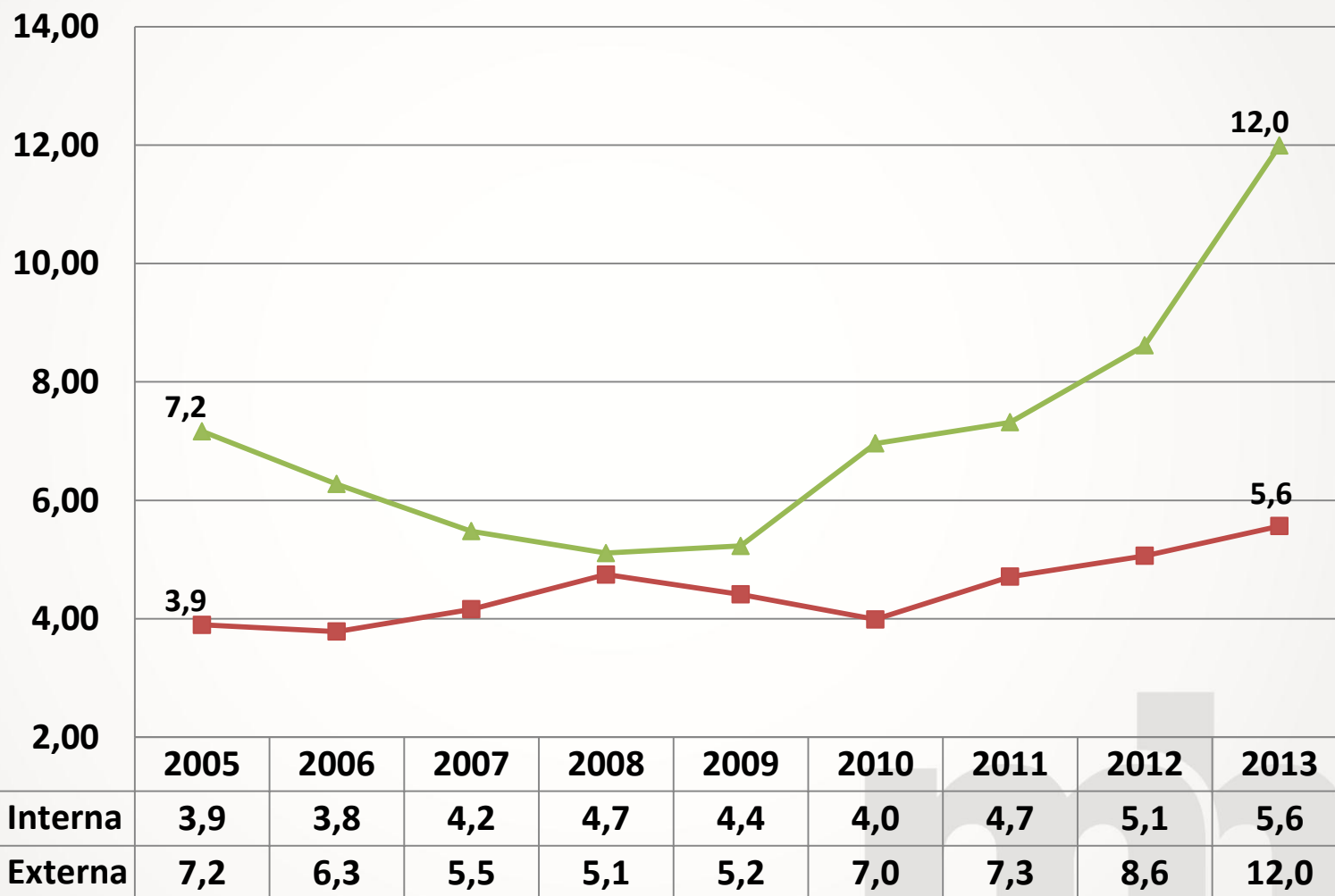
Deuda Total del Gobierno Central

A diciembre 2010

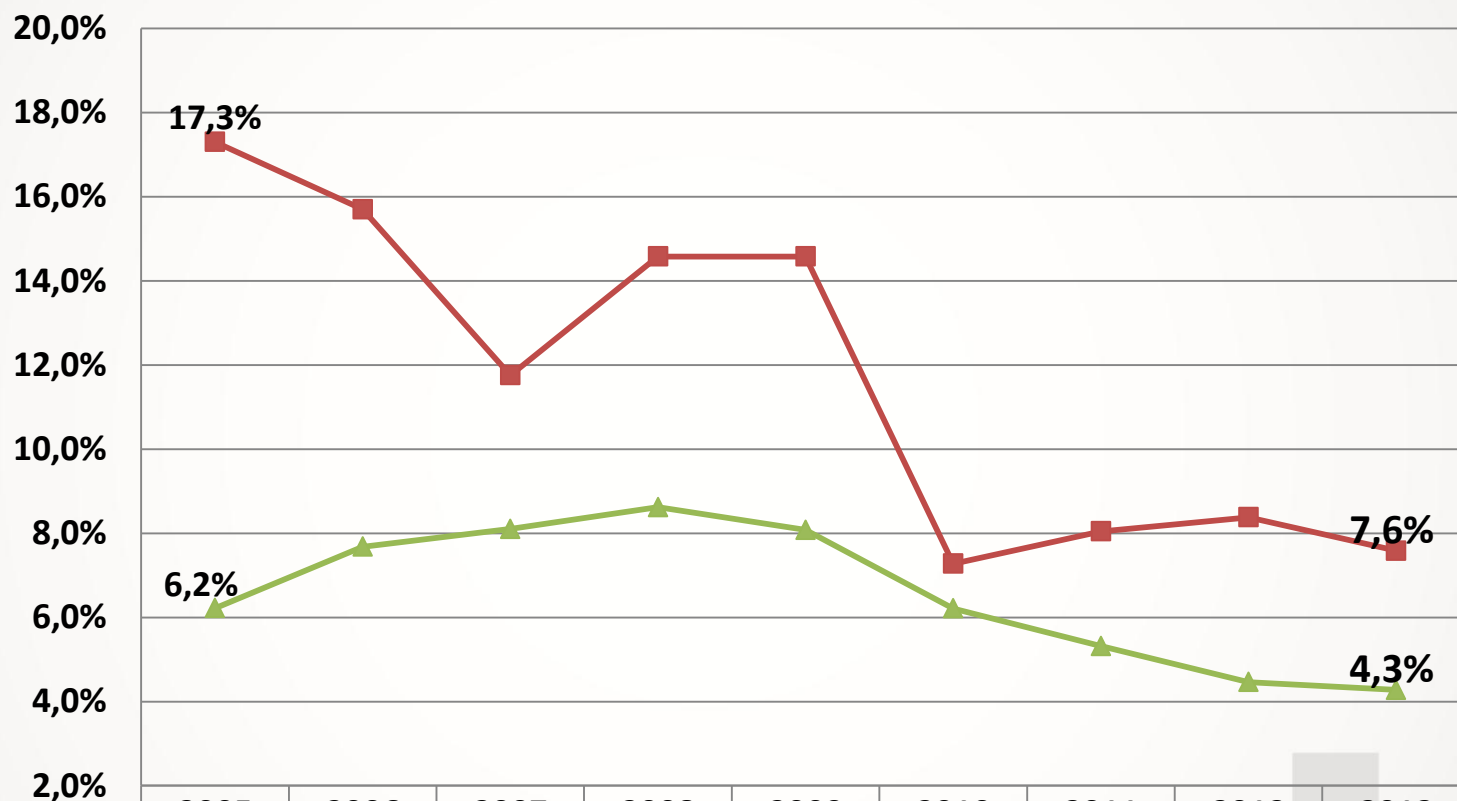


Maduración Promedio

Deuda Pública del Gobierno Central



Costo Promedio Ponderado Deuda Pública del Gobierno Central



	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Deuda Interna	17,3%	15,7%	11,8%	14,6%	14,6%	7,3%	8,0%	8,4%	7,6%
Deuda Externa	6,2%	7,7%	8,1%	8,6%	8,1%	6,2%	5,3%	4,5%	4,3%

