

**Plan de Endeudamiento
Interno Ministerio de Hacienda-
Banco Central de Costa Rica
II Semestre**

10 de Agosto, 2017

Revisión Programa Macroeconómico 2017-2018

Agosto, 2017.

Síntesis entorno internacional I semestre 2017:

- Organismos internacionales mantienen previsión de crecimiento moderado.
- Inflación:
 - Por debajo de meta.
 - Estabilidad precios materias primas (petróleo \approx EUA\$45, contratos a futuro muestran incremento gradual y moderado).
- Tasas de interés:
 - Política monetaria laxa en países avanzados, pese a proceso de “normalización” en EUA.
- Relativa estabilidad en mercados financieros.

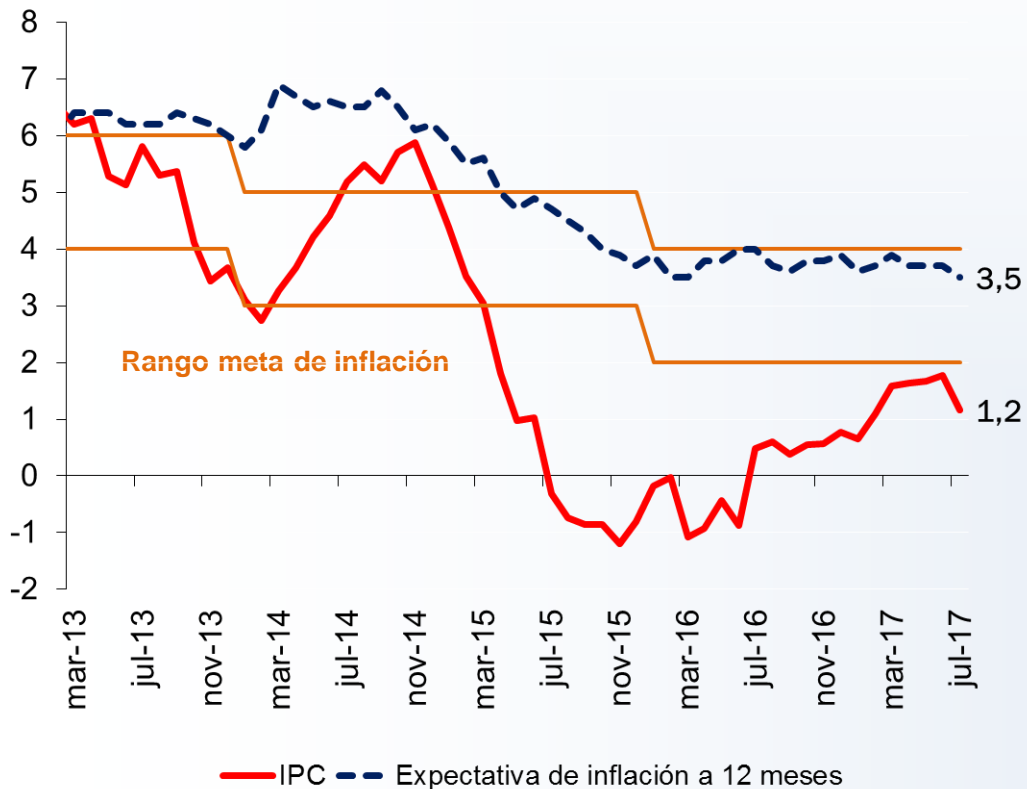
Síntesis contexto nacional I semestre 2017:

- Inflación baja: favorece crecimiento económico y empleo.
- Actividad económica: 3,8%, superó observado en principales mercados de exportación.
- Déficit en cuenta corriente financiado con IED, reducción en otros flujos financieros asociados con cambio en cartera de instrumentos financieros (dolarización).
 - Dolarización del ahorro → mayor variabilidad en mercados financiero y cambiario.
 - Depreciación del colón: efectos de dolarización de ahorro financiero ante deterioro en premio en colones.

Síntesis contexto nacional I semestre 2017:

- Agregados monetarios y crédito al sector privado no incuban presiones inflacionarias en exceso a la meta de inflación.
- Transmisión de aumentos de TPM manifiesto en resto de tasas de interés internas.
- Aumento en déficit fiscal pese a esfuerzos del Gobierno.
- Ausencia de solución al problema estructural de las finanzas públicas:
 - Principal limitante para mejorar el desempeño económico (decisión de la sociedad costarricense).
 - Mayor riesgo para preservar la estabilidad macroeconómica.

Inflación: general y expectativas -variación interanual %-



Indicadores de precios a julio -variación interanual %-

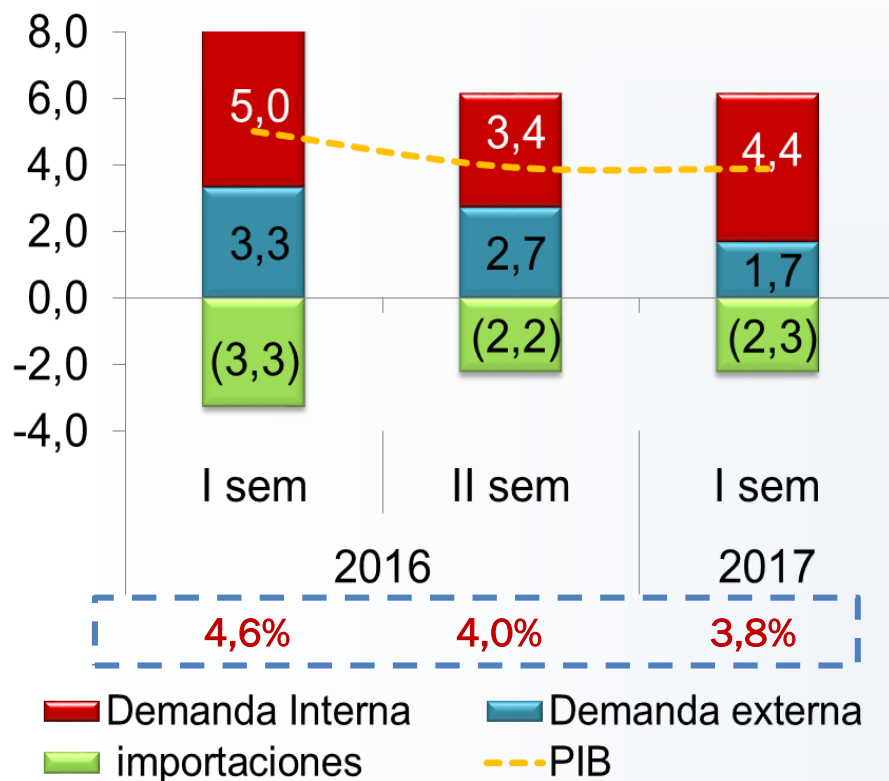
	2016	2017	Ponderación jun-15
IPC	0,5	1,2	
Regulados	-0,1	-2,1	16
Combustibles	-8,6	-1,7	
Resto	2,5	-2,3	
No Regulados	0,6	1,8	84
Bienes	-1,5	1,1	53
Servicios	2,7	1,3	47

Fuente: Banco Central de Costa Rica e Instituto Nacional de Estadística y Censos.

Componentes de demanda e industrias

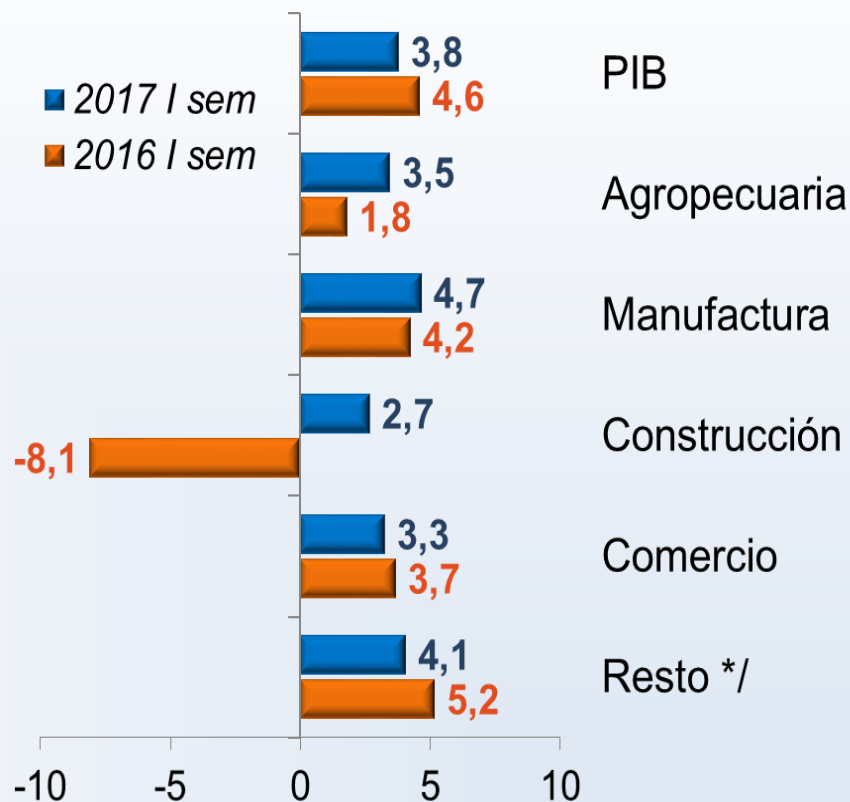
Contribución al crecimiento del PIB

Aporte porcentual a la tasa de variación de la serie original



PIB por actividad económica

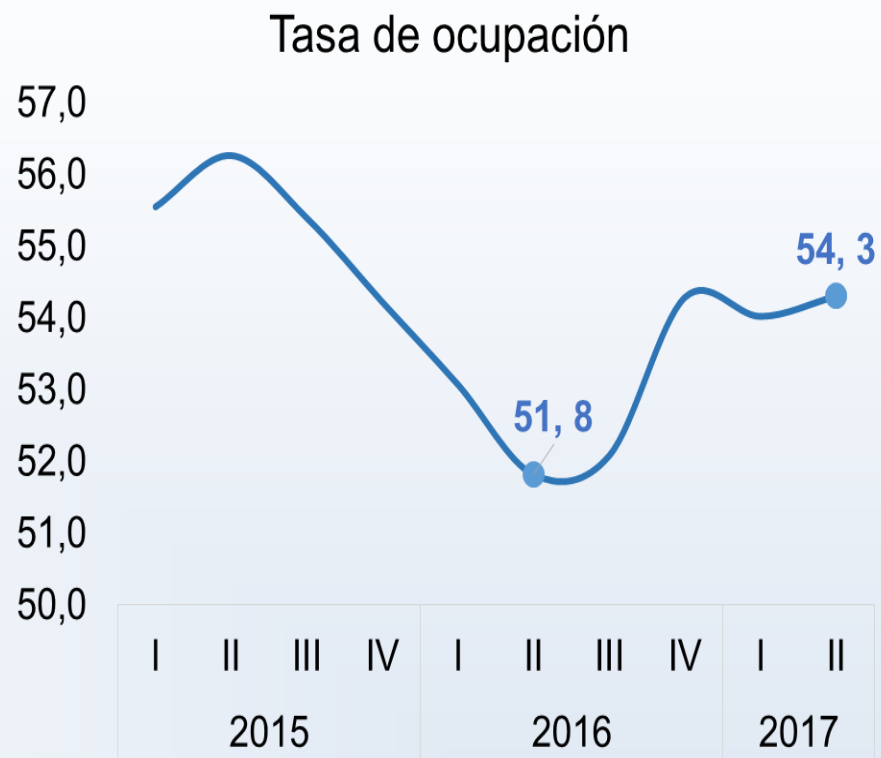
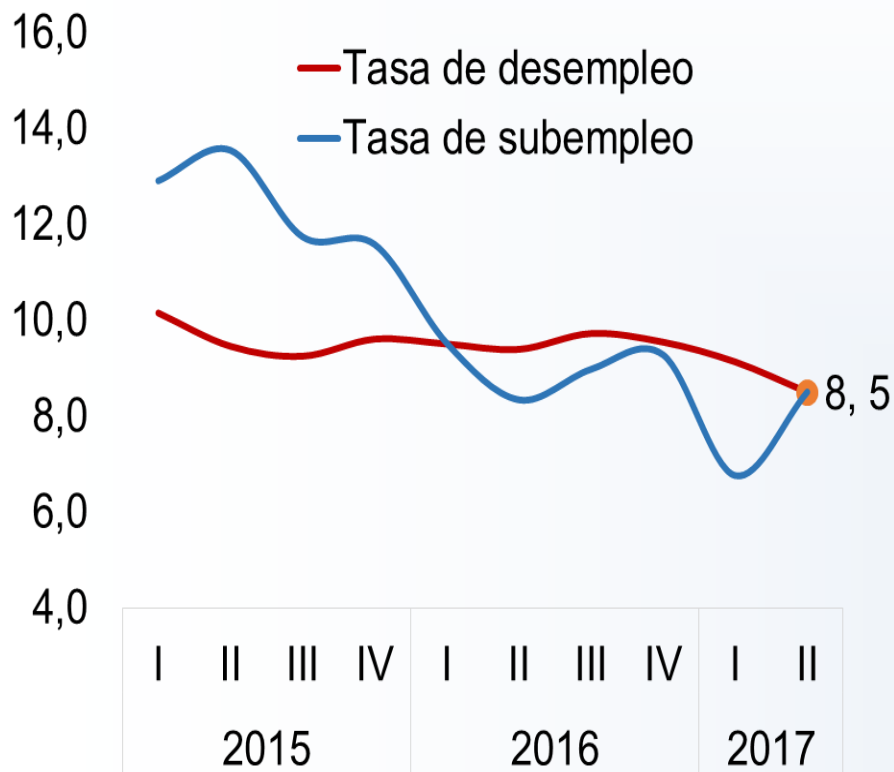
variación % interanual tendencia ciclo



*/ Minas y canteras, electricidad y agua, información y comunicación, alojamiento, servicios de comida, inmobiliarias, intermediación financiera y seguros, actividades profesionales, científicas y técnicas, administración pública, salud y educación, actividades artísticas y entretenimiento y hogares como empleadores

Indicadores del mercado laboral

En porcentajes



**Aumento en ocupación y reducción en desempleo
(tasa de desempleo más baja desde IV-2013)**

Cuenta corriente de la balanza de pagos

Millones de EUA\$ y proporciones del PIB

	2016		2017
	I Sem.	Anual	I Sem.
Cuenta corriente	-692	-2.046	-740
A. Bienes (Exp-Imp)	-2.354	-5.351	-2.535
Exportaciones (FOB)	5.184	10.166	5.474
Importaciones (CIF)	7.538	15.517	8.009
De las cuales hidrocarburos	537	1.072	673
B. Servicios	3.131	5.963	3.190
De los cuales: Viajes (neto)	1.865	3.070	1.953
C. Ingreso primario	-1.705	-3.124	-1.638
De los cuales: Utilidades IED	-1.349	-2.424	-1.286
D. Ingreso secundario	236	465	243
Cuenta corriente / PIB	-1,2	-3,6	-1,3
Bienes / PIB	-4,1	-9,4	-4,4
Servicios / PIB	5,5	10,4	5,5
Ingreso primario y secundario / PIB	-2,6	-4,7	-2,4

Fuente: Estimación BCCR.

Cuenta de capital y financiera de la balanza de pagos

Millones de EUA\$ y proporciones del PIB

	2016		2017
	I Sem.	Anual	I Sem.
<u>Cuenta de capital y financiera</u>	-620	-1.811	26
Sector Público	-269	-448	346
Bancario	→ -201	-76	→ 401
No bancario	-68	-373	-55
Sector Privado	-351	-1.363	-320
Bancario	-46	-98	119
No bancario	-305	-1.265	-439
De los cuales: Pasivos IED	-1.787	-3.098	-1.577
Cta. Capital y financiera / PIB	-1,1	-3,2	0,0
Sector público / PIB	-0,5	-0,8	0,6
Sector privado / PIB	-0,6	-2,4	-0,6
Pasivos de IED / PIB	-3,1	-5,4	-2,7

Fuente: Estimación BCCR.

Resumen de la balanza de pagos

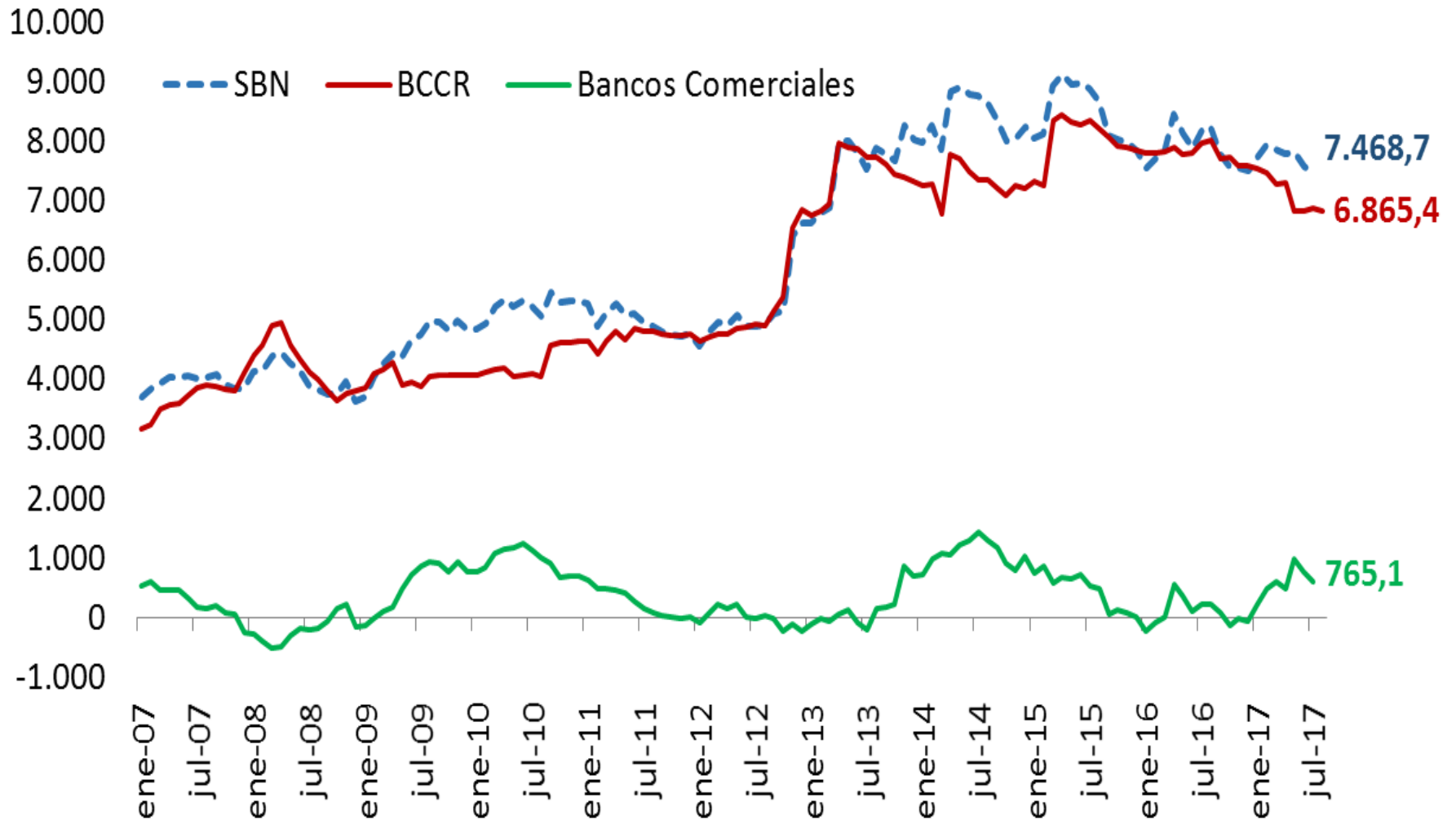
Millones de EUA\$ y proporciones del PIB

	2016		2017
	I Sem.	Anual	I Sem.
Cuenta corriente	-692	-2.046	-740
Cuenta de capital y financiera	-620	-1.811	26
Cambio en RIN	-72	-235	-767
Cuenta corriente / PIB	-1,2	-3,6	-1,3
Cta. Capital y financiera / PIB	-1,1	-3,2	0,0
Cambio en RIN / PIB	-0,1	-0,4	-1,3

Fuente: Estimación BCCR.

RIN Sistema Bancario Nacional

Millones de EUA\$



Información de BCCR al 08/08/2017 y de bancos comerciales al 28/7/2017.

Gobierno Central: financiamiento neto requerido

Millones de colones y % del PIB

	Jun-2016	Jun-2017
FINANCIAMIENTO NETO TOTAL	<u>681.887</u>	<u>805.432</u>
% del PIB	2,2%	2,4%
1. FINANCIAMIENTO EXTERNO NETO:	-4.191	12.519
% del PIB	0,0%	0,0%
2. FINANCIAMIENTO INTERNO NETO:	<u>686.078</u>	<u>792.914</u>
% del PIB	2,2%	2,4%
2.1. Cambio en posición neta BCCR	-210.104	80.706
2.2. Otras sociedades de depósito bancario	286.853	204.981
2.3. Colocación neta de bonos:	<u>418.745</u>	<u>881.883</u>
i. Sector público	431.409	224.786
ii. Sector privado	-12.664	657.097
2.4. Otro interno neto	190.584	-374.656

Fuente: Estimación BCCR.

Agregados monetarios y crédito al sector privado

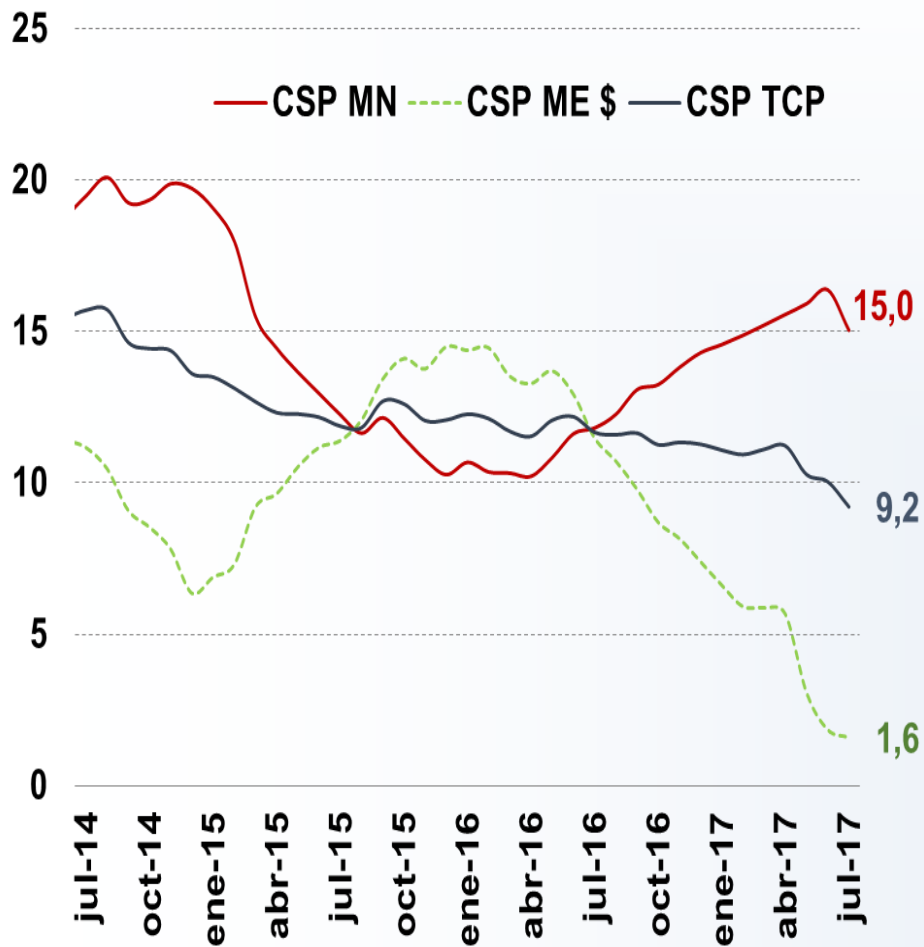
Flujos acumulados, en millones

	A Junio 2016	2017	
		A Junio	A Julio ^{1/}
Liquidez			
Moneda nacional (colones)	374.492	282.433	550.895
Moneda extranjera (dólares)	498	936	847
Riqueza financiera total			
Moneda nacional (colones)	731.548	801.075	1.048.769
Moneda extranjera (dólares)	648	1.463	1.360
Crédito sector privado			
Moneda nacional (colones)	479.801	755.440	759.921
Moneda extranjera (dólares)	569	(133)	(151)

1/ Información de BCCR al 31/07/17, de bancos (preliminar) al 28/07/17 y resto sistema financiero a mayo 2017.

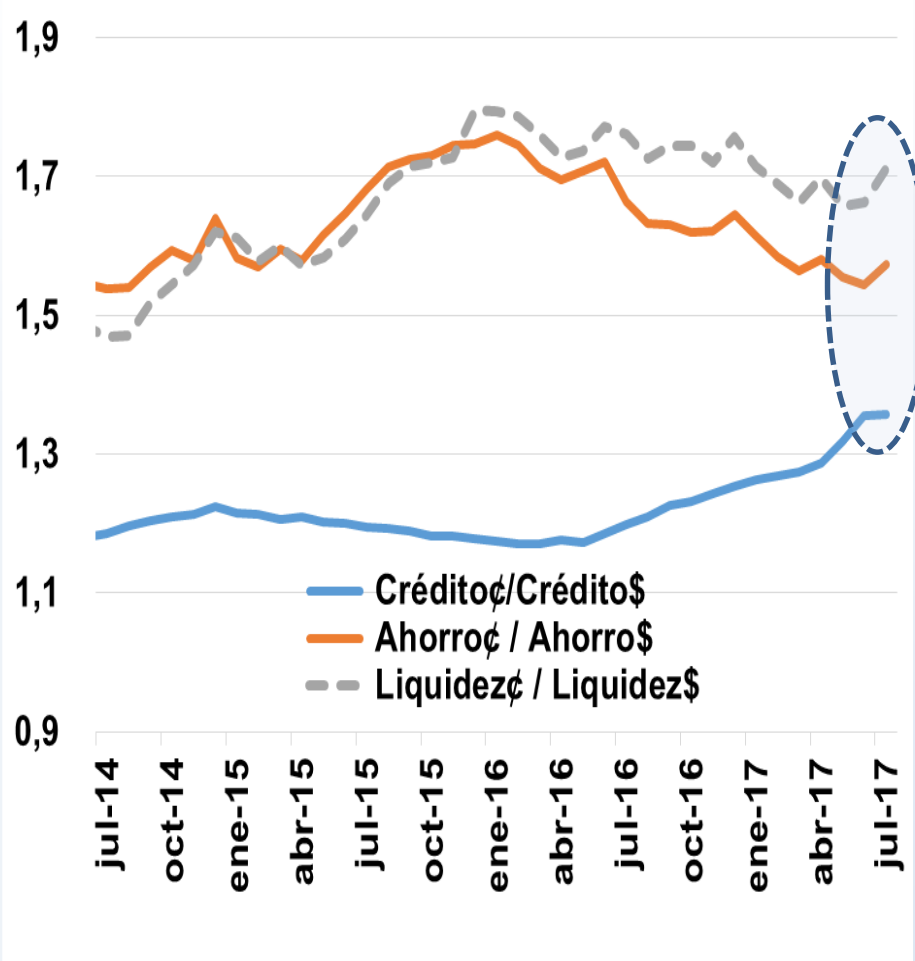
Crédito al sector privado^{1/}

Tasas interanuales, %



Índices de preferencia por moneda^{1/}

base oct-2006



1/ Información de bancos (preliminar) al 28/07/17 y de otros intermediarios financieros a mayo 2017, sin efecto cambiario,

Transmisión de ajustes de TPM

(Datos de 5 de abril comparados con el dato más reciente)

TPM: 275

BCCR

DEP: [228, 500]

MIL: 345

M. Hacienda

TP ϕ [90, 250]

SFN

Activas

Prom pond: 128

Pasivas

TBP: 150

Pasiva prom pond: 162

TRI:

1 Mes 256

3 meses: 219

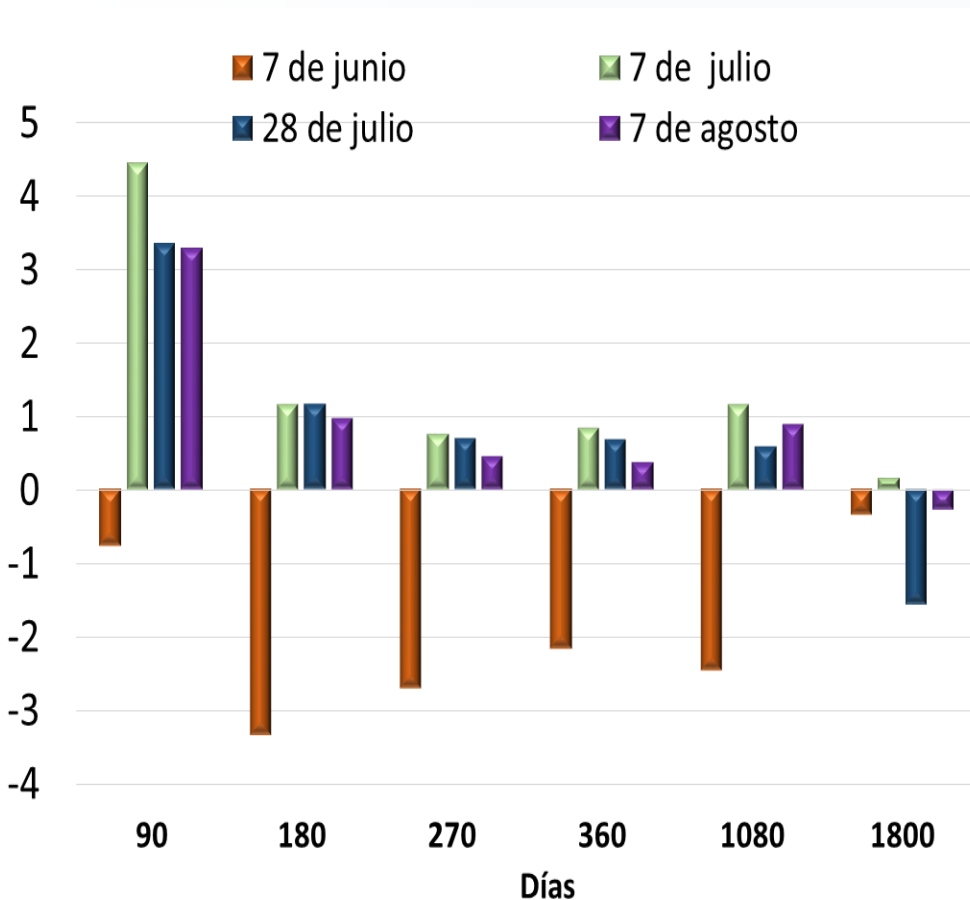
6 meses: 79

12 meses: 141

Recuperación en premio por ahorrar en colones

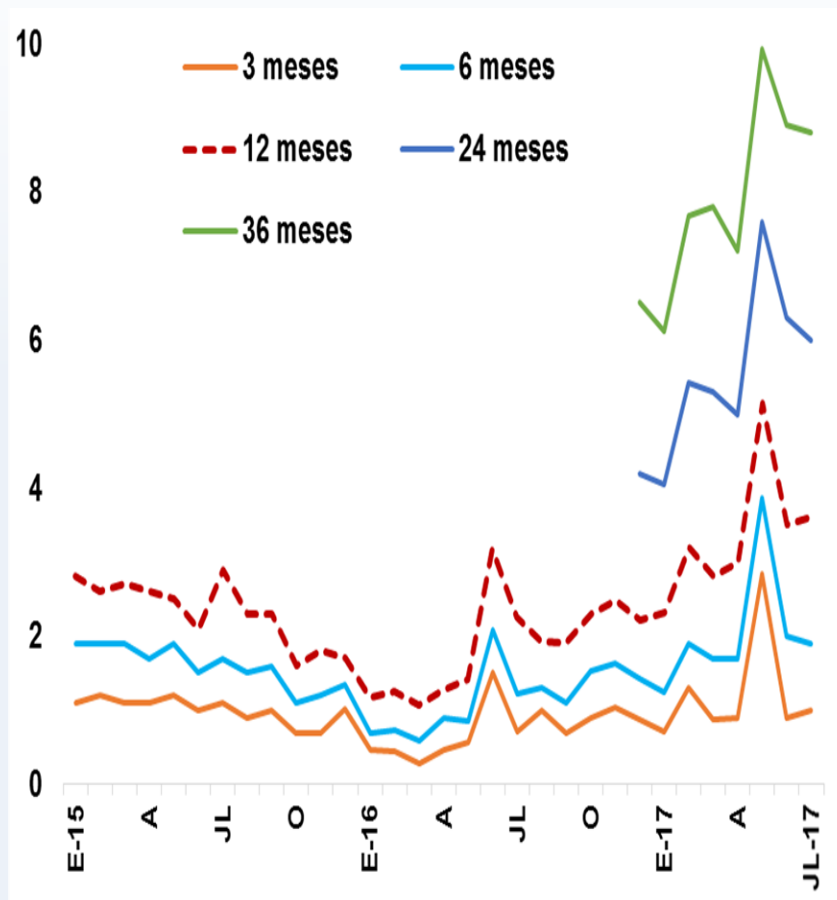
Premio en DEP

Puntos porcentuales



Expectativas variación cambiaria

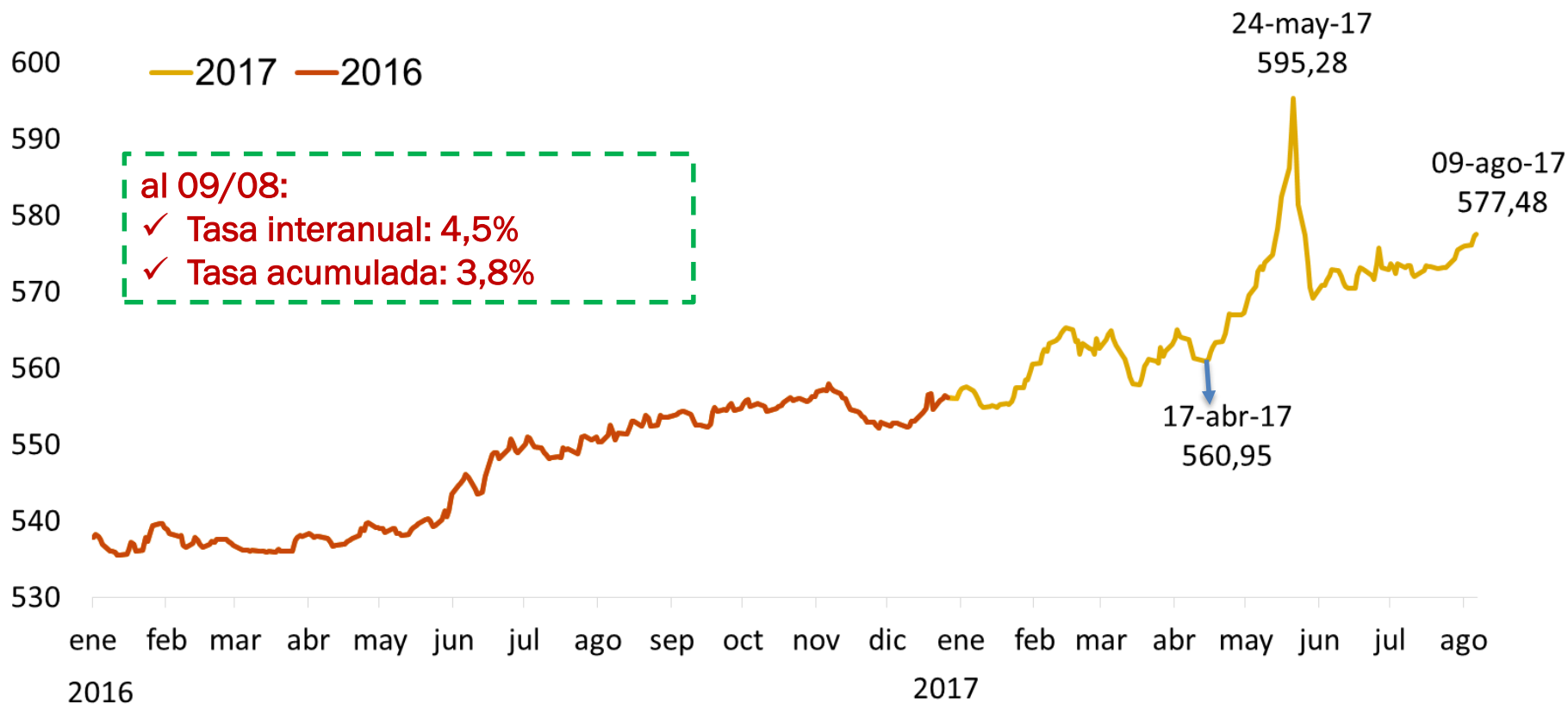
Promedio, en porcentajes



Tipo de cambio promedio ponderado de Monex

2017 al 09/08 (152 primeras sesiones)

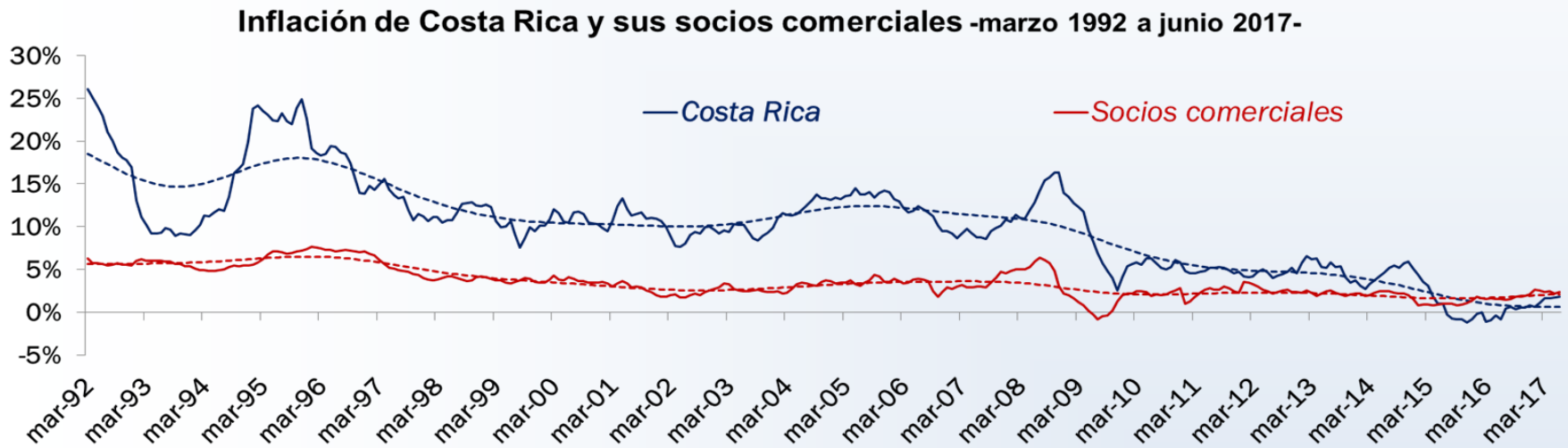
-colones por dólar-



Lineamientos de política

Mantiene meta de inflación de largo plazo en $3\% \pm 1$ p.p.

1. Compromiso con una inflación baja y estable.



2. Proyecciones próximos 18 meses:

Choques de oferta se disipan. Retorno gradual a rango meta en II semestre 2017: i) *expectativas en el rango meta* y ii) *presiones inflacionarias por el lado de la demanda no exceden ese objetivo.*

Lineamientos de política

3. Acciones de política

- Efecto de medidas primeros siete meses del año: restituir premio por ahorrar en colones y revertir dolarización del ahorro financiero.
- Atento a cambios en determinantes macroeconómicos de la inflación.
- Gestión activa de deuda, en coordinación con el Ministerio de Hacienda. Prioridad es control de la inflación.
- Agente del SPNB e intervención en mercado cambiario para evitar movimientos abruptos en tipo de cambio o no consecuentes con lo que dictan sus determinantes.

Lineamientos de política

3. Acciones de política

- Reglamento para constituir el fondo de administración de contingencia de liquidez en moneda extranjera en Banco Central para entidades financieras.
- Función de prestamista de última instancia en moneda nacional.
- Mejorar capacidad para enfrentar choques externos: saldo RIN [11%-15%] del PIB.

Principales variables internacionales (%)

	2016	Proyecciones	
		2017	2018
Crecimiento del producto			
Mundo	3,2	3,5	3,6
Economías avanzadas	1,7	2,0	1,9
Estados Unidos	1,6	2,1	2,1
Zona del euro	1,8	1,9	1,7
Mercados emergentes y en desarrollo	4,3	4,6	4,8
China	6,7	6,7	6,4
América Latina y Caribe	-1,0	1,0	1,9
Brasil	-3,6	0,3	1,3
Costa Rica ^{1/}	4,5	3,8	4,1
PIB principales mercados de exportación de Costa Rica ^{2/}	2,3	2,7	2,7
Inflación economías avanzadas	0,8	1,9	1,8
Inflación economías de mercados emergentes y en desarrollo	4,4	4,5	4,6
Precio del petróleo (EUA\$) ^{3/}	53,1	62,1	62,5
Variación de términos de intercambio	2,8	-1,5	0,1
Libor 6 meses	1,0	1,5	1,8

1/ Estimaciones BCCR.

2/ Ponderado por los flujos de exportación acumulados a mayo de 2017.

3/ Corresponde al precio por barril de producto terminado, el cual tiene como referencia los precios futuros de WTI de Bloomberg + margen EUA\$12 por barril (diferencia histórica).

Principales variables macroeconómicas

	2016	PM DIC 2016		Rev. PM JUL 2017	
		2017	2018	2017	2018
PIB real (%)	4,5	4,1	4,1	3,8	4,1
Ingreso Nal. Disponible Bruto Real (%)	4,5	3,8	4,4	3,5	4,2
Tasa de desempleo^{1/}	9,5			8,5	
Inflación (meta interanual)					
Variación de IPC	0,8	3% (±1 p.p.)		3% (±1 p.p.)	
Balanza de Pagos (% PIB)					
Cuenta corriente	-3,6	-4,3	-4,0	-3,8	-4,0
Cuenta comercial	-9,4	-10,4	-10,5	-9,7	-10,3
Cuenta financiera	-3,0	-4,3	-4,4	-4,4	-3,7
Pasivos de Inversión Directa	-5,4	-5,8	-5,7	-5,3	-5,2
Saldo RIN	13,3	12,7	13,0	13,8	13,3
Saldo RIN (excluye FLAR y DEP\$)				11,7	11,3

1/ Fuente: Encuesta continua de empleo, INEC (II trim-17)

Principales variables macroeconómicas

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

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

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

Balance de riesgos

– Internos

- Ausencia de solución al problema estructural de las finanzas públicas.
- Desvío de las expectativas de inflación del rango meta.
- Choques de oferta por condiciones climatológicas adversas .

– Externos

- Crecimiento mundial menor al previsto.
- Choques de oferta por alza en precios de materias primas.
- Mayor volatilidad en mercados financieros internacionales.

Contactos en el Banco Central

Betty Sánchez Wong, Directora Departamento
Análisis y Asesoría Económica

2243-3277

sanchezwb@bccr.fi.cr

Mario Alfredo Rojas Sánchez, Asesor Departamento
Análisis y Asesoría Económica

2243-3325

rojassm@bccr.fi.cr

Estrategia de Emisión de Bonos II Semestre 2017

Agosto, 2017.

Agenda de la presentación BCCR

- Desempeño de la colocación hasta julio.
- Requerimientos de absorción próximos meses.
- Otros aspectos a considerar.

Desempeño de la colocación

El BCCR ha captado **¢93.450 millones** entre el 4 enero y 31 julio 2017, 100% en series tasa fija.

	Plazos de colocación		% comunicados	
	Mill ¢	%	% mín.	% máx.
1 año	10.172	11%	10%	20%
2 años	61.936	66%	50%	60%
3 años	20.531	22%	25%	35%
Mayor a tres años	812	1%	0%	0%
	93.450	100%		

En el mismo periodo se efectuaron compras en mercado secundario por ¢19.544 millones.

Captación neta fue negativa en ¢233.651,7 millones