

**Plan de Endeudamiento Interno
Banco Central
Ministerio de Hacienda**

I Semestre del 2016



Expositores

- **Róger Madrigal L.**
 - Director División Económica.
Banco Central de Costa Rica
- **Bernardita Redondo G.**
 - Directora División Gestión Activos y Pasivos.
Banco Central de Costa Rica
- **Juan Carlos Quirós S.**
 - Director General de Crédito Público.
Ministerio de Hacienda
- **Mauricio Arroyo R.**
 - Subtesorero Nacional.
Ministerio de Hacienda.



Agenda

- I. Bienvenida
- II. BCCR. Programa Macroeconómico 2016.
- III. BCCR. Estrategia de Emisión de Bonos Febrero 2016-Enero 2017.
- IV. Visión General sobre la Deuda Pública del Gobierno Central.
- V. Resultados II Semestre 2015 y Plan de Endeudamiento Interno del Gobierno Central I Semestre 2016.
- VI. Conclusiones Generales
- VII. Comentarios y Consultas

Costa Rica

Desempeño macroeconómico 2015 y perspectivas 2016-2017

Ministerio de Hacienda

2 de marzo del 2016

¿En qué contexto se aprobó el Programa Macroeconómico 2016-2017?

1. Entorno internacional:

- a) Crecimiento mundial moderado (3,1% en 2015, 3,4% en 2014) y desigual entre regiones y países.
 - Economías avanzadas en recuperación (~2%) y emergentes desacelerando (~4%), incluso con tasas negativas para América Latina (-0,3%, influidas por deterioro en sus términos de intercambio).
- b) Reducción en el precio internacional de materias primas (precio petróleo ~-40%): ganancia en términos de intercambio para Costa Rica de 5,3%.
- c) Políticas monetarias mayoritariamente laxas.

¿En qué contexto se aprobó el Programa Macroeconómico 2016-2017?

2. Entorno local:

a) Crecimiento económico que acelera.

- Impulsado por servicios y demanda interna. Efecto negativo de ENOS y en la industria electrónica de alta tecnología.
- Desempleo alto (9,6% IV trimestre 2015): oferta de trabajo no se adapta a la velocidad que demanda el cambio en estructura productiva.

b) Déficit en cuenta corriente en 4,3% del PIB, financiado con IED.

- Saldo de RIN en 14,8% del PIB (dic-15).
- Mejora blindaje financiero “país” para enfrentar choques externos.

¿En qué contexto se aprobó el Programa Macroeconómico 2016-2017?

- c) Estabilidad en macroprecios: mayor certidumbre para toma de decisiones de ahorro e inversión.
 - Inflación en -0,8% (influida por reducción en precios internacionales de materias primas y de servicios regulados).
 - Leve apreciación del colón (0,8%).
 - Reducción en las tasas de interés nominales.

- d) Evolución de agregados monetarios y crediticios acorde con retorno gradual a una inflación positiva y baja.

- e) Gobierno Central: déficit en 5,9% PIB (5,7% en 2014).
 - Mayor pago de intereses (déficit primario se mantuvo en 3,1%).

Principales medidas de política Programa Macroeconómico 2016-2017

1. Reducción de meta inflacionaria a $3\% \pm 1$ p.p.

Ventajas: a) estabilidad en macro precios → condiciones para crecimiento económico y mayor empleo; b) adelanta convergencia de inflación hacia la de principales socios comerciales y; c) protege poder de compra de la población.

Viabilidad:

- a) Inflaciones menores a 4% en buena parte del lapso 2013-2015.
- b) Prospectivamente, determinantes macroeconómicos de la inflación no señalan presiones que le desvíen de ese rango.
- c) Agencias internacionales no prevén presiones al alza en precios internacionales de materias primas.

Principales medidas de política Programa Macroeconómico 2016-2017

2. Ajustar TPM cuando evolución de variables macroeconómicas lo demanden.
3. Controlar liquidez sistémica y administrar deuda del BCCR.
4. Mejorar capacidad para enfrentar choques externos:
 - a) Compra de reservas hasta EUA\$1.000 millones en 2016-2017.
 - b) Aumento de aportes en organismos internacionales.
5. Encaje mínimo legal en 15% (moneda nacional y extranjera).
6. Avanzar en la desdolarización financiera, agilizar la función de prestamista de última instancia y mejorar el proceso de formación de los macro precios.

Principales variables macroeconómicas

	2015	2016	2017
PIB (miles de mill de ₡)	28.279	30.376	32.856
Tasas de crecimiento (%)			
PIB real	3,7	4,3	4,4
Ingreso Nacional Disponible Bruto Real	4,6	4,5	4,8
Tasa de desempleo ^{1/}	9,6		
Inflación (meta interanual)			
Medido como variación de IPC	-0,8% ^{2/}	3% (± 1 p.p.)	
Balanza de Pagos (% PIB)			
Cuenta corriente	-4,3	-4,4	-4,3
Cuenta comercial (% PIB)	-10,7	-10,9	-11,2
Cuenta financiera	5,5	5,7	4,8
Pasivos de Inversión Directa	5,6	5,8	5,4
Saldo RIN (% PIB)	14,8	15,2	15,0

1/ IV trimestre 2015.

2/ Variación interanual observada a diciembre 2015.

Principales variables macroeconómicas

	2015	2016	2017
Sector Público Global Reducido (% PIB) ^{2/}			
Resultado Financiero	-5,6	-5,9	-7,2
Gobierno Central	-5,9	-6,2	-7,0
Resto SPNF	1,1	1,0	0,5
BCCR	-0,8	-0,7	-0,7
Agregados monetarios y crediticios (variación %) ^{3/}			
Liquidez moneda nacional (M2)	14,7	10,6	11,9
Liquidez total (M3)	10,7	9,0	10,0
Riqueza financiera total	10,7	13,5	11,5
Crédito al sector privado	12,0	9,1	7,7
<i>Moneda nacional</i>	9,9	11,0	8,9
<i>Moneda extranjera</i>	14,9	6,5	6,0

2/ Estimaciones Ministerio de Hacienda y Banco Central de Costa Rica.

3/ Valoración de moneda extranjera no contempla efecto cambiario.

Balance de riesgos

Externos

- Menor crecimiento mundial.
- Choques adversos en precios de materias primas.
- Reacción no ordenada en mercados financieros externos ante aumento en tasas de interés.

Internos

- Ausencia de ajuste fiscal y de estrategias de financiamiento provocarían presiones alcistas en tasas de interés.
- Dolarización del crédito.
- Menor grado de ejecución de proyectos de obra pública.
- Persistencia del efecto de ENOS (producción y precios).

El primer bimestre del 2016: contexto externo

1. Revisión a la baja en proyecciones de crecimiento mundial (0,2 y 0,3 p.p.) por parte del Banco Mundial, FMI y OCDE.
2. Continúa reducción en precios internacionales de materias primas, particularmente de energía.
3. Incertidumbre sobre velocidad de ajuste en tasas de interés en Estados Unidos.
4. Advertencia de calificadoras de riesgo internacional sobre problemática fiscal costarricense (reducción de calificación crediticia por parte de S&P y “perspectiva negativa” de Fitch y Moody’s) no alteraron la evolución de los precios de negociación de la deuda soberana.

Proyecciones de crecimiento mundial

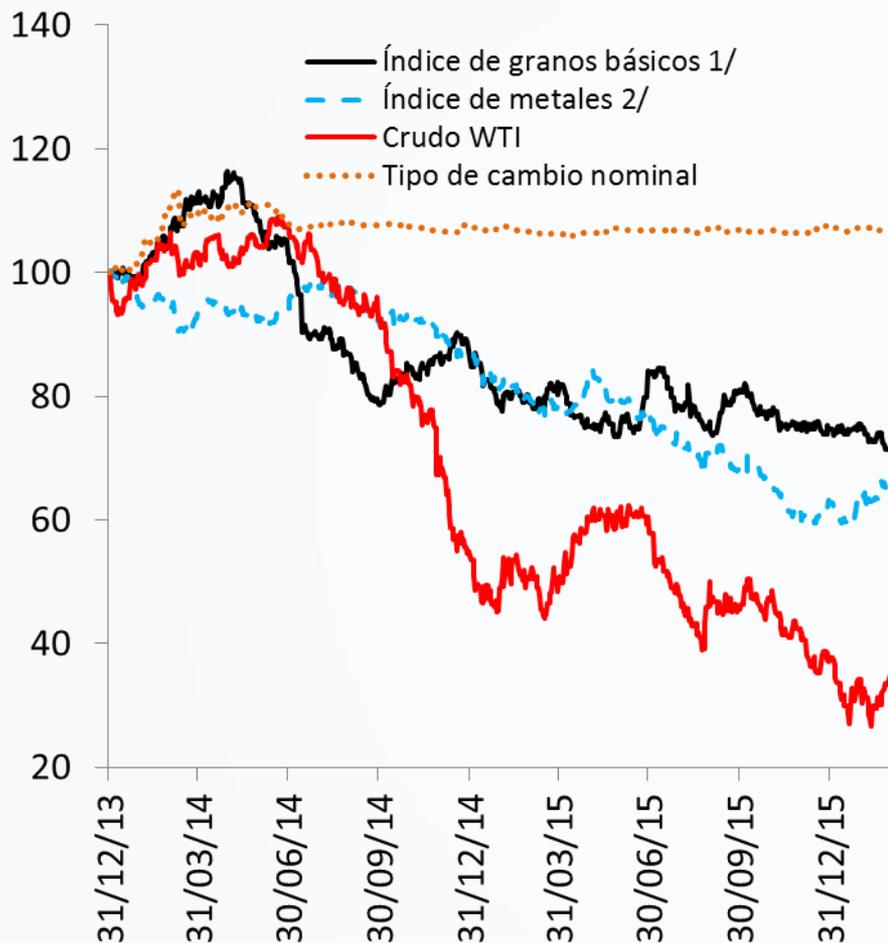
Variación anual en %

	Proyecciones			Diferencia respecto oct-15	
	2015	2016	2017	2016	2017
Producto mundial	3,1	3,4	3,6	-0,2	-0,2
Economías avanzadas	1,9	2,1	2,1	-0,1	-0,1
Estados Unidos	2,5	2,6	2,6	-0,2	-0,2
Zona del euro	1,5	1,7	1,7	0,1	0,0
Alemania	1,5	1,7	1,7	0,1	0,2
Japón	0,6	1,0	0,3	0,0	-0,1
Reino Unido	2,2	2,2	2,2	0,0	0,0
Economías emergentes y en desarrollo	4,0	4,3	4,7	-0,2	-0,2
China	6,9	6,3	6,0	0,0	0,0
América Latina y el Caribe	-0,3	-0,3	1,6	-1,1	-0,7
Brasil	-3,8	-3,5	0,0	-2,5	-2,3
Costa Rica	3,7	4,3	4,4		

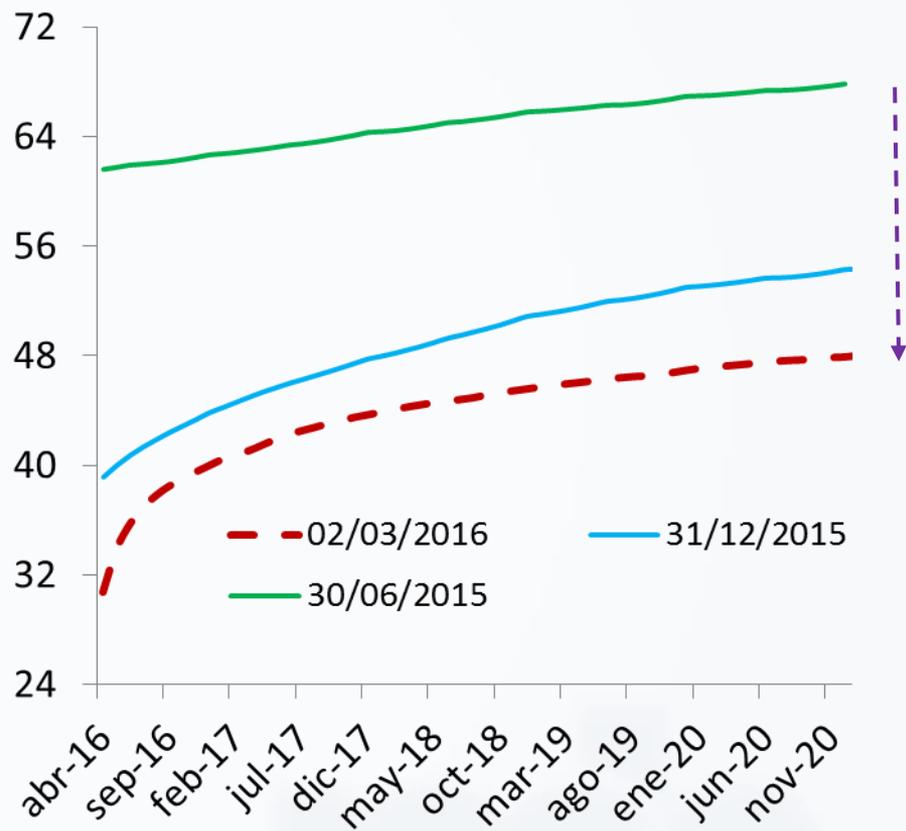
Fuente: Perspectivas de la economía mundial, FMI ene-16 y Banco Central de Costa Rica.

Índice de precios de materias primas y metales

base 31-dic-13



WTI: contratos de futuros

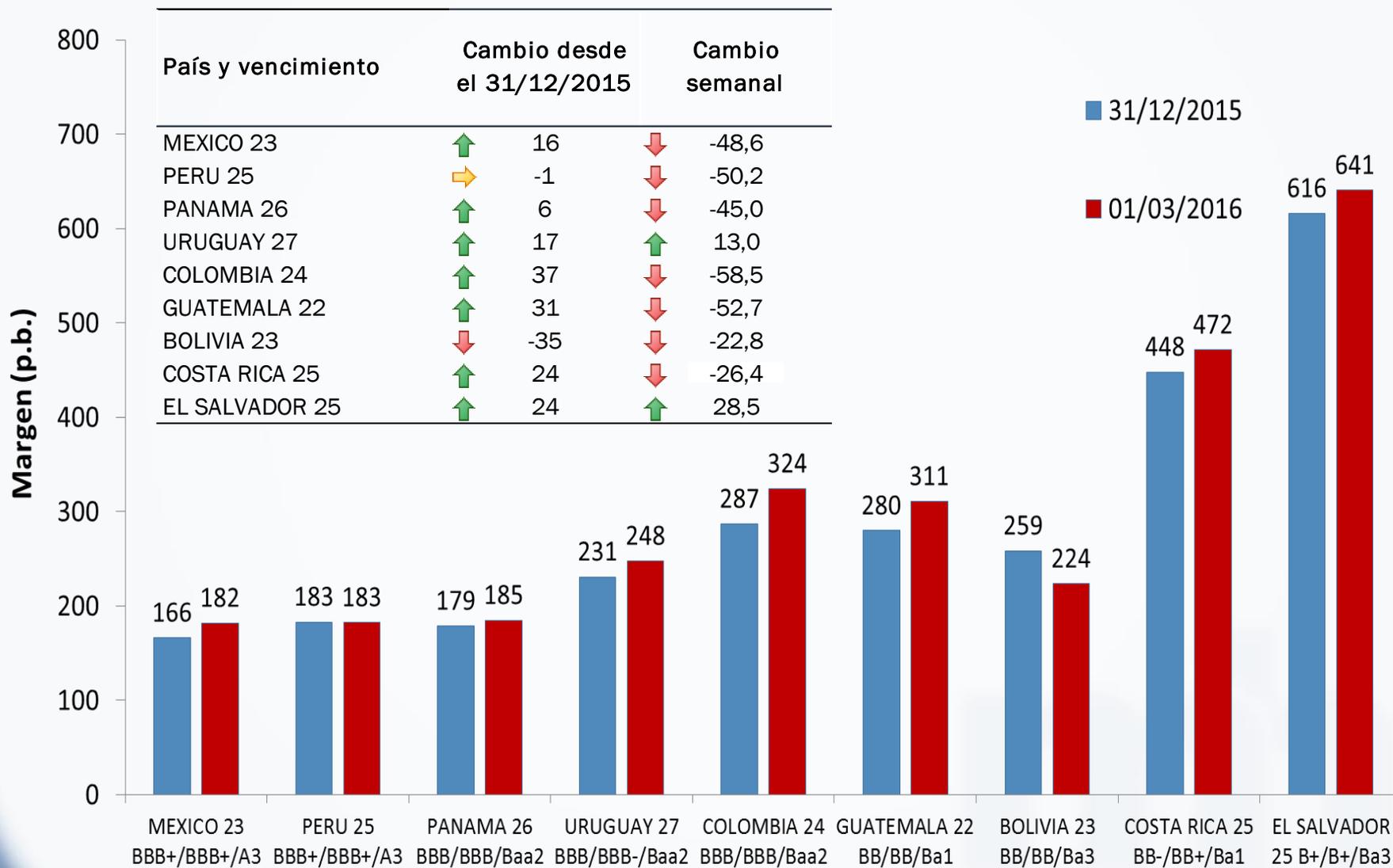


^{1/} Promedio simple de los índices de precios de trigo, maíz, soya y arroz.

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

Margen de deuda países latinoamericanos

-referencia a 10 años-



El primer bimestre del 2016: a nivel local

1. Estabilidad en macroprecios

– Inflación:

- Ene-16: -0,17% interanual, acorde con lo previsto en PM2016-17.
- Indicadores de subyacente tienden a estabilizarse ~ 1%.
- Expectativas encuesta Feb-16: 3,5%.

– Tipo de cambio estable:

- Mercado privado equilibrado en enero pero superavitario en febrero.

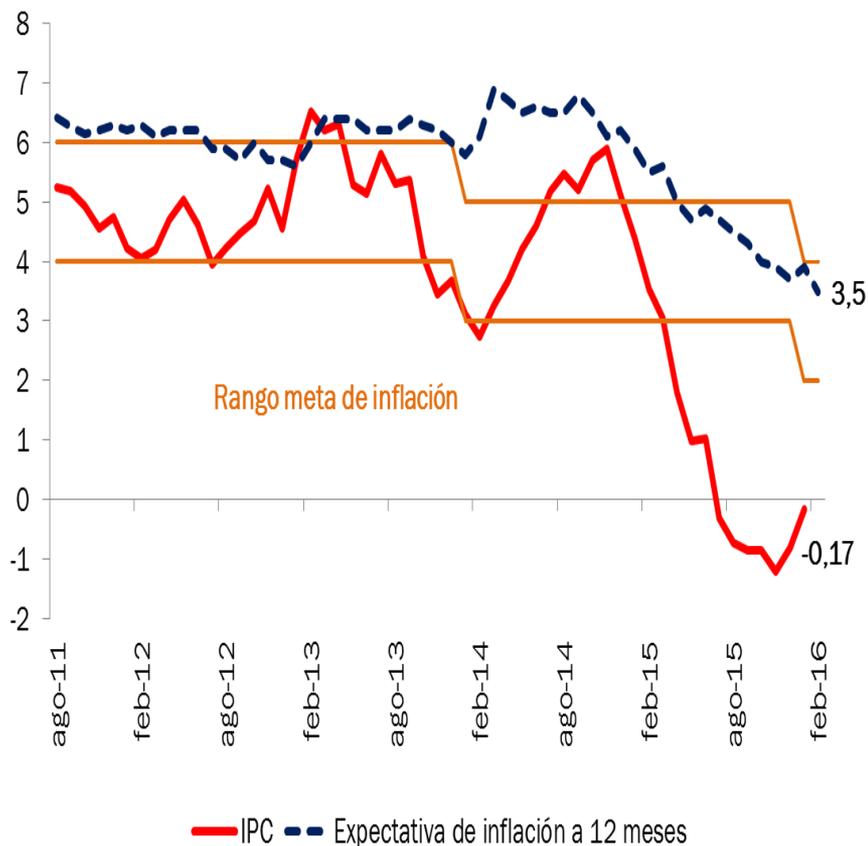
– Δ TPM de Ene-16 se trasladó al mercado de dinero y de manera más lenta hacia el resto de tasas del sistema financiero.

El primer bimestre del 2016: a nivel local

2. Financiamiento requerido del Gobierno en primeras 9 semanas del 2016 en un contexto de reducción en tasas de interés.
3. Indicadores monetarios y crediticios coherentes con retorno gradual de la inflación al rango meta hacia finales del 2016.
 - Continúan excesos de liquidez en el sistema financiero.
 - Dolarización del crédito al sector privado.
4. Producción
 - IMAE con tendencia creciente.
 - Resultados de actualización del cambio de año base.

Inflación

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

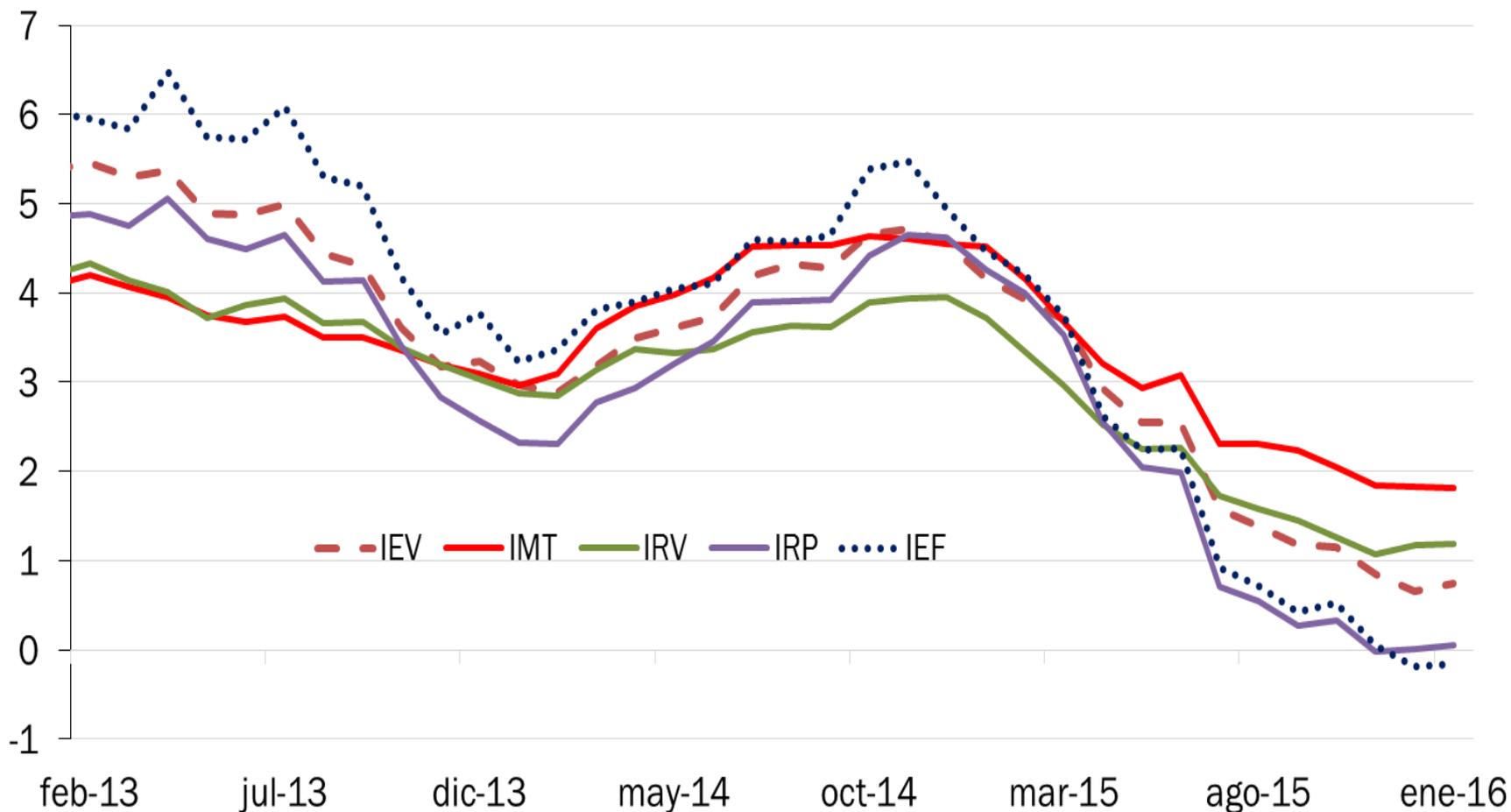


IPC: indicadores de precios
variación interanual enero en %

	2015	2016	Ponderaciones jun-15
IPC	4,4	-0,2	
Regulados	1,4	-5,5	16
Combustibles	-8,3	-10,3	
Resto	4,1	-4,0	
No Regulados	5,2	1,0	84
Bienes	4,1	-1,1	53
Servicios	4,7	0,8	47

Indicadores de inflación subyacente ^{1/}

variación interanual en %

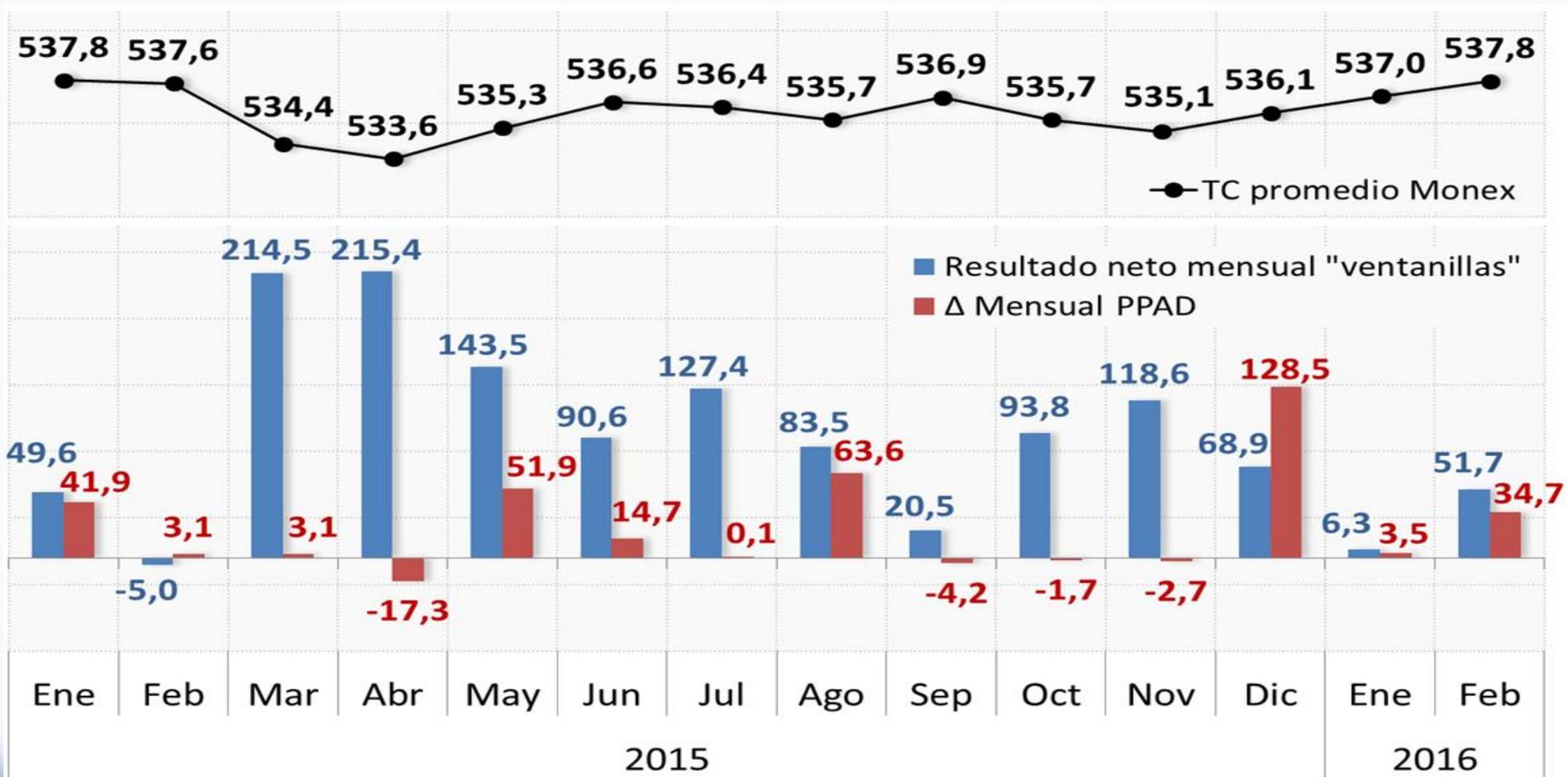


1/ La inflación subyacente constituye una medida de la inflación persistente en el largo plazo, asociada al fenómeno monetario y sobre la cual la política monetaria tiene la mayor influencia. Por lo general, excluye choques de oferta que producen variaciones de precios esporádicas. IEV: Inflación subyacente, exclusión fija por volatilidad, IMT: Inflación subyacente, media troncada, IRV: Inflación subyacente, reponderación por volatilidad, IRP: Inflación subyacente, reponderación por persistencia y IEF: Inflación subyacente, exclusión fija de agrícolas y combustibles.

Mercado cambiario 1/

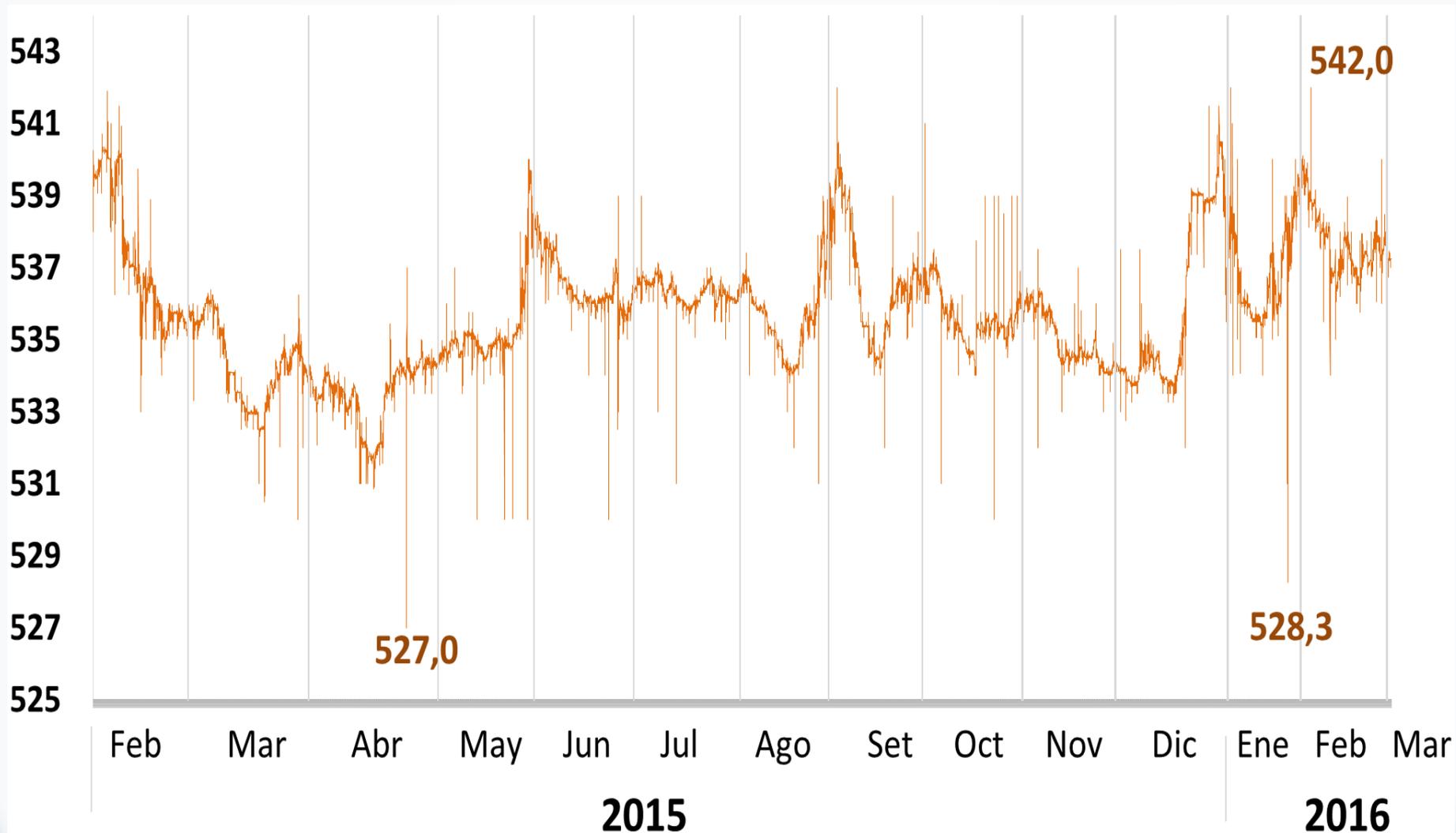
Tipo de cambio promedio en Monex, resultado neto mensual de ventanilla y cambio en PPAD

-colones por dólar y millones de dólares -



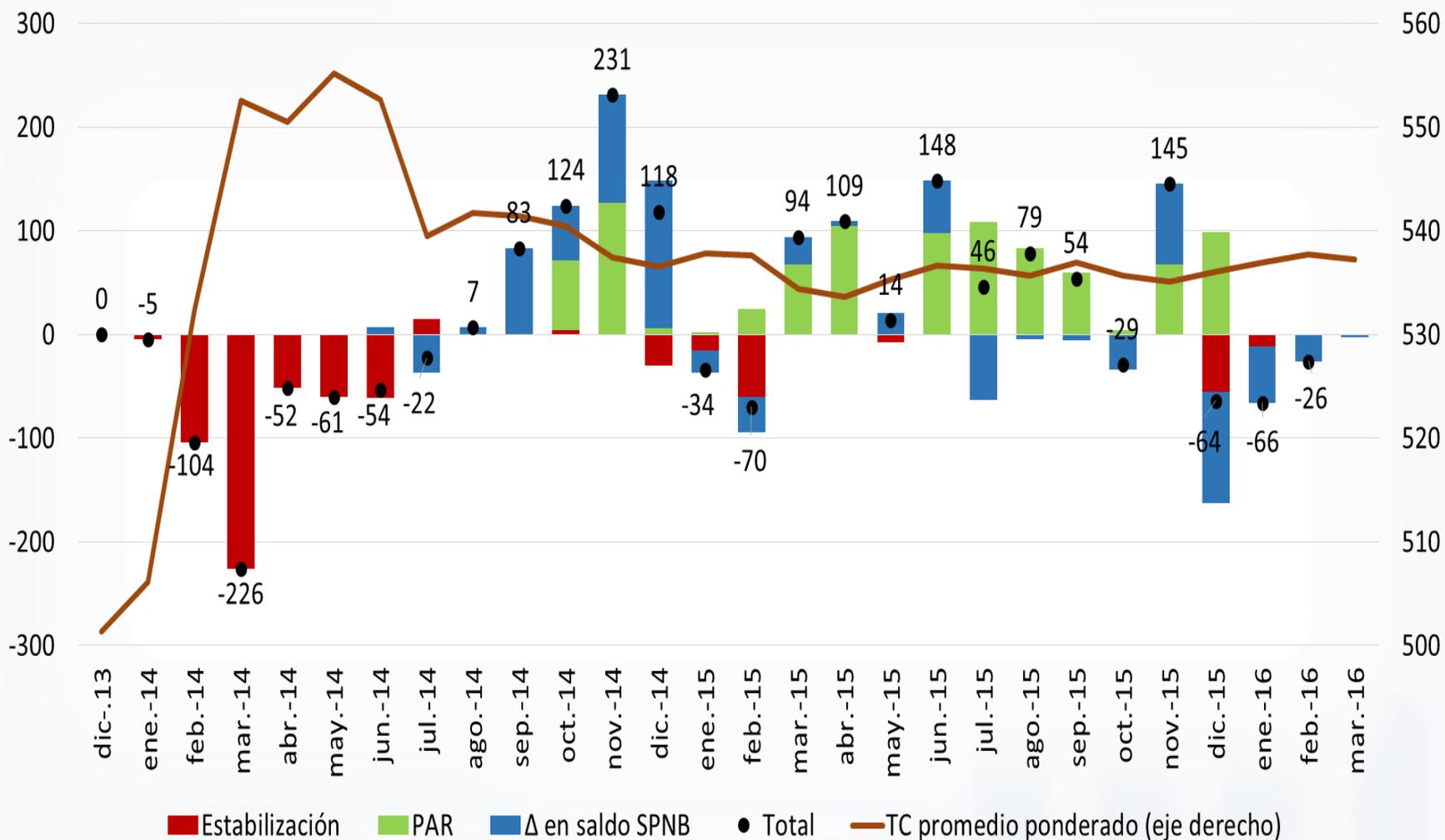
Tipo de cambio transacciones Monex

2/2/2015 al 1/3/2016



Operaciones cambiarias BCCR y tipo cambio promedio Monex ^{1/}

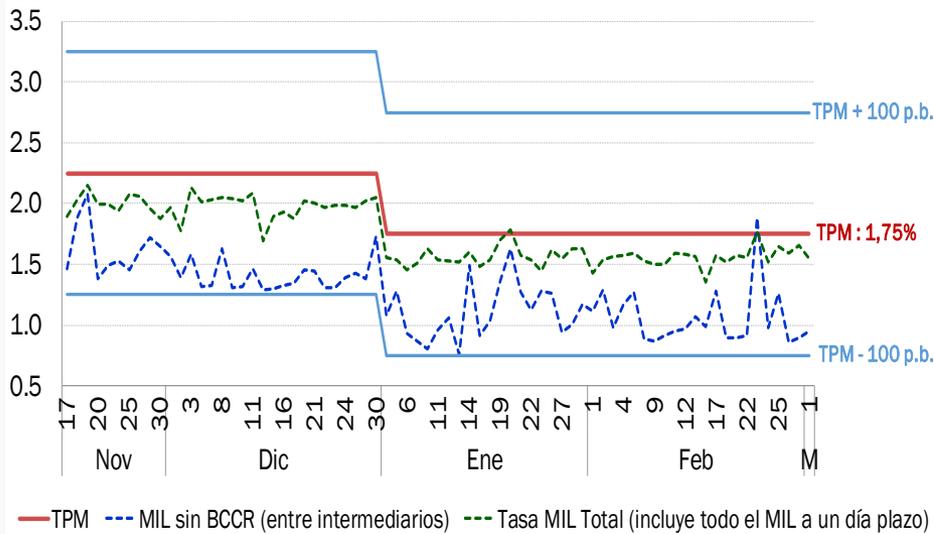
- millones EUA\$ y colones por dólar -



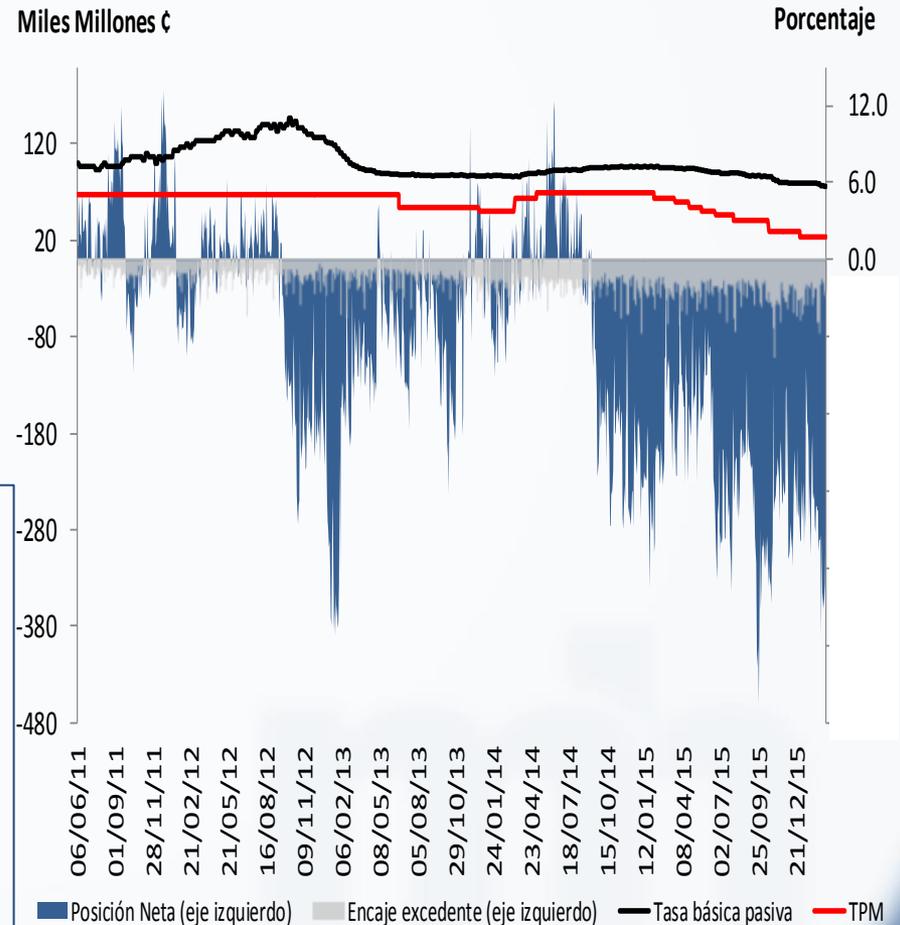
^{1/} Incluye información del 13 de diciembre 2013 al 01 de marzo 2016.

Condiciones monetarias y tasas de interés^{1/}

Tasas de interés promedio ponderada en MIL
-en porcentajes-



Posición neta de BCCR en MIL, encaje excedente y tasas de interés
-en porcentajes-



Reducción tasas de interés: 1/1/2015 al 1/3/2016

- TPM: 350 p.b.
- Resto de tasas de interés:
 - Tasa básica pasiva: 150 p.b.
 - Promedio tasas activas (s/ intermediarios): 162 p.b.
 - Gobierno y Banco Central: hasta 315 p.b.

1/ Información al 1° de marzo del 2016.

Tasas promedio por grupo en TBP del 4 de febrero al 2 de marzo del 2016

En porcentajes

	B PUB	B PRI	COOP	MUT	Término de ajuste	TBP sin redondeo	TBP con redondeo
Del 4 al 10 de febrero	3,38	4,60	8,03	5,01	1,35	5,93	5,95
Del 11 al 17 de febrero	3,41	4,53	7,92	5,08	1,32	5,89	5,90
Del 18 al 24 de febrero	3,19	4,66	7,98	4,99	1,30	5,77	5,75
Del 25 febrero al 2 marzo	3,27	4,49	7,72	5,02	1,27	5,71	5,70
Diferencias semanales (p.b.)							
Del 11 al 17 de febrero	2,88	(7,49)	(10,67)	6,77	(2,70)	(3,99)	(5,00)
Del 18 al 24 de febrero	(21,47)	12,91	5,56	(9,67)	(2,70)	(11,95)	(15,00)
Del 25 febrero al 2 marzo	7,44	(16,82)	(25,99)	3,38	(2,70)	(6,24)	(5,00)

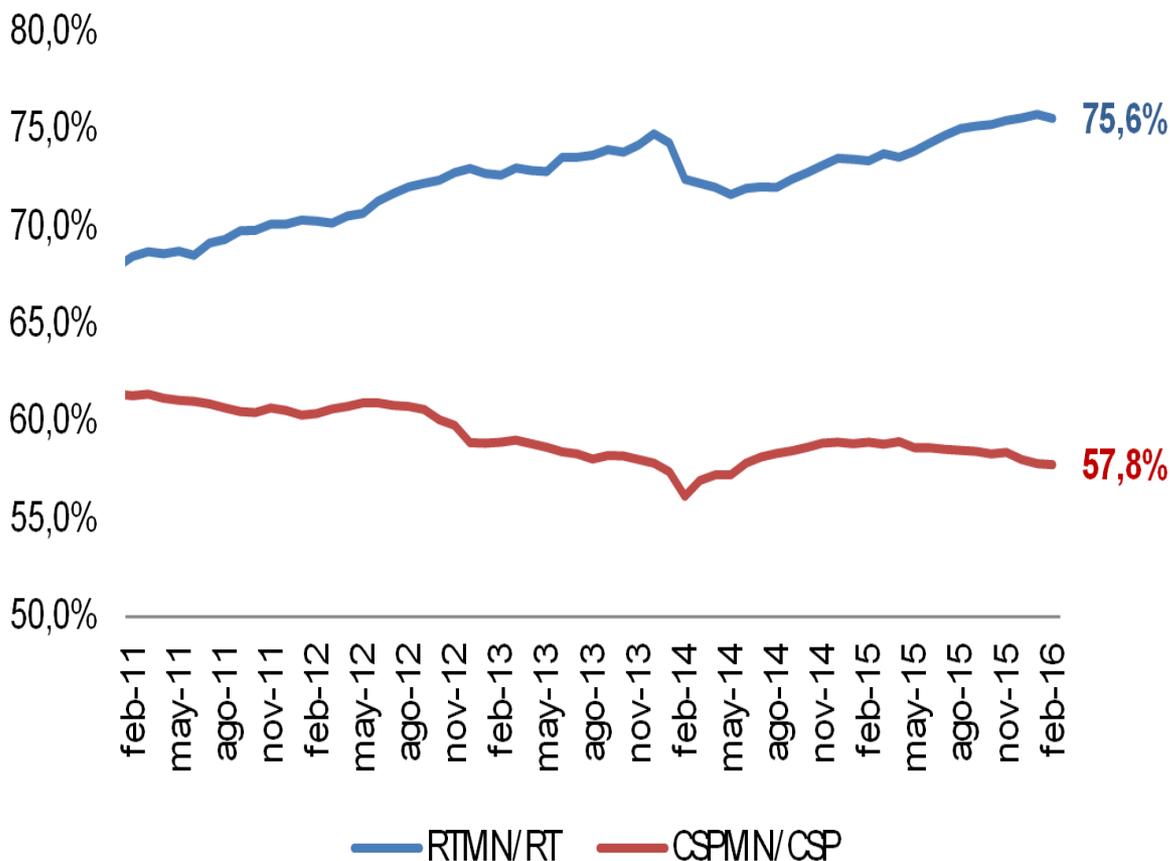
Ajuste en TBP explicado, principalmente por reducción en tasas de interés. El término de ajuste es de 2,70 p.b. semanal

Por grupo se eliminan valores extremos en almenos +/- 2 D.E.

Indicadores monetarios y crediticios

1. Desdolarización de la riqueza financiera.
2. Incremento en dolarización del crédito, atendido en buena medida con fondos externos.

Riqueza total y crédito al sector privado: participación de la moneda nacional^{1/ 2/}



^{1/} Información BCCR al 24/02/16, de bancos (preliminar) al 12/02/16 y de resto de intermediarios a noviembre 2015.

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

Gobierno Central: financiamiento neto requerido

-Millones de colones y % del PIB -

	Ene-15	Ene-16
FINANCIAMIENTO NETO TOTAL	<u>222.581</u>	<u>194.499</u>
% del PIB	0,8%	0,6%
1. FINANCIAMIENTO EXTERNO NETO:	-2.871	696
% del PIB	0,0%	0,0%
2. FINANCIAMIENTO INTERNO NETO:	<u>225.452</u>	<u>193.803</u>
% del PIB	0,8%	0,6%
2.1. Cambio en posición neta BCCR	-119.822	-91.393
2.2. Otras sociedades de depósito bancario	183.096	123.764
2.3. Colocación neta de bonos:	<u>62.192</u>	<u>112.795</u>
i. Sector público	28.258	94.499
ii. Sector privado	33.934	18.296
2.4. Otro interno neto	99.986	48.637

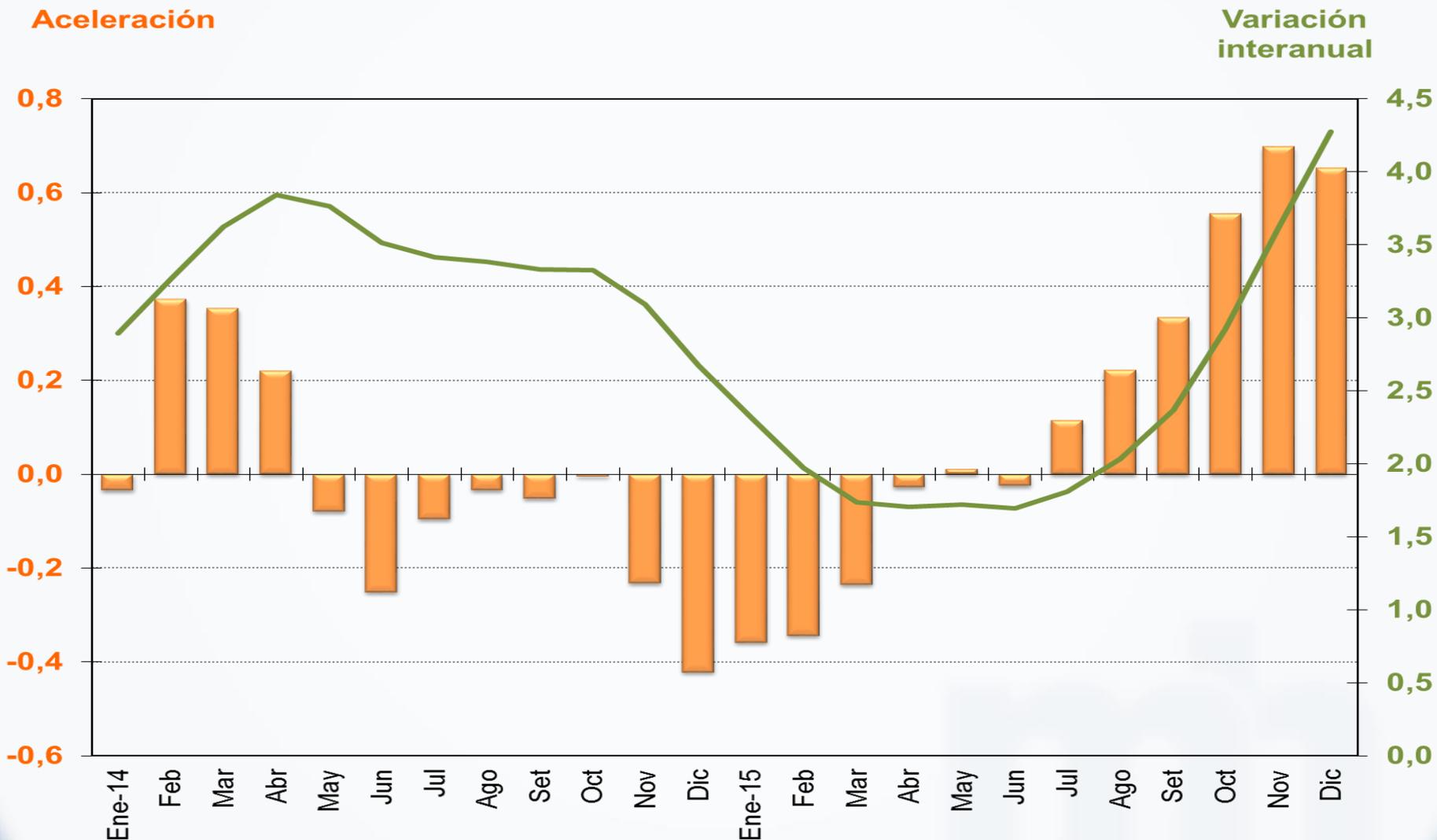
Fuente: BCCR.

Crecimiento económico

- Continúa recuperación en la actividad económica:
 - Variación interanual del **IMAE** a Dic-15: **4,3%**.
 - PIB (nueva metodología SCN_2008) para 2015 creció **3,7%**.
- Crecimiento menor al potencial en el lapso 2013-2015, pero superior al de nuestros socios comerciales, Latinoamérica y economías avanzadas.

Índice Mensual de Actividad Económica

Tasa interanual (%) de la serie tendencia ciclo



Índice Mensual de Actividad Económica

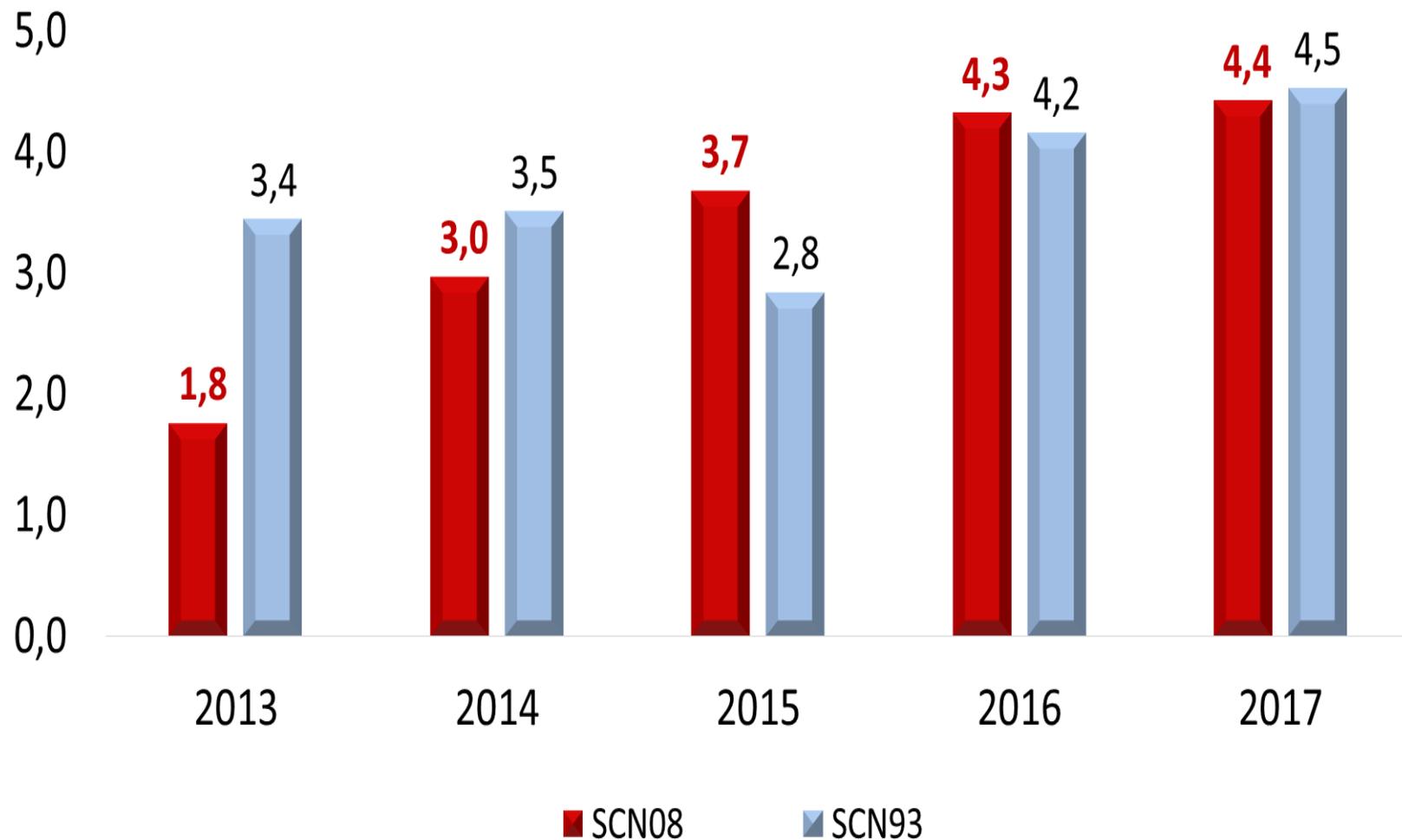
Tasa de variación interanual (%)

	Dic 2014	Dic 2015
Agricultura, silvicultura y pesca	-2,2	-2,2
Manufactura	-0,2	6,3
Construcción	16,7	2,5
Comercio, restaurantes y hoteles	3,4	4,5
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	5,5	4,9
Servicios Financieros y Seguros	5,3	10,7
Servicios empresariales	4,9	9,8
Resto ^{1/}	3,8	5,0
IMAE (Tendencia Ciclo)	2,7	4,3

1/ Incluye: electricidad y agua, actividades inmobiliarias, administración pública y servicios comunales, sociales y personales, entre otros.

PIB real: variación interanual en %

Resultados del cambio de año base



1/ A precios del año anterior encadenado, referencia 2012

BCCR: Estrategia de Emisión de Bonos

Febrero 2016-Enero 2017

2 de marzo del 2016

Agenda de la presentación BCCR

- Desempeño de la colocación de febrero 2015 a enero 2016.
- Requerimientos de absorción y nueva estrategia de colocación.
- Otros aspectos a considerar.

Resultados colocación de deuda

Se estimaba captar **₡789.541** millones.

Esta cifra no incluía el efecto en colones de las operaciones del BCCR en el mercado cambiario, que totalizaron US\$583 millones.

Se captaron **₡824.170** millones:

- 104% del requerimiento comunicado.
- 72% del requerimiento comunicado más el efecto de operaciones cambiarias de BCCR.

BCCR: cambio composición de la cartera de BEM 2015-2016

	Saldo al 31 Enero 2015		Saldo al 31 Enero 2016		<i>Cambio</i>
	<i>Mill. ¢</i>	<i>%</i>	<i>Mill. ¢</i>	<i>%</i>	
<i>Composición por años al vencimiento</i>					
Menos de un año	517.638	22,9%	575.424	23,4%	57.786
Entre 1 y 4 años	889.400	39,4%	1.025.743	41,7%	136.343
Más de 4 años	849.050	37,6%	861.386	35,0%	12.336
Total	2.256.088	100,0%	2.462.553	100,0%	206.465
<i>Composición por tipo de instrumento</i>					
Cero cupón	116.209	5,2%	131.943	5,4%	15.734
Tasa fija	1.280.782	56,8%	1.534.172	62,3%	253.390
Tasa variable	654.221	29,0%	617.921	25,1%	-36.300
Tasa real	204.876	9,1%	178.517	7,2%	-26.359
Total	2.256.088	100,0%	2.462.553	100,0%	206.465

Colocación febrero 2015- enero 2016

Tipo de instrumento	Ofrecido	Asignado	Razón de asignación
Cero cupón	152.099	132.152	0,87
Tasa fija	778.070	692.017	0,89
Tasa variable	-	-	-
Tasa real	4.799	-	-
Total	934.967	824.170	0,88

Montos en millones de colones.

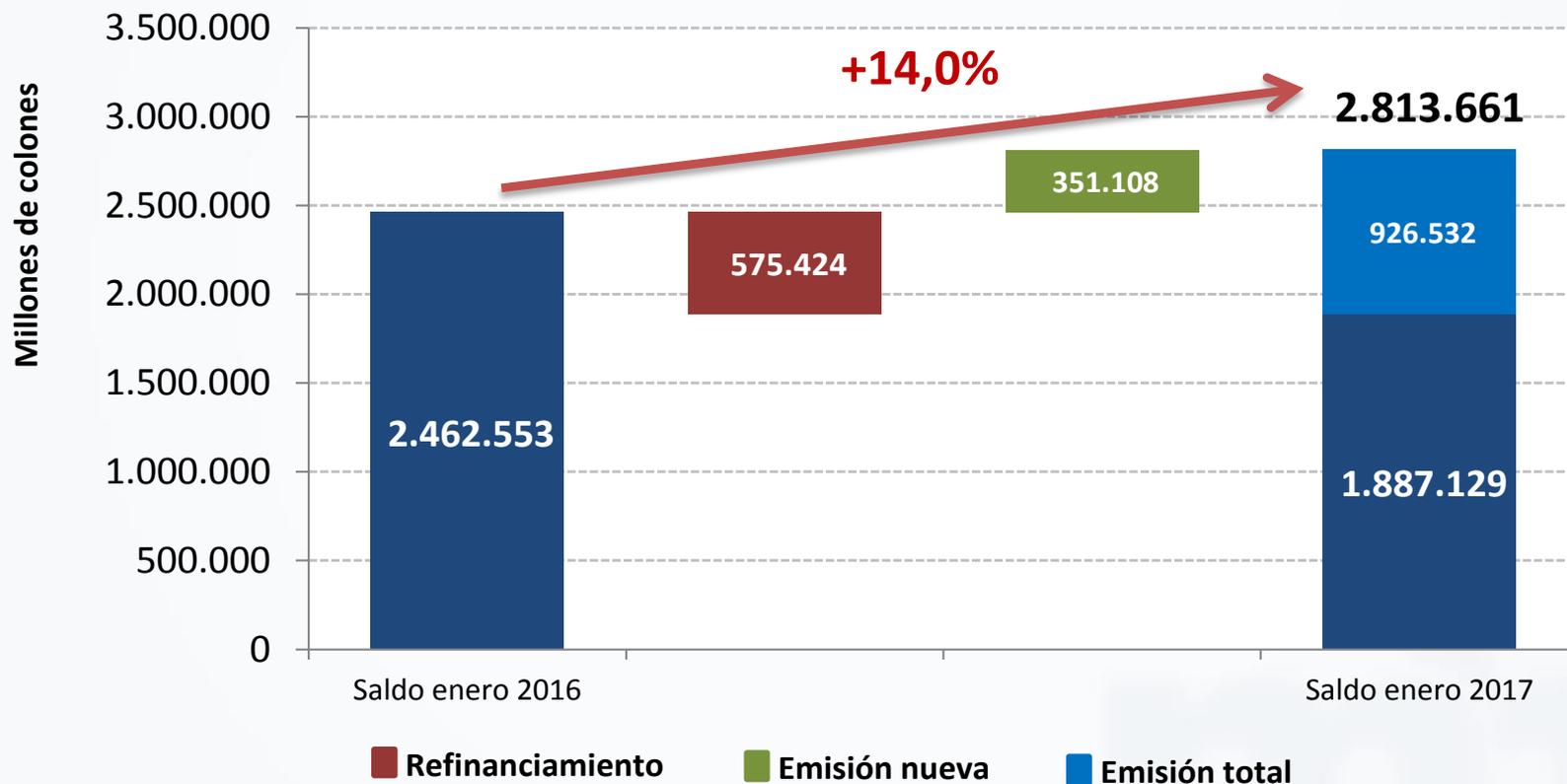
Colocación febrero 2015- enero 2016

<i>Composición por años al vencimiento</i>	<i>Mill. ¢</i>	<i>%</i>	<i>% mín.</i>	<i>% máx.</i>
Menos de un año	148.518	18%	20%	35%
Entre 1 y 4 años	426.147	52%	35%	55%
Más de 4 años	249.504	30%	25%	40%
Total	824.170	100%		

<i>Composición por tipo de instrumento</i>	<i>Mill. ¢</i>	<i>%</i>	<i>% mín.</i>	<i>% máx.</i>
Cero cupón	132.152	16%	20%	35%
Tasa fija	692.017	84%	55%	75%
Tasa variable	0	0%	0%	15%
Tasa real	0	0%	0%	10%
Total	824.170	100%		

**Estrategia de Emisión de Bonos BCCR
Febrero 2016 – Enero 2017**

Necesidades de absorción



La “Emisión Nueva” excluye efecto del programa compra de reservas

Aspectos considerados en Estrategia

Políticas Generales
para la
Administración de
Pasivos

Estructura
actual de
pasivos

Preferencias de
los
inversionistas

Programa
Macroeconómico
2016-2017

Objetivo: Obtener el fondeo requerido al menor costo esperado con un prudente manejo de riesgos y a su vez, contribuir con el mecanismo de transmisión de tasas de interés.

Nueva Estrategia

Mejora 1: Segmentación del mercado

BCCR

Tramo de 0 a 3 años

MH

Tramo mayor a 3 años

MH: También 0-3 años si el mercado está muy interesado en esos plazos

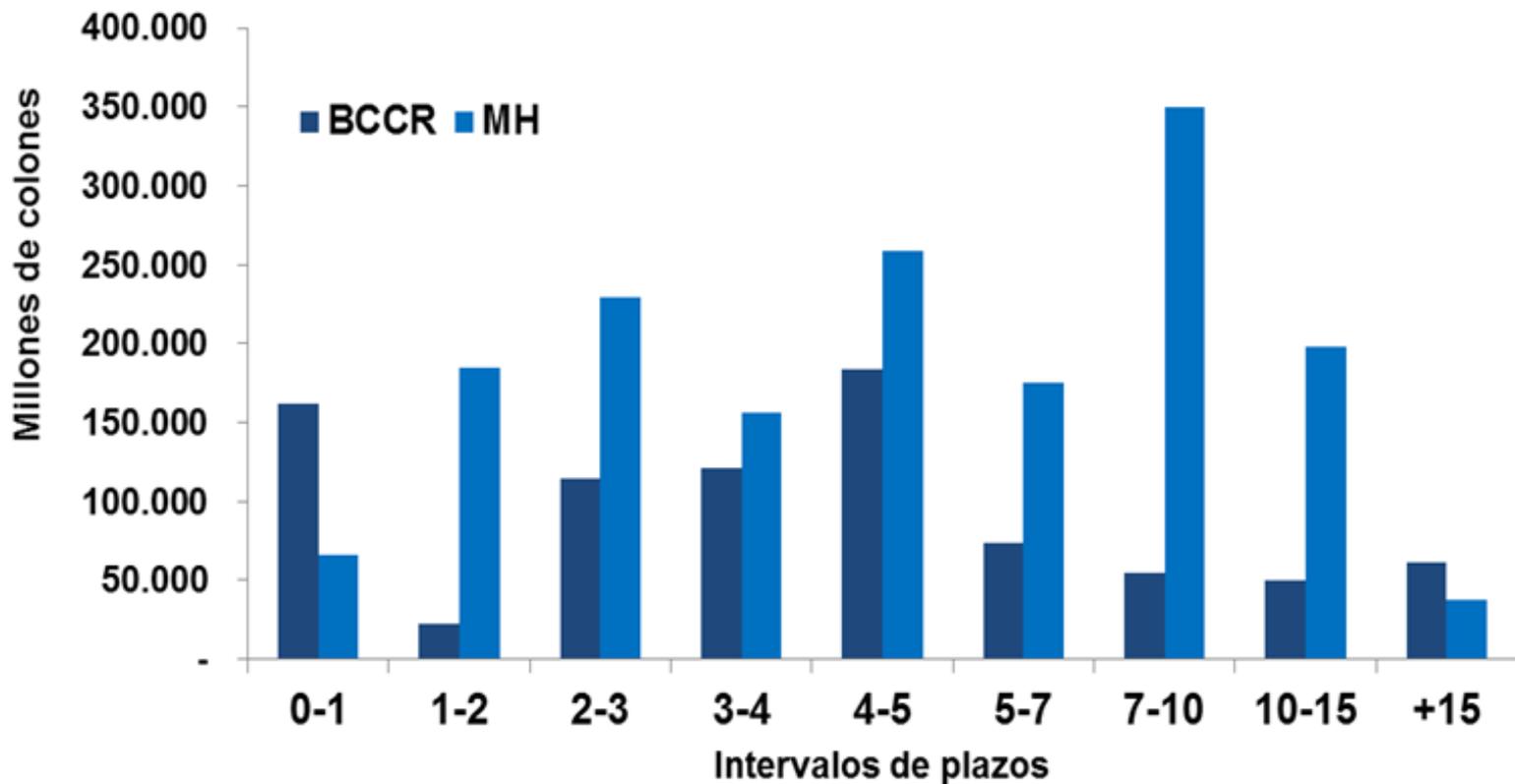
BCCR: También a 5 años

Razonabilidad de la estrategia

¿Qué se tiene hoy?

⇒ Ambos emisores colocan en todos los plazos

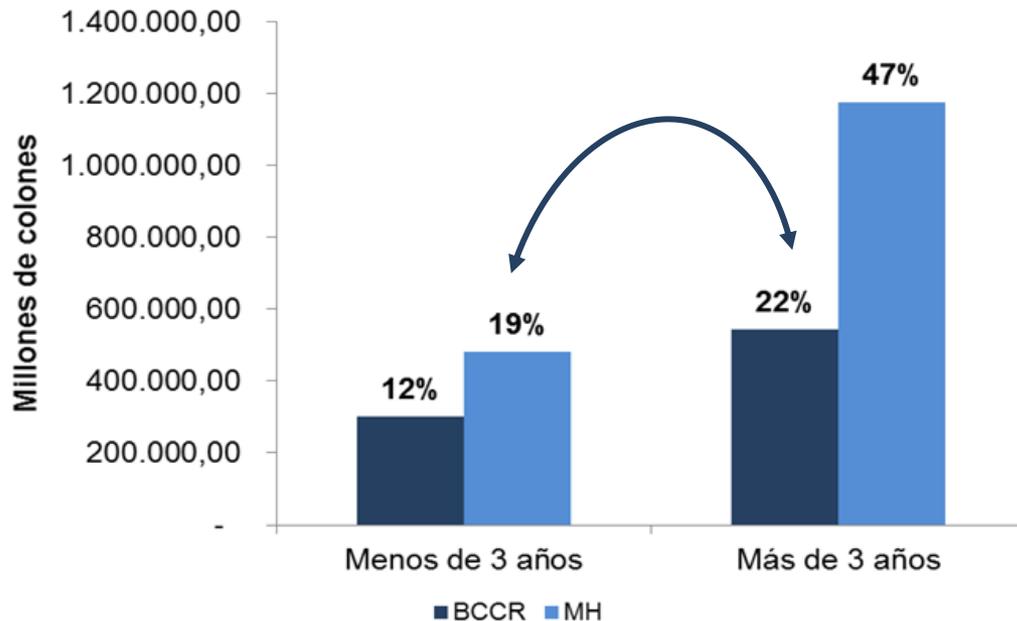
Montos colocados por plazo 2015



Sería neutral de forma conjunta MH-BCCR

Se trataría de una redistribución del mercado
(el tamaño del “pastel” es el mismo)

Montos colocados por plazo 2015



En general, montos de colocación a menos de 3 años son suficientes para que el BCCR pueda satisfacer sus necesidades

Mejor situación

BCCR influirá más directamente en el sector corto de la curva lo que favorece el canal de transmisión de las tasas de interés: niveles consistentes con TPM.

BCCR está en mejor capacidad para gestionar el riesgo de refinanciamiento (MIL).

De forma agregada, resultado será mejor:

- Menor oferta de instrumentos
- Menores presiones de tasas

Mejora 2: Publicación semestral de plazos para cada subasta

Tipo de instrumento	Frecuencia
Tasa fija 6 meses	Bisemanal
Tasa fija 1 año	Bisemanal
Tasa fija 2 años	Bisemanal
Tasa fija 3 años	Mensual
Tasa fija 5 años	Mensual
Canjes o subastas inv.	Quintas semanas

Mejora 2: Publicación semestral de plazos para cada subasta

Plazo	Fecha de Subasta
6 meses	lunes, 04 de abril de 2016
2 años	lunes, 04 de abril de 2016
1 año	viernes, 08 de abril de 2016
5 años	viernes, 08 de abril de 2016
6 meses	lunes, 18 de abril de 2016
2 años	lunes, 18 de abril de 2016
1 año	lunes, 25 de abril de 2016
3 años	lunes, 25 de abril de 2016
6 meses	lunes, 02 de mayo de 2016
2 años	lunes, 02 de mayo de 2016
1 año	lunes, 09 de mayo de 2016
5 años	lunes, 09 de mayo de 2016
6 meses	lunes, 16 de mayo de 2016
2 años	lunes, 16 de mayo de 2016
1 año	lunes, 23 de mayo de 2016
3 años	lunes, 23 de mayo de 2016

Distribución por plazo de la colocación bruta: Febrero 2016 - Enero 2017

Tipo de instrumento

Tasa fija colones 100%

Distribución por plazo al vencimiento

	% mín.	% máx.
6 meses	0%	10%
1 año	20%	30%
2 años	30%	40%
3 años	30%	40%
5 años	0%	10%

Otros aspectos a considerar

- Visita a intermediarios bursátiles e inversionistas institucionales.
- El BCCR será proactivo con las operaciones de gestión de deuda.
- Se continuará su participación en mercado secundario, especialmente enfocado a favorecer la liquidez de las emisiones del Banco Central y fortalecer el mecanismo de transmisión de tasas de interés

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.

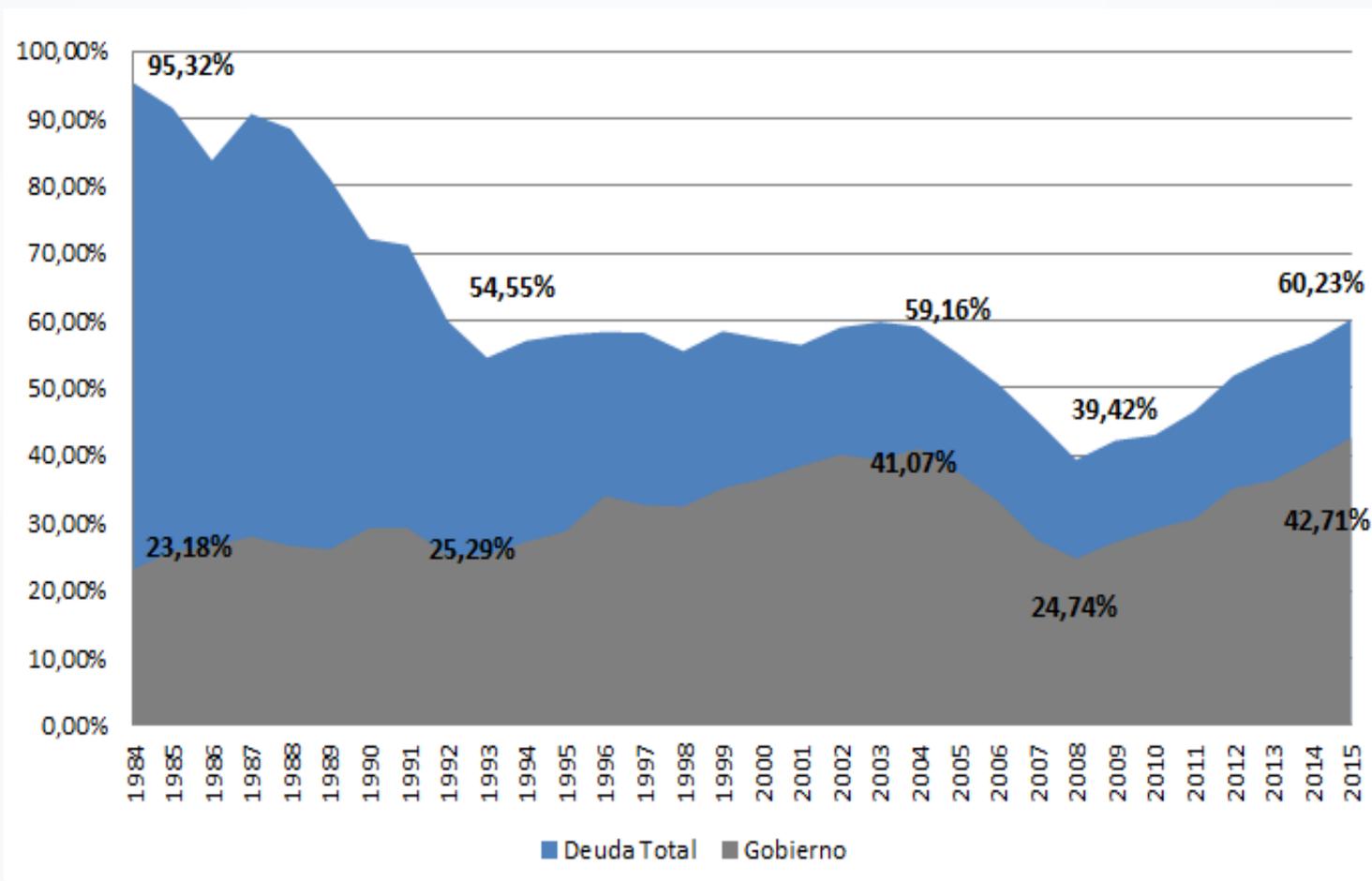
Juan Carlos Quirós Solano
DIRECTOR GENERAL DE CRÉDITO PÚBLICO



Evolución Deuda Sector Público

1984 - 2015

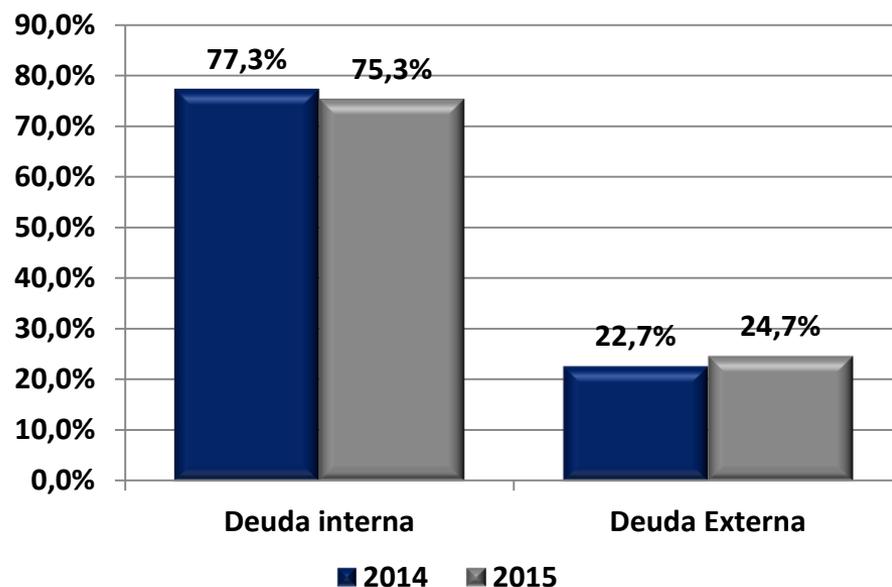
Porcentaje del PIB



Situación de la Deuda del Gobierno Central

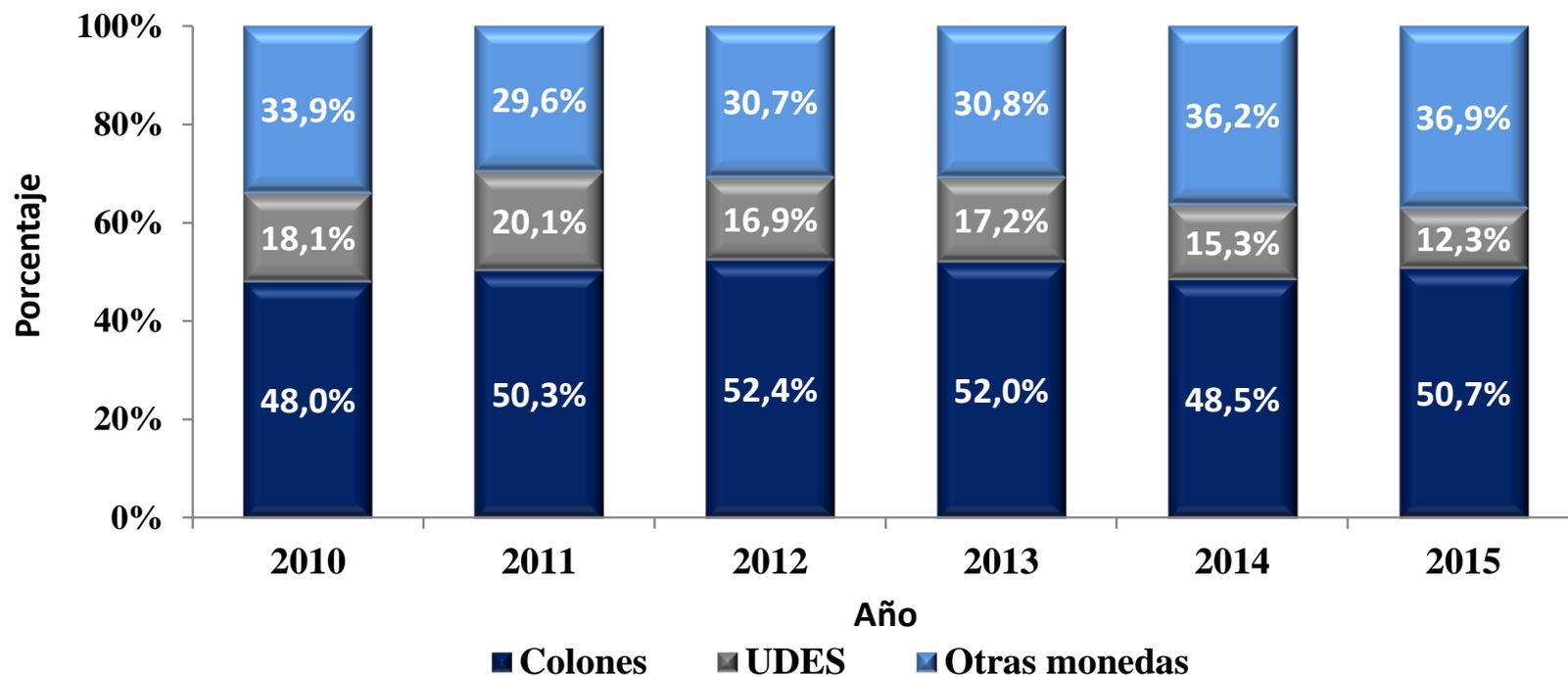
Millones de colones

Deuda	Diciembre 2014		Diciembre 2015	
	Monto	%	Monto	%
Total	10.494.981,37	100,0%	12.000.835,04	100,0%
Deuda Interna	8.117.725,89	77,3%	9.039.699,82	75,3%
Deuda externa	2.377.255,48	22,7%	2.961.135,22	24,7%



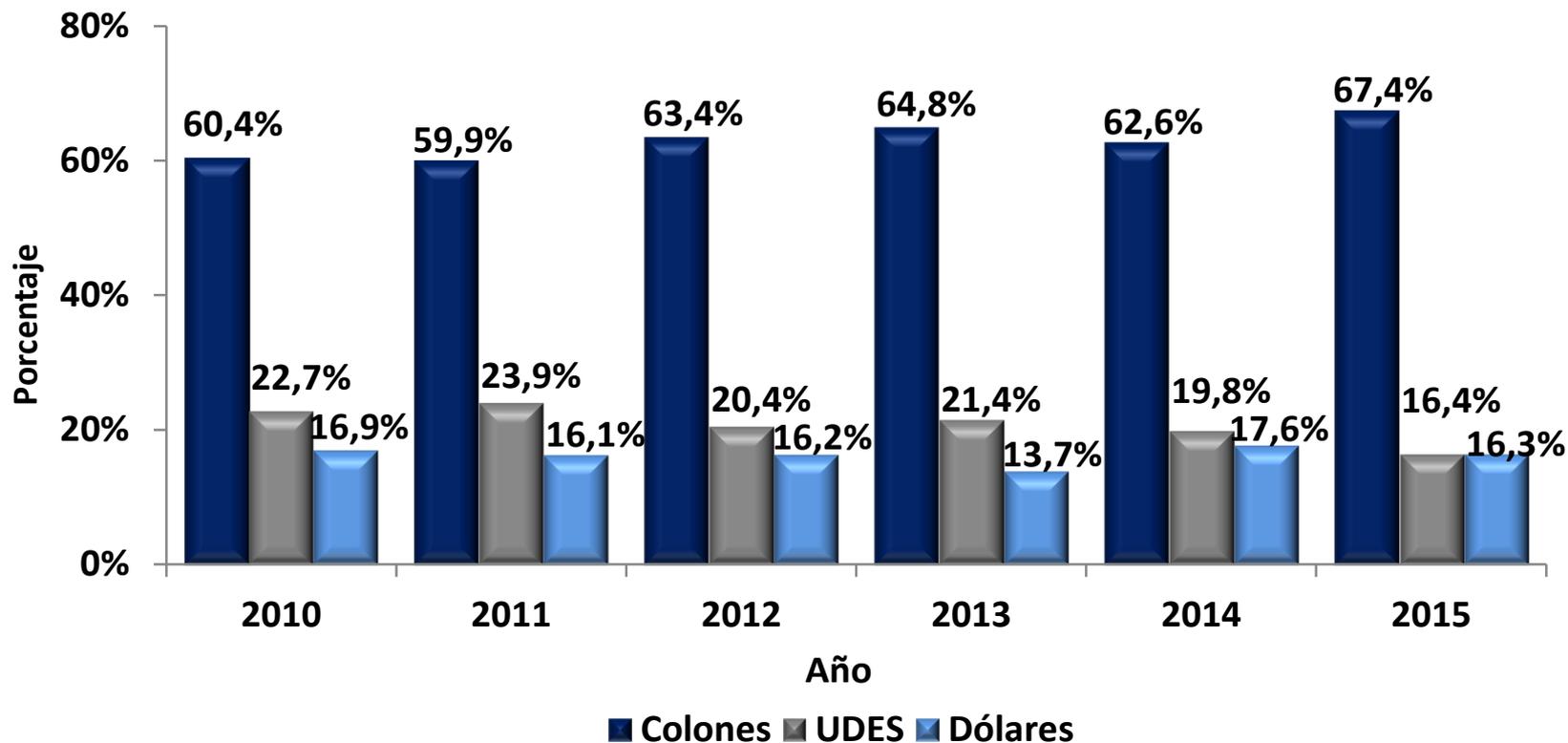
Estructura por Moneda

Deuda Total del Gobierno Central

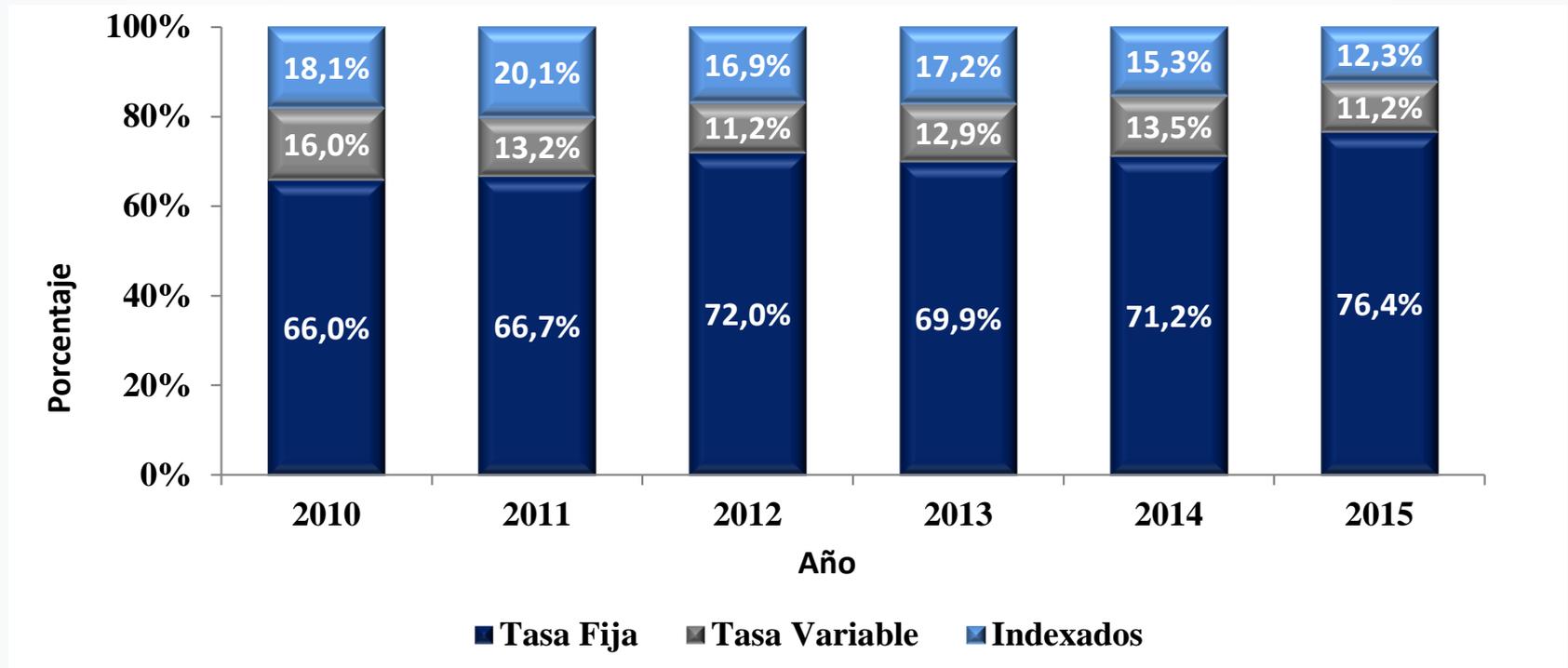


Estructura por Moneda

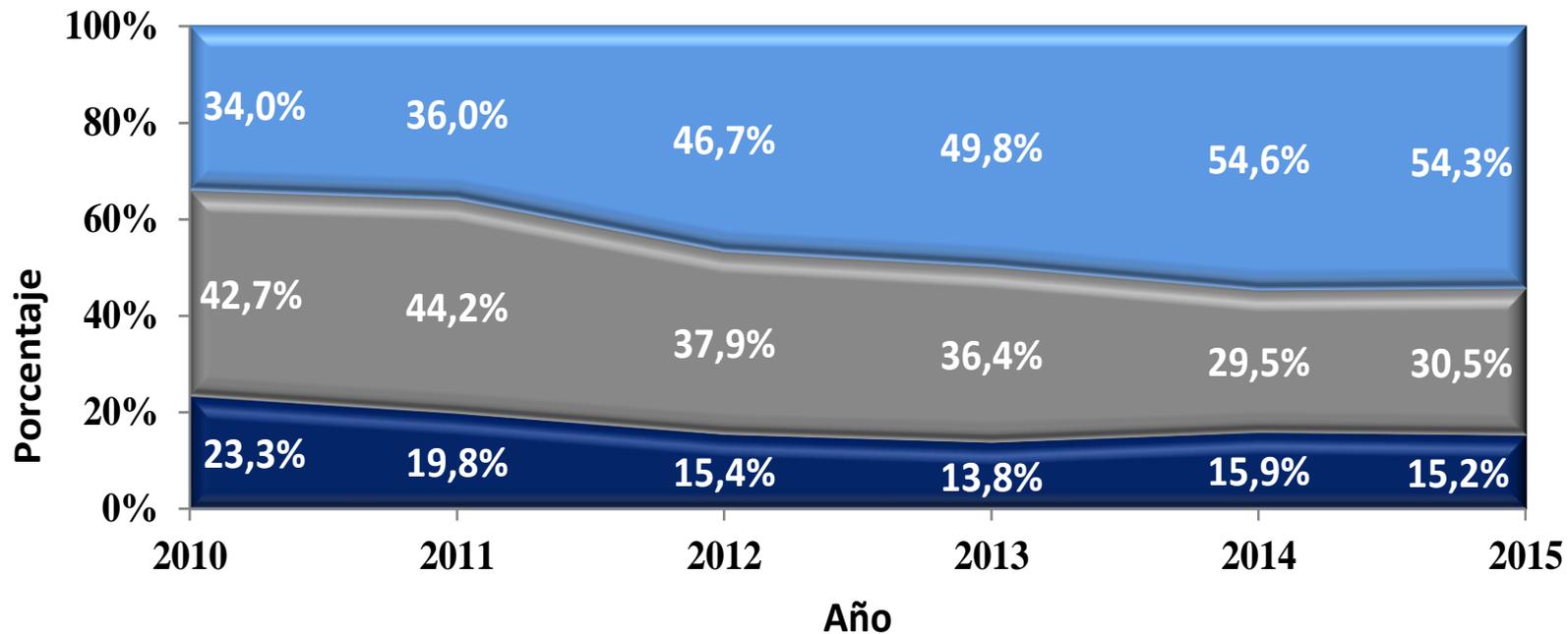
Deuda Interna del Gobierno Central



Estructura por Tasa de Interés Deuda Total del Gobierno Central



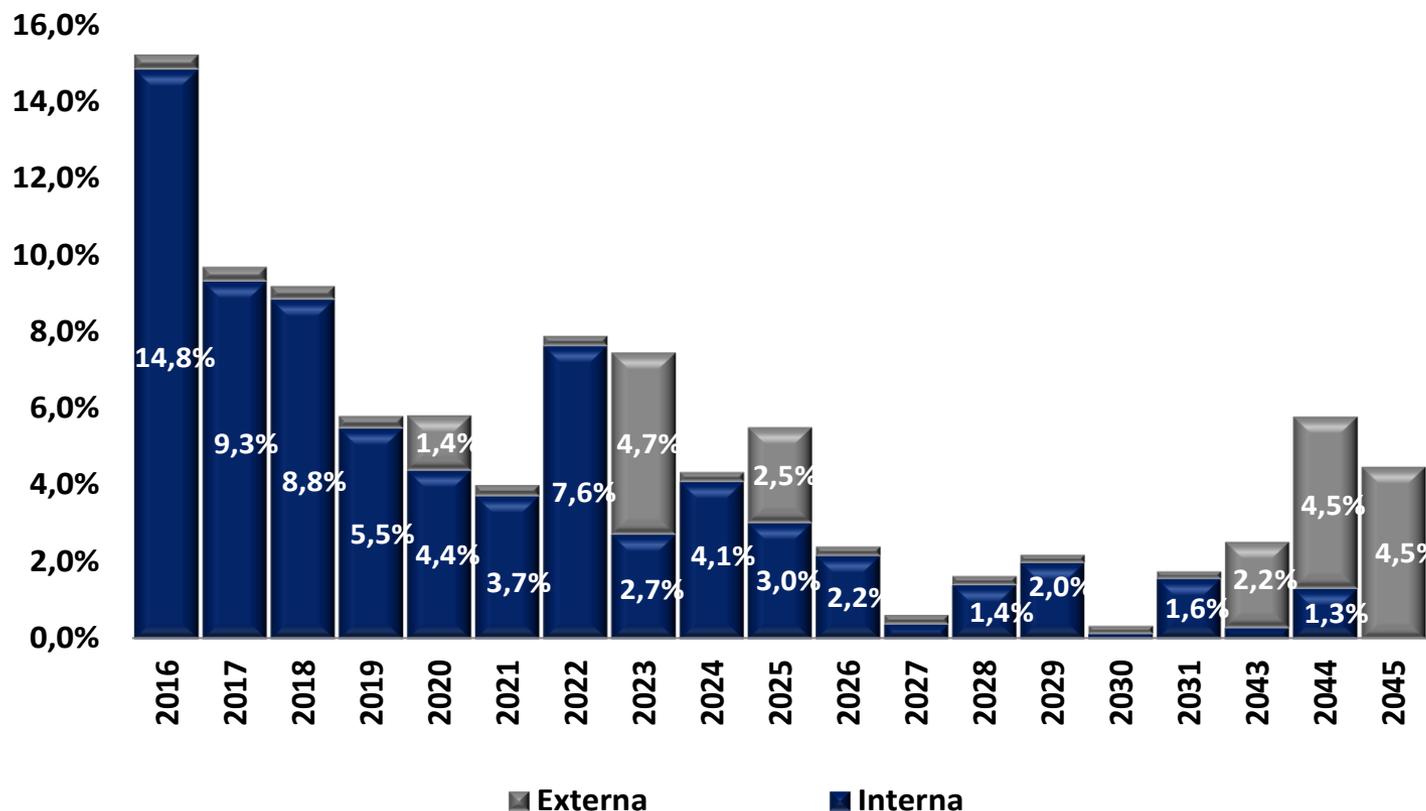
Composición por Plazo al Vencimiento Deuda Total del Gobierno Central



■ Menos de 1 año ■ Mayor a 1 año y menor a 5 años ■ Más de 5 años

Estructura de Vencimientos

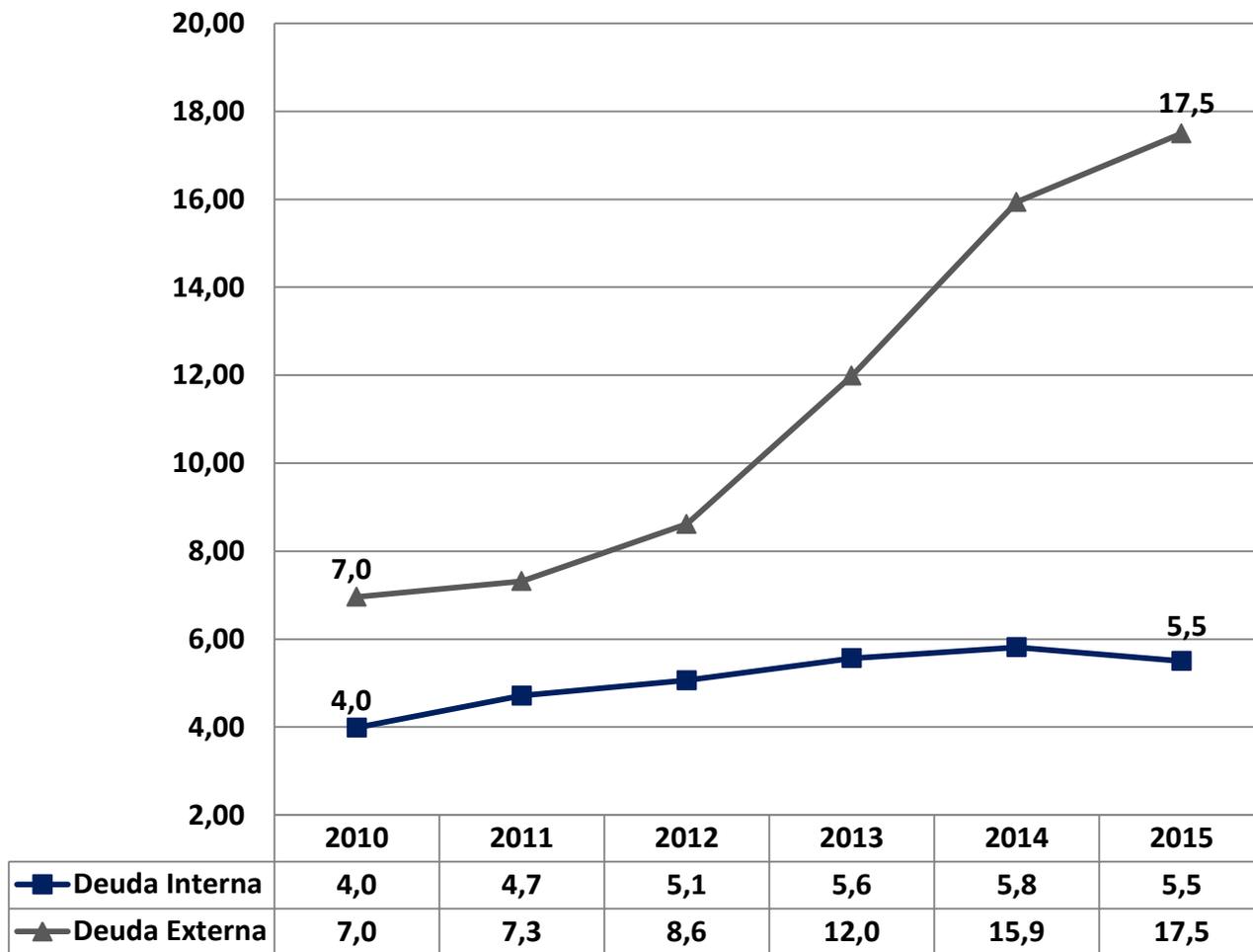
Deuda Total del Gobierno Central



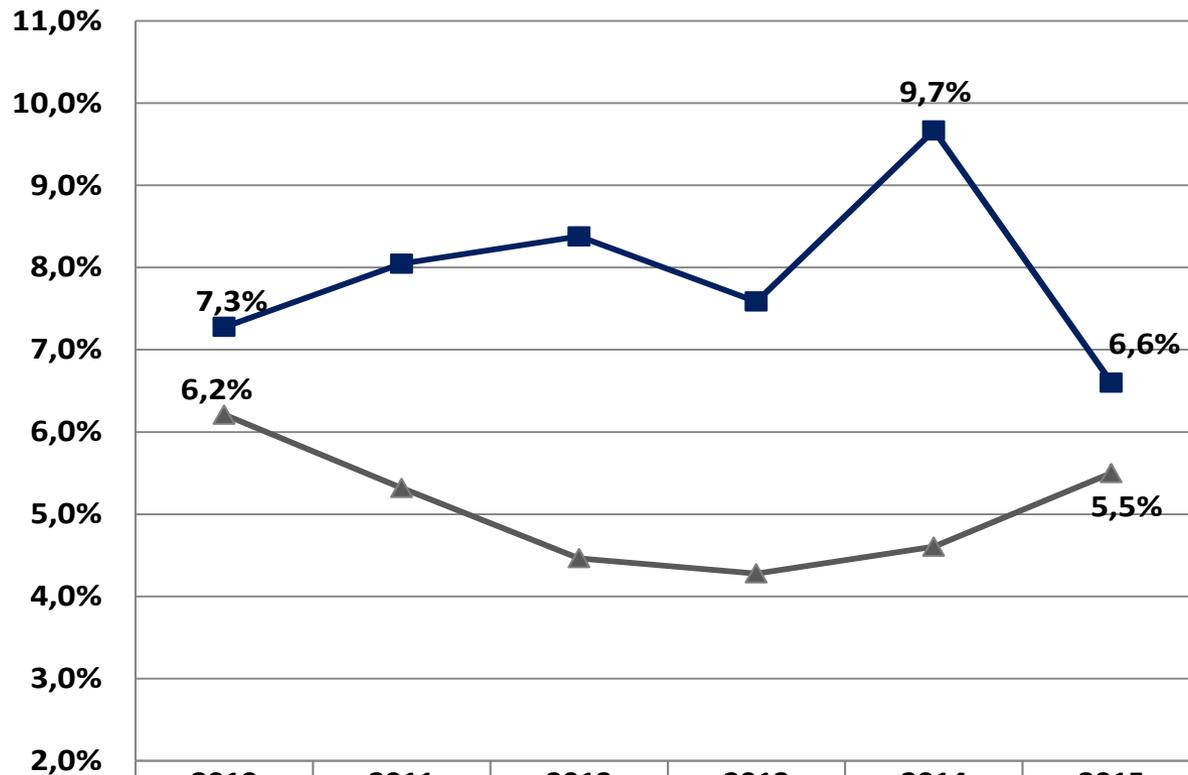
2043: Vencimiento de US\$ 500 millones de eurobonos.
2044: Vencimiento de US\$ 1.000 millones de eurobonos.
2045: Vencimiento de US\$ 1.000 millones de eurobonos.

Maduración Promedio

Deuda Total del Gobierno Central

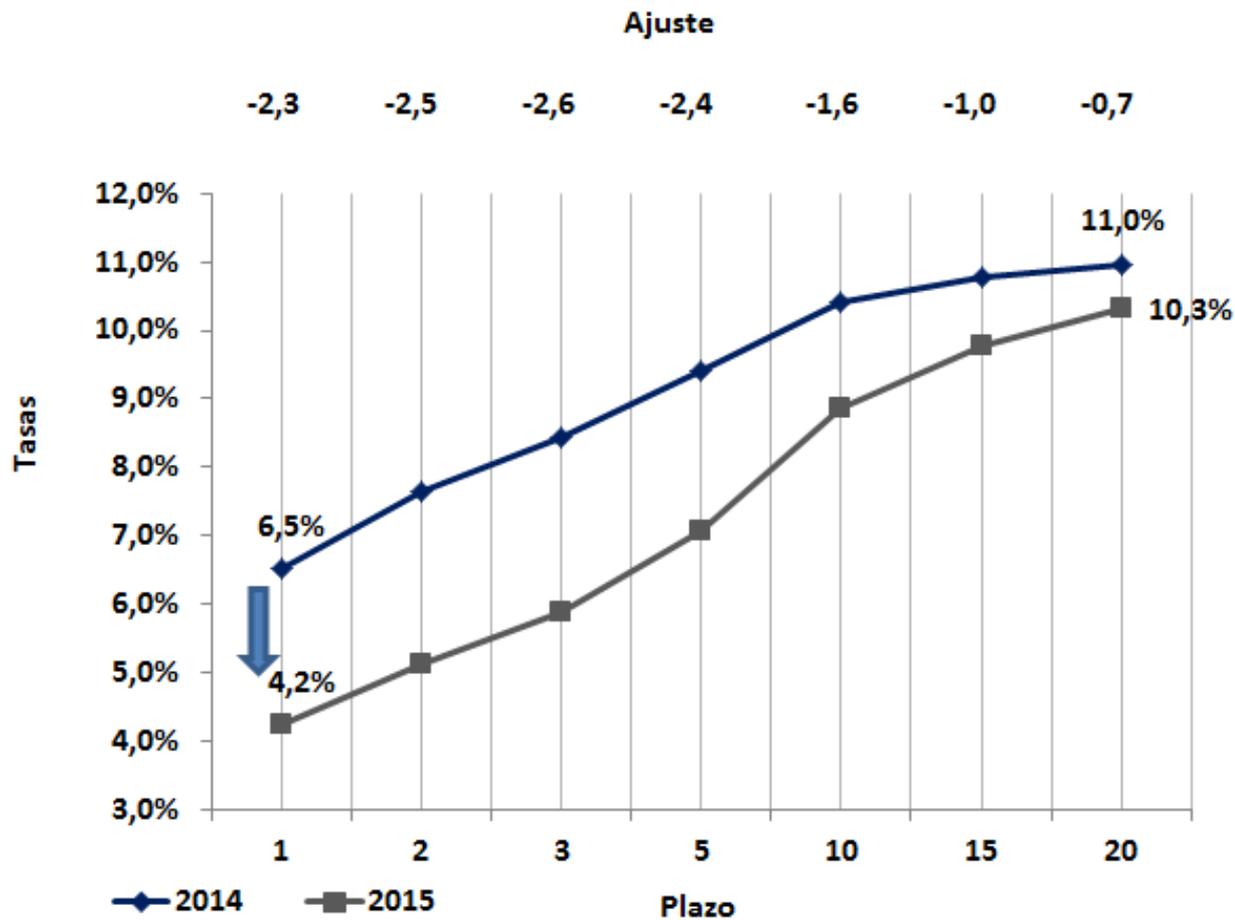


Costo Promedio Ponderado Deuda Total del Gobierno Central



■ Deuda Interna	7,3%	8,0%	8,4%	7,6%	9,7%	6,6%
▲ Deuda Externa	6,2%	5,3%	4,5%	4,3%	4,6%	5,5%

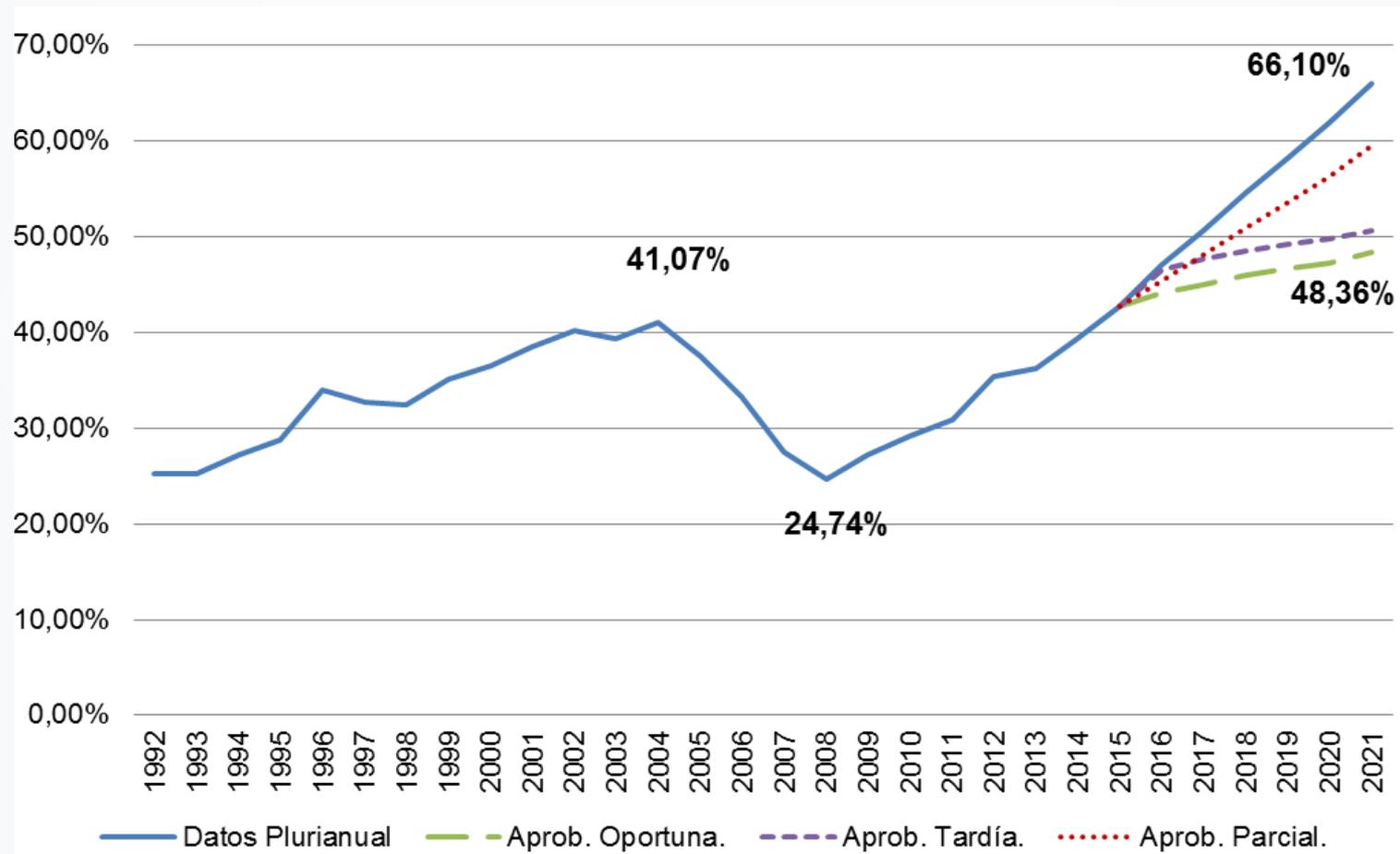
Curva de rendimientos: algunas referencias



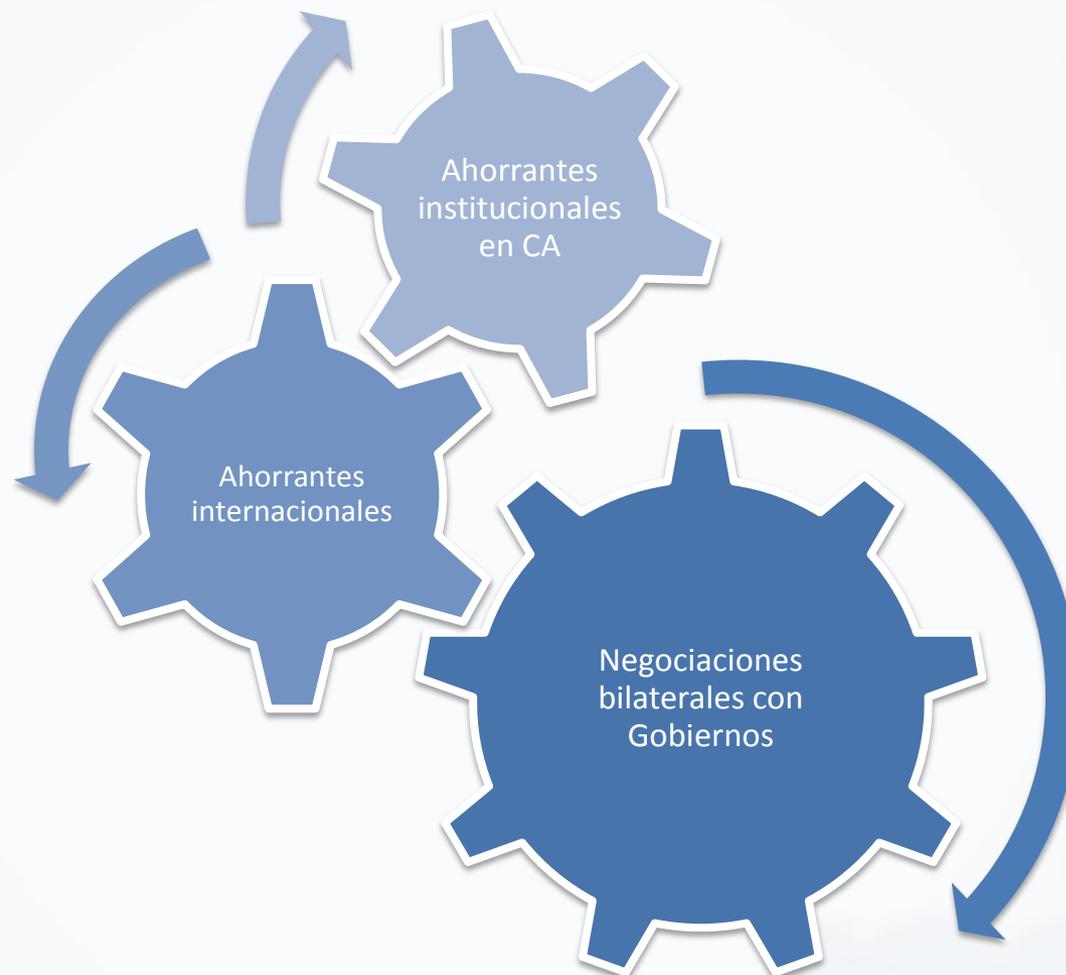
AÑOS	2014	2015	Ajuste
1	6,5%	4,2%	-2,3%
2	7,6%	5,1%	-2,5%
3	8,4%	5,9%	-2,6%
5	9,4%	7,1%	-2,4%
10	10,4%	8,9%	-1,6%
15	10,8%	9,8%	-1,0%
20	11,0%	10,3%	-0,7%

Evolución de la deuda del Gobierno Con reforma Fiscal

Porcentaje del PIB



Alternativas de financiamiento: Compra de deuda interna



- El Ministerio de Hacienda está procurando fuentes alternativas de financiamiento para evitar presiones en la tasas de interés en el mercado interno.

Algunas consideraciones...

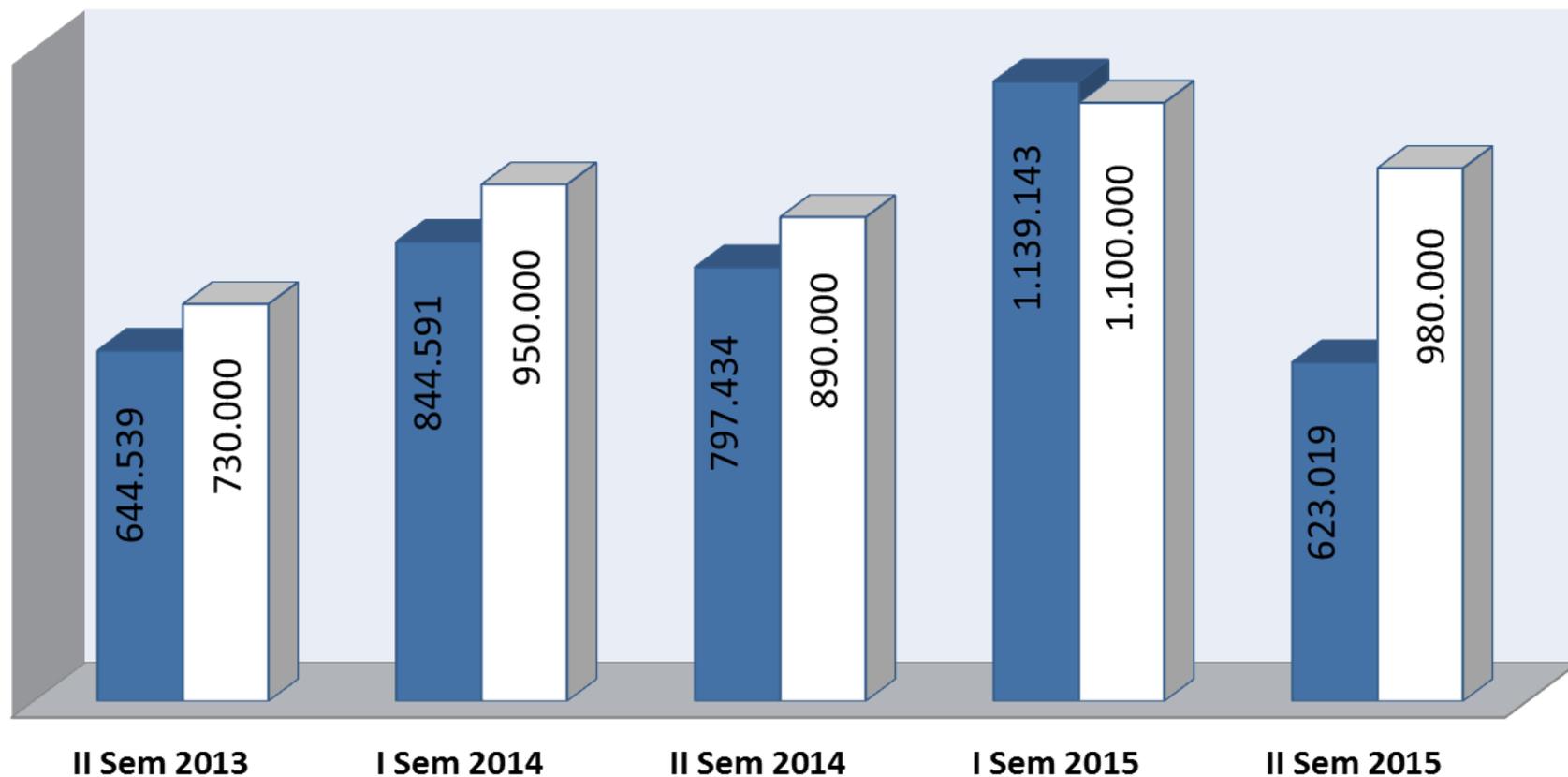
- Estructura similar en cuanto a composición de deuda interna y externa.
- Estructura por moneda estable, toda vez que títulos de tasa fija han sido preferidos a los indexados.
- Mejoramiento del perfil de vencimiento en los últimos cinco años.
- Reducción en la concentración de vencimientos a mayores plazos.
- La curva de rendimientos disminuyó en el último año.
- Existe margen para realizar colocaciones en moneda extranjera.
- Continúa el apetito por riesgo Costa Rica en los mercados internacionales.
- Es fundamental realizar una reforma fiscal que devuelva la sostenibilidad a la deuda.

**Resultados II Semestre 2015.
Plan de Endeudamiento Interno de
Gobierno Central – I Semestre 2016.**



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

■ Efectivo □ Proyección



Porcentaje de Colocación por Instrumento: Proyectado vrs Efectiva II Semestre 2015

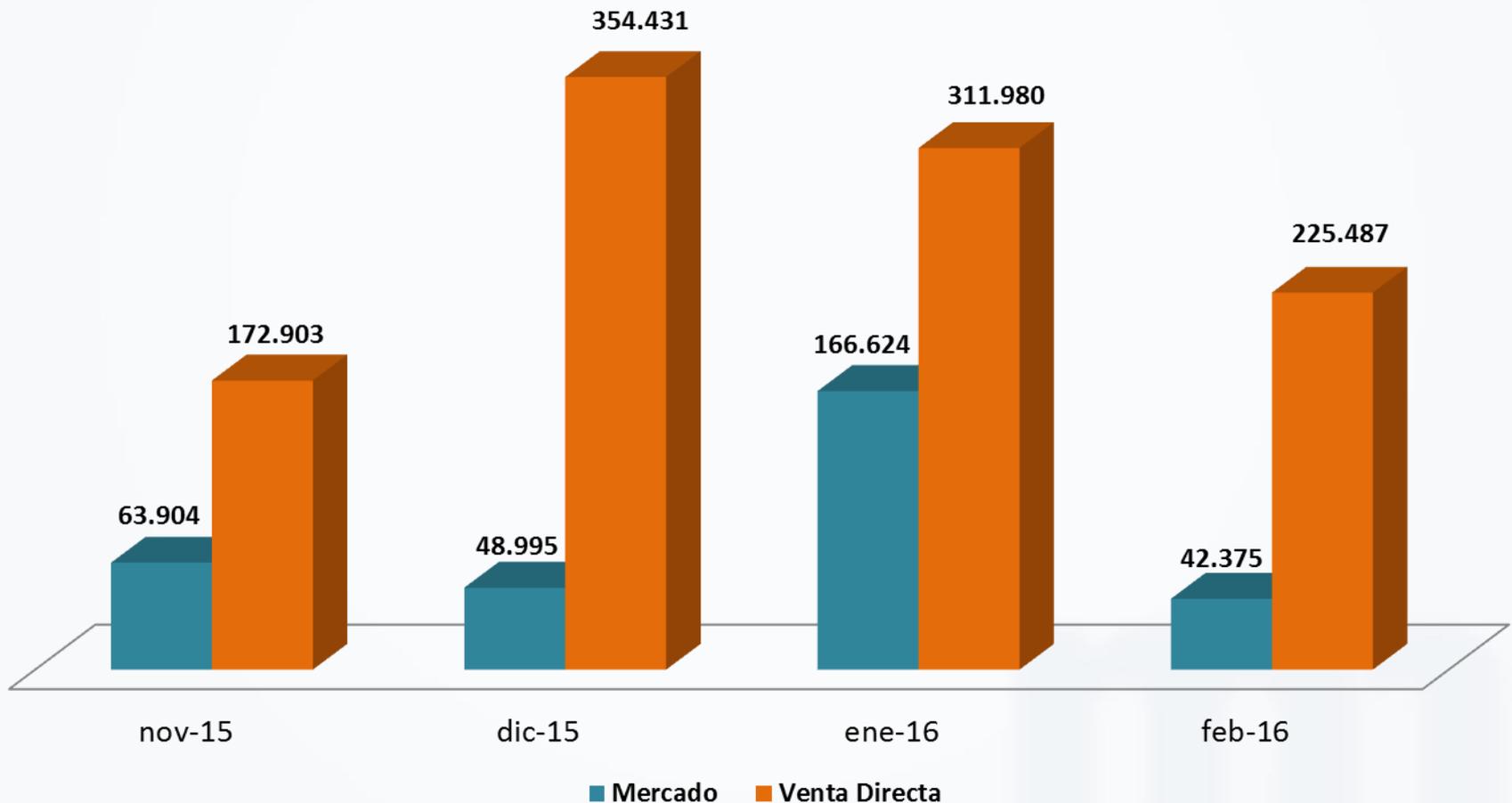
Cuadro 1: Estrategia de colocación propuesta y real acumulado

Cifras en % y millones de colones

Instrumento	% Estrategia II Sem 2015	% Efectivo II Sem 2015	Estado Meta
TP	65% (+/-5%)	57,0%	Fuera de rango
TUDES	5% (+/-2%)	0,8%	Fuera de rango
TPO ¢/ \$	5% (+/-2%)	27,2%	Fuera de rango
TPTBA	10% (+/-2%)	2,0%	Fuera de rango
TP\$	15% (+/-2%)	12,9%	Cumple meta
		100,0%	

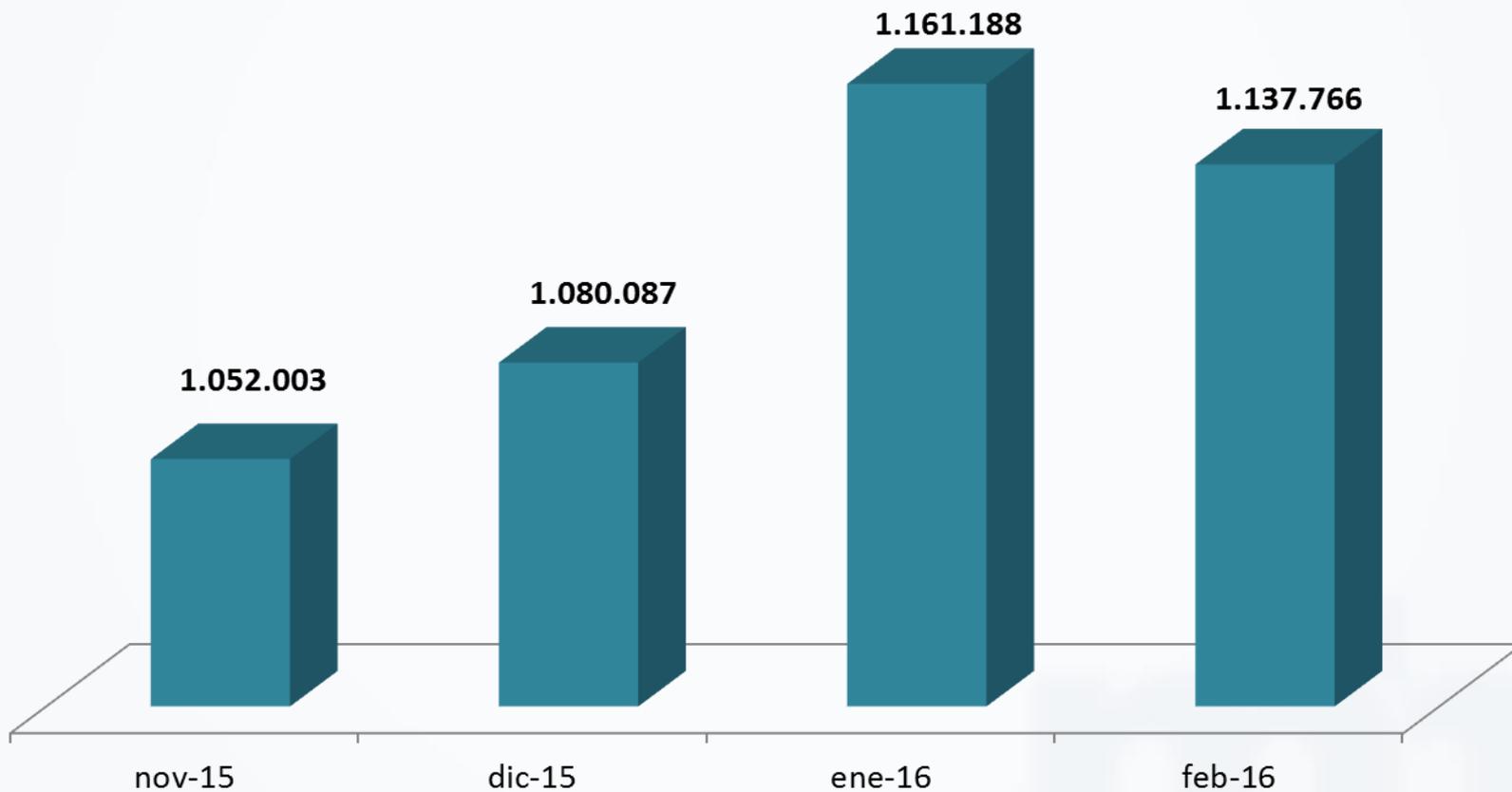
Peso de las Colocaciones Directas en el Financiamiento Interno

MH: Volumen de Colocaciones de Mercado y Venta Directa
Millones de Colones



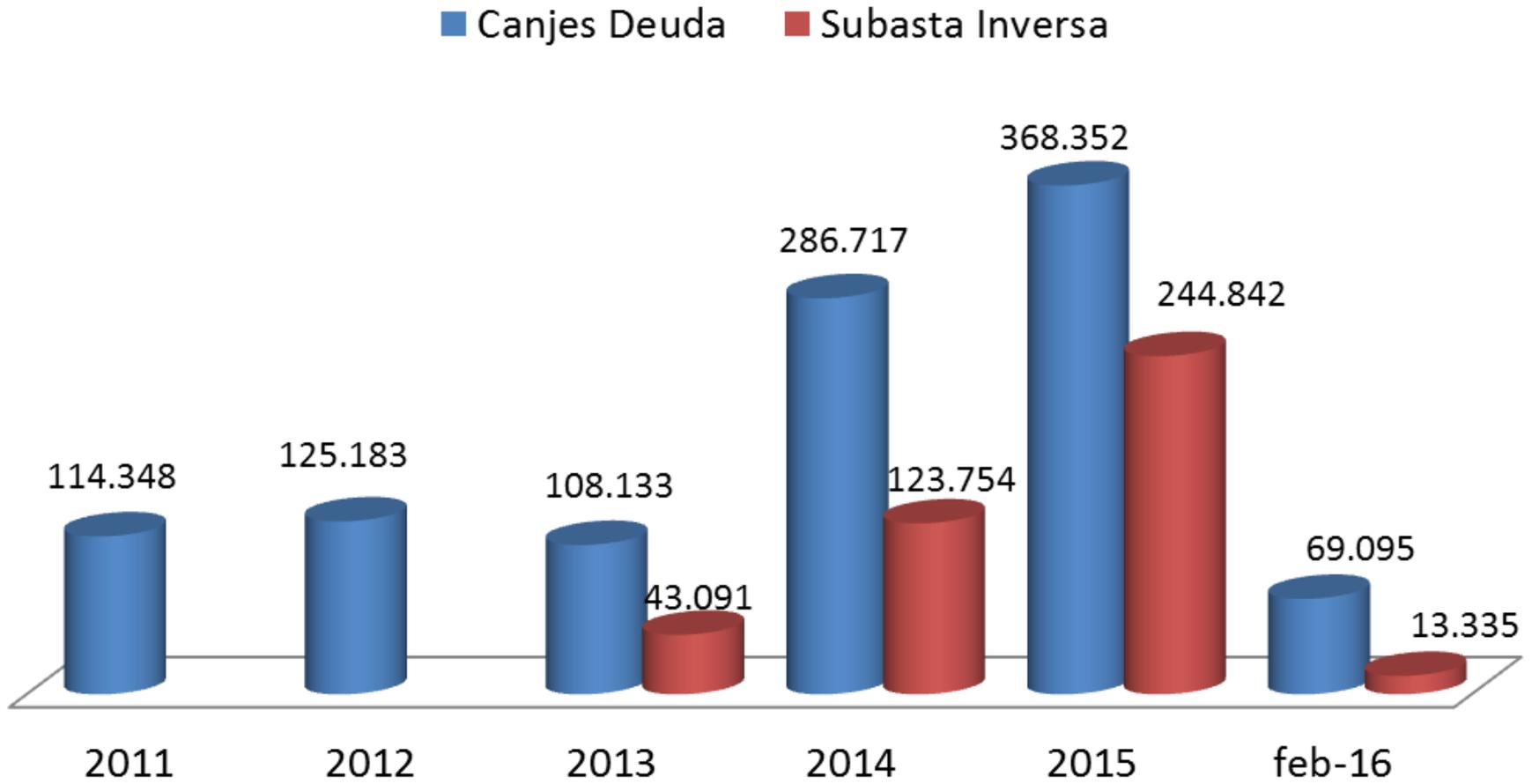
MH: Saldos de Inversiones Directas mensual

Cifras en millones de colones



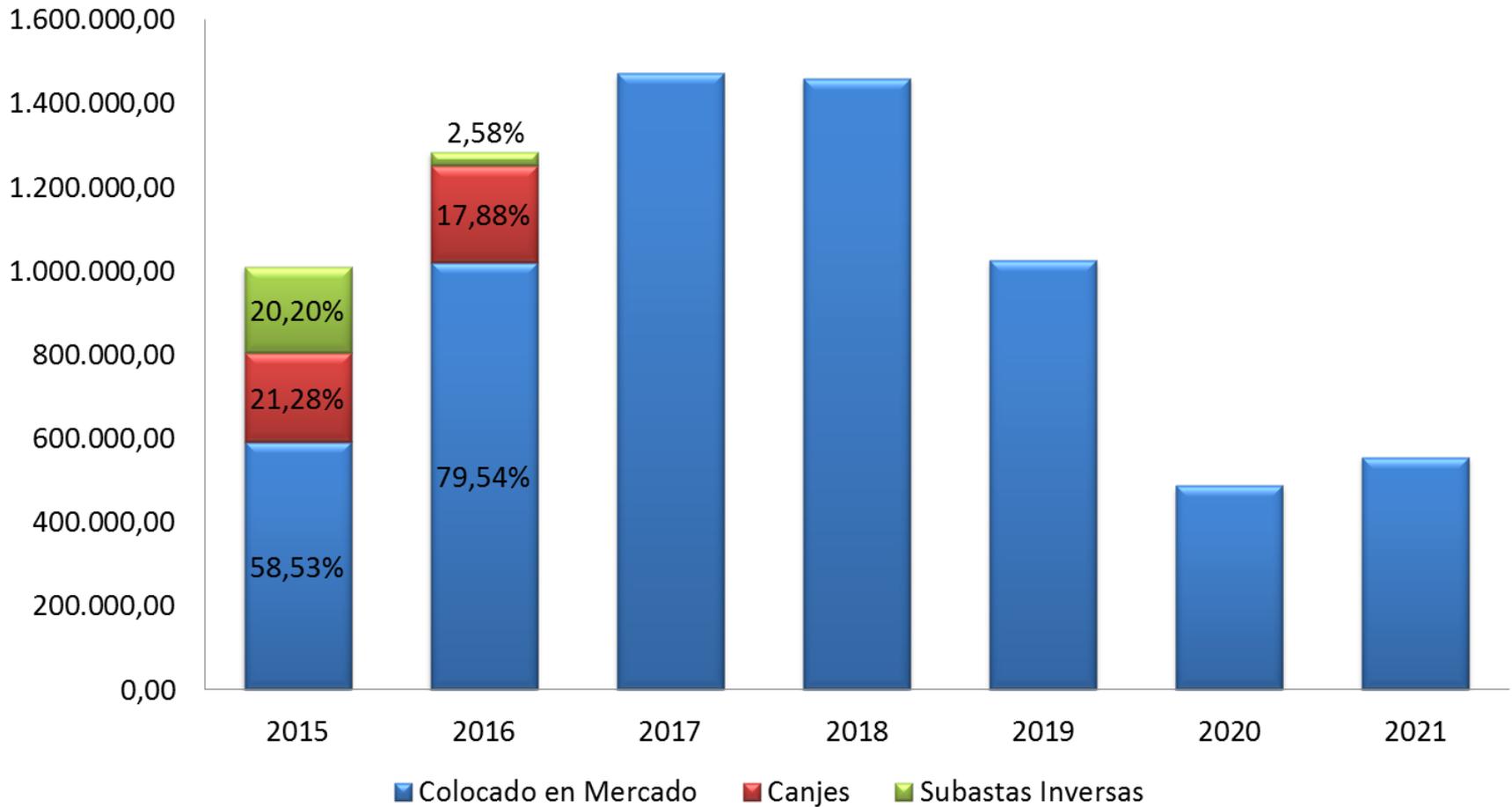
Resultado Global de Canjes y Subastas Inversas

Total colonizado en Millones



MH: Impacto de Canjes y Subastas Inversas sobre el Vencimiento de Deuda Estandarizada

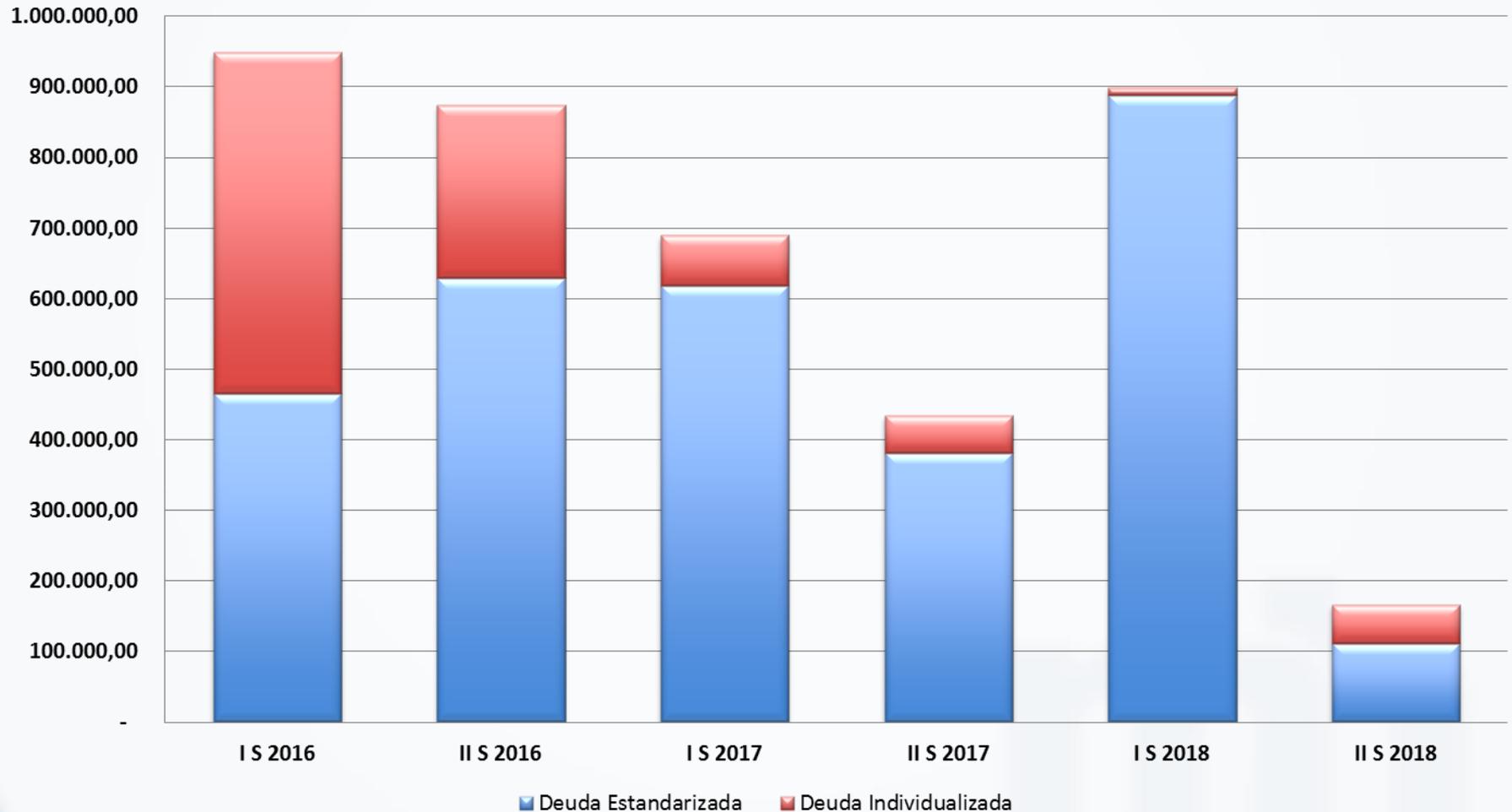
Millones de Colones



MH: Vencimientos Semestrales 2016-2018

Deuda Estandarizada e Individualizada

Millones de colones



Estrategia de Colocación I Semestre 2016

Requerimiento máximo de colocación al mercado

₡925.000 millones*

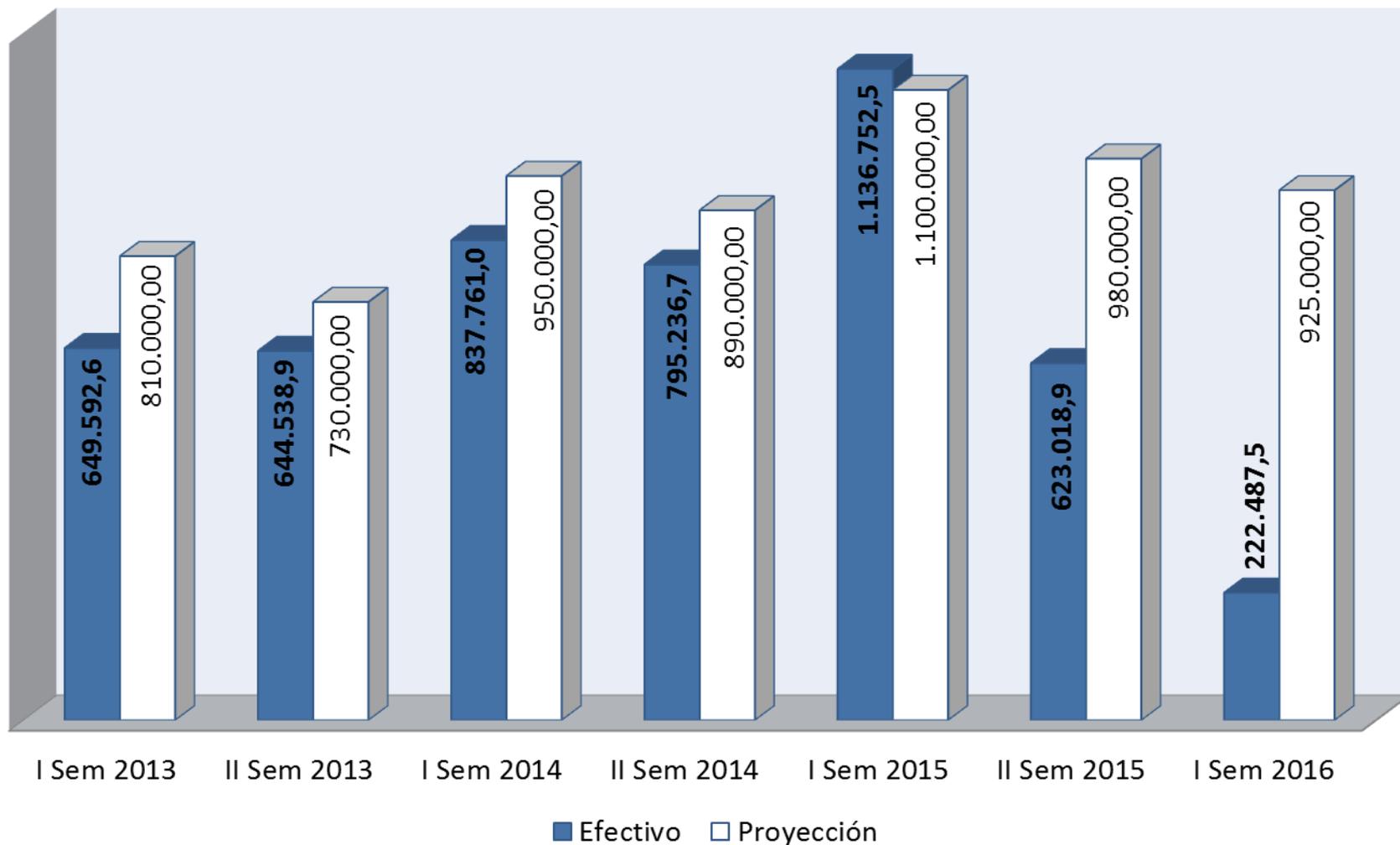
Estructura por instrumento

Instrumento	Estrategia I S 2016
TP	50.0% (+/-5%)
TUDES	5.0% (+/-2%)
TPO ₡	10.0% (+/-2%)
TP Ajustables	15.0% (+/-2%)
TP\$	20.0% (+/-2%)
	100,00%
Segmento menor a 3 años	20%

* Únicamente en colocación mediante subasta y ventanilla

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

I Semestre 2016



Emisiones por Colocar I Semestre 2016

Series Vigentes con saldos:

G260919 (3 AÑOS)	G270923 (7 AÑOS)
G220921 (5 AÑOS)	G300926 (10 AÑOS)

Series Nuevas:

Cero Cupón	Tasa fija Colones	Tasa fija Dólares	TPRAS
N220217	G260619	G\$290519	TPRAS240321
N190417	G221221	G\$260521	TPRAS180326
N230817	G260331		
E\$220217			

Operaciones de Gestión de Pasivos

- Realizar cinco canjes y subastas inversas en el semestre según el calendario, con las series:
 - **Colones/ UDES:**
 - **Marzo – Junio –Julio (TUDES)- Setiembre 2016**
 - **Marzo – Junio – Setiembre 2017**
 - **Dólares :**
 - **Mayo- Noviembre 2016**
 - **Mayo 2017**

Proyectos

Tesoro Directo:

- **Primera Etapa:**
 - Inicio de Plan Piloto que incluye 14 entidades:
 - Cooperativas
 - Bancos estatales
 - RECOPE
 - Municipalidad de SJ
 - ICE
 - INS
 - Fecha Inicio 22 Enero 2016.
- **Segunda Etapa:**
 - Incorporación del resto de entidades del sector público.
 - Acceso vía SINPE e Internet.
- **Tercera Etapa:**
 - Incorporación de entidades privadas y la oferta de títulos estandarizados.

Proyectos

Título Ajustable Soberano (TPRAS)

- Surge como una opción de colocación, ante el poco apetito en mercado de los títulos tasa básica y TUDES.
- Se creará un nuevo título de deuda interna con tasas de interés ajustable en colones.
- Se pretende ofrecer en plazos medianos. Inicialmente se emitirán a 5, 7 y 10 años.
- La tasa de interés es ajustable al rendimiento de la curva soberana asociado al plazo de emisión del título.
- Se está en el proceso de publicación de Decreto Ejecutivo de creación.

Proyectos

Creadores de Mercado

- Busca desarrollar beneficios para el MH como emisor y el mercado en general.
- Mejorar la liquidez ante el compromiso de los Puestos de Bolsa participantes de mantener posiciones de compra y venta en mercado secundario.
- Evaluación de desempeño de los Puestos de Bolsa mediante indicadores de Mercado Primario y Mercado Secundario.
- MH dará incentivo de acceso a una segunda ronda mediante una subasta no competitiva o ventanilla, con base en el indicador de desempeño o ranking.
- Actualmente, se estructura la propuesta para ser revisada con la SUGIVAL y la BNV.

Otras Acciones

- Reuniones con Inversionistas Internacionales.
- Líneas De Crédito locales.
- Contención de gasto.
- Seguimiento Directriz 18-H.



Proyectos Fiscales

- Ley para Mejorar la Lucha contra el Contrabando N°19.407. Aprobado Gaceta del 13/11/2015
- Ley para Mejorar la lucha contra el Fraude Fiscal N°19.245. Aprobación del Informe y Texto Sustitutivo
- Ley de Regímenes de Exenciones y No Sujeciones del Pago de Tributos, su Otorgamiento y Control sobre Uso y Destino. N°19.531. Audiencia sobre el Proyecto
- Ley de Creación del Impuesto a las Personas Jurídicas N°19.505. Conformación de Subcomisión.

Proyectos Fiscales

- Ley de Eficiencia en la Administración de los Recursos Públicos N°19.555. Audiencia sobre el Proyecto
- Ley para la Reforma de Pensiones con cargo al Presupuesto Nacional. N°19.661. Conformación de Subcomisión
- Ley de Reforma del IVA. N°19.678. Debate en Comisión
- Ley de Reforma del Proyecto sobre Renta Expediente. N°19.679. Debate en Comisión
- Ley sobre la Promoción del Buen Desempeño de los Servidores Públicos para una Gestión Pública de Calidad. N°19.787. Presentación en Plenario
- Regla Fiscal.

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 Geraldly Chacón Mora**

- 2284-5185

- chaconml@hacienda.go.cr

- **Carlos Sánchez Gonzalez**

- 2284-5129

- sanchezgc@hacienda.go.cr

Muchas gracias