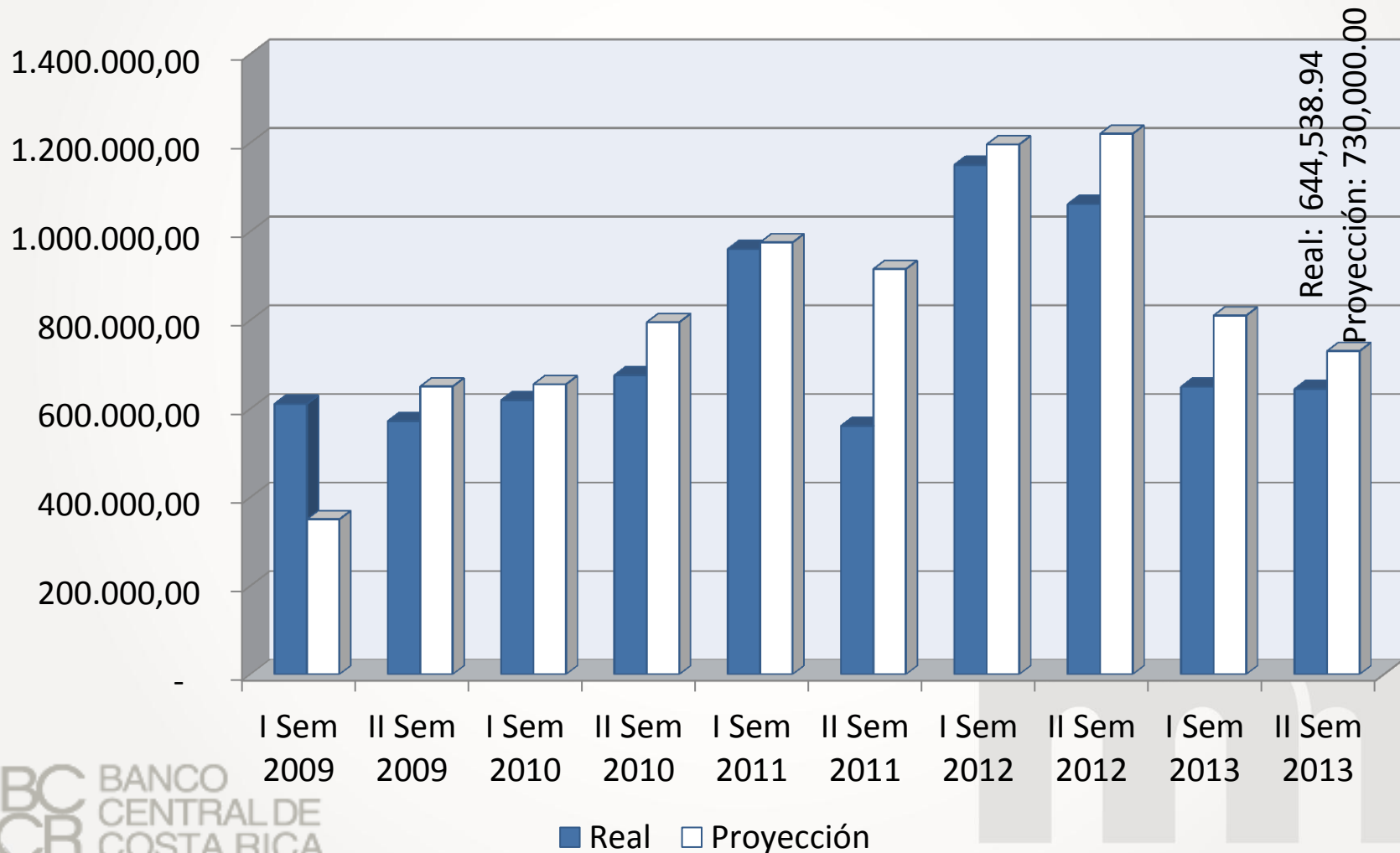
Visión General Deuda Pública del Gobierno Central.

IV. Resultados II Semestre 2013. Plan de Endeudamiento Interno del Gobierno Central – I Semestre 2014.

**Mauricio Arroyo
Sub Tesorero Nacional,
Ministerio Hacienda.**

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

II Semestre 2013



Porcentaje de Colocación por Instrumento: Proyectado vrs Real II Semestre 2013

Instrumento	% Estrategia II Sem 2013	% Real II Sem 2013
TP	65% (+ / - 5)	31.0%
TUDES	10% (+ / - 2)	4.8%
TPTBA	10% (+ / - 2)	20.2%
TP0	10% (+ / - 2)	20.8%
TP\$	5% (+ / - 2)	23.2%
		100.0%

- Mayor diversificación del mercado por tipo de instrumento.
 - Fuerte dinamismo de los títulos tasa básica, cero cupón y tasa fija en dólares, superaron las expectativas de colocación.
 - Colocaciones en Tasa Básica, a 10 – 15 – 20 años plazo.
 - Implementación Tudes y Tasa Básica a 30 años

Estrategia de Colocación I Semestre 2014

Requerimiento máximo de colocación al mercado

¢950.000 millones

Colocación Neta: ¢645.000 millones

Estructura por instrumento

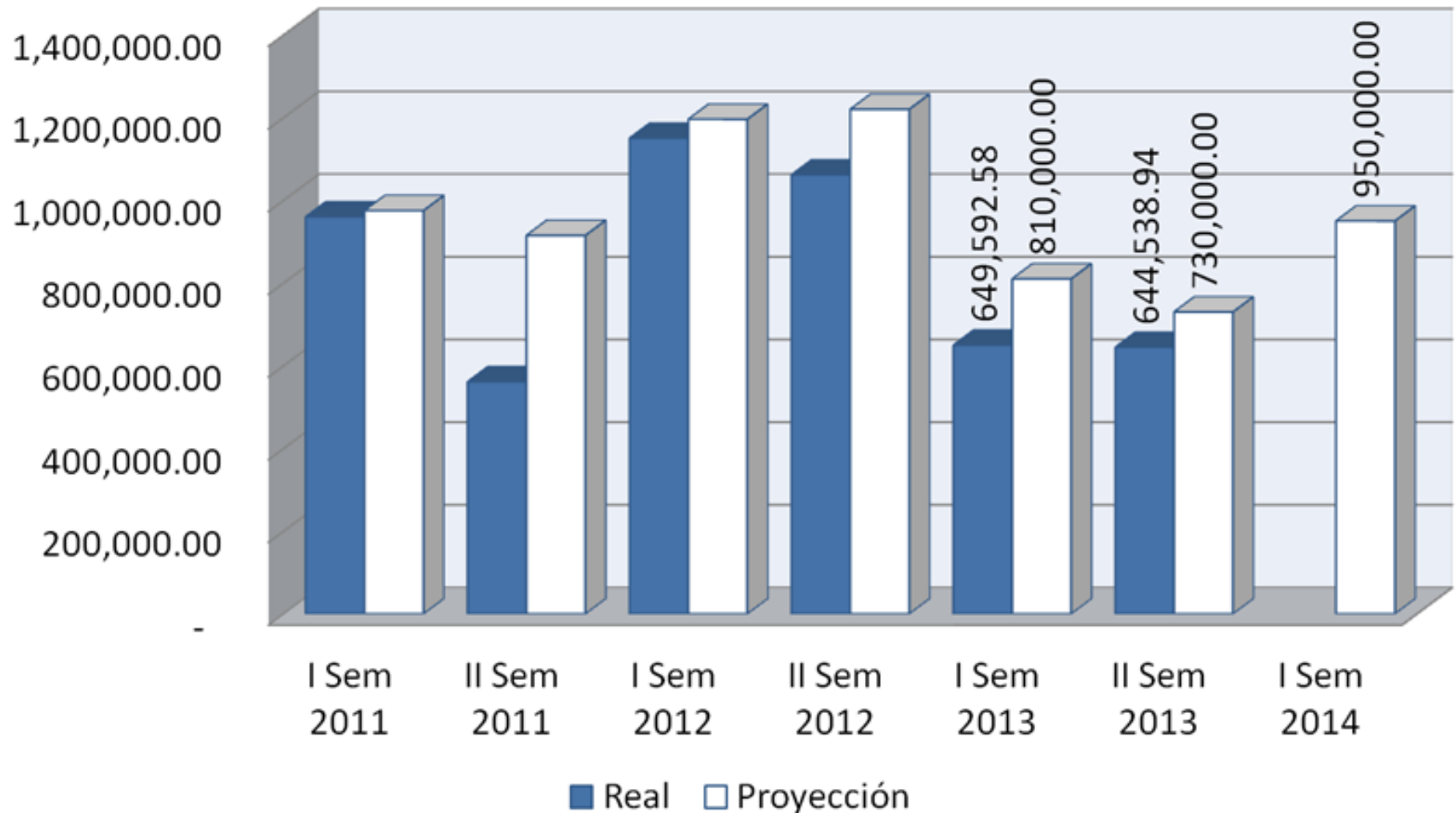
Instrumento	Estrategia I Semestre 2014
TP	50.0% ($\pm 5\%$)
TUDES	10.0% ($\pm 2\%$)
TPO	13.0% ($\pm 2\%$)
TPTBA	10.0% ($\pm 2\%$)
TP\$	17.0% ($\pm 2\%$)
	100.00%

Montos asignados reales y proyectados

Mercado en Primario

I Semestre 2011 – I Semestre 2014

(millones de colones)



Emisiones por Colocar I Semestre 2014

-Tasa Básica-

❑ **TPTBA (Nuevas)**

- ❑ 20 Abril 2039 (25 años)
- ❑ 20 Abril 2044 (30 años)

❑ **TPTBA (vigente)**

- ❑ 19 Abril 2017
- ❑ 28 Abril 2021
- ❑ 18 Abril 2029
- ❑ 19 Abril 2034

Emisiones por Colocar I Semestre 2014 -Colones-

❑ TP 0 (nuevas)

- ❑ 18 Febrero 2015
- ❑ 15 Abril 2015
- ❑ 17 Junio 2015

❑ TP 0 (vigentes)

- ❑ 18 Junio 2014
- ❑ 20 Agosto 2014
- ❑ 22 Octubre 2014
- ❑ 17 Diciembre 2014

Emisiones por Colocar I Semestre 2014 -Colones-

❑ TP (nuevas)

- ❑ 22 Marzo 2017 (3 años)
- ❑ 24 Marzo 2021 (7 años)

❑ TP (vigentes)

- ❑ 22 Junio 2016
- ❑ 21 Diciembre 2016
- ❑ 26 Septiembre 2018
- ❑ 27 Marzo 2019
- ❑ 25 Marzo 2020
- ❑ 28 Junio 2023
- ❑ 28 Junio 2028
- ❑ 21 Septiembre 2033

Emisiones por Colocar I Semestre 2014

-UDES -

❑ TUDES (Vigentes)

- ❑ 26 Enero 2028
- ❑ 26 Julio 2033
- ❑ 22 Julio 2043

**** No se contempla la creación de emisiones nuevas en UDES por disponibilidad de saldos en las existentes.**

Emisiones por Colocar I Semestre 2014

-Dólares-

❑ TP \$ (vigentes)

- ❑ 20 Mayo 2015
- ❑ 24 Mayo 2017
- ❑ 27 Mayo 2020
- ❑ 25 Mayo 2022
- ❑ 26 Mayo 2027
- ❑ 25 Mayo 2033

****** No se contempla la creación de emisiones nuevas en dólares por disponibilidad de saldos en las existentes.

Calendario de Subastas

I Semestre 2014

<i>Fecha Subasta</i>	<i>Fecha Liquidación</i>	<i>Plazo Instrumentos</i>
Lunes, 06 de Enero de 2014	Miércoles, 08 de Enero de 2014	Mediano y largo Plazo
Lunes, 13 de Enero de 2014	Miércoles, 15 de Enero de 2014	Mediano y largo Plazo
Lunes, 20 de Enero de 2014	Miércoles, 22 de Enero de 2014	Corto plazo
Lunes, 27 de Enero de 2014	Miércoles, 29 de Enero de 2014	Mediano y largo Plazo
Lunes, 03 de Febrero de 2014	Miércoles, 05 de Febrero de 2014	Corto plazo
Lunes, 10 de Febrero de 2014	Miércoles, 12 de Febrero de 2014	Mediano y largo Plazo
Lunes, 17 de Febrero de 2014	Miércoles, 19 de Febrero de 2014	Corto plazo
Lunes, 24 de Febrero de 2014	Miércoles, 26 de Febrero de 2014	Mediano y largo Plazo
Lunes, 03 de Marzo de 2014	Miércoles, 05 de Marzo de 2014	Mediano y largo Plazo
Lunes, 10 de Marzo de 2014	Miércoles, 12 de Marzo de 2014	Corto plazo
Lunes, 17 de Marzo de 2014	Miércoles, 19 de Marzo de 2014	Mediano y largo Plazo
Lunes, 24 de Marzo de 2014	Miércoles, 26 de Marzo de 2014	Mediano y largo Plazo
Lunes, 31 de Marzo de 2014	Miércoles, 02 de Abril de 2014	Mediano y largo Plazo
Lunes, 07 de Abril de 2014	Miércoles, 09 de Abril de 2014	Canje / Subasta Inversa
Lunes, 14 de Abril de 2014	Miércoles, 16 de Abril de 2014	Mediano y largo Plazo
Lunes, 21 de Abril de 2014	Miércoles, 23 de Abril de 2014	Corto plazo
Lunes, 28 de Abril de 2014	Miércoles, 30 de Abril de 2014	Mediano y largo Plazo
Lunes, 05 de Mayo de 2014	Miércoles, 07 de Mayo de 2014	Mediano y largo Plazo
Lunes, 12 de Mayo de 2014	Miércoles, 14 de Mayo de 2014	Canje / Subasta Inversa
Lunes, 19 de Mayo de 2014	Miércoles, 21 de Mayo de 2014	Mediano y largo Plazo
Lunes, 26 de Mayo de 2014	Miércoles, 28 de Mayo de 2014	Corto plazo
Lunes, 02 de Junio de 2014	Miércoles, 04 de Junio de 2014	Mediano y largo Plazo
Lunes, 09 de Junio de 2014	Miércoles, 11 de Junio de 2014	Canje / Subasta Inversa
Lunes, 16 de Junio de 2014	Miércoles, 18 de Junio de 2014	Corto plazo
Lunes, 23 de Junio de 2014	Miércoles, 25 de Junio de 2014	Mediano y largo Plazo
Lunes, 30 de Junio de 2014	Miércoles, 02 de Julio de 2014	Mediano y largo Plazo

Canjes y Subasta Inversa

- Realizar al menos cuatro:
 - Colones :
 - Marzo - Septiembre 2014
 - Enero – Junio - Setiembre 2015
 - Dólares :
 - Noviembre 2014
 - Fechas de canjes:
 - 26 de Febrero 2014
 - 09 de Abril 2014
 - 14 de Mayo 2014
 - 11 de Junio 2014

Resultados II Semestre 2013. Plan de Endeudamiento Interno del Gobierno Central – I Semestre 2014.

V. Consultas

Muchas gracias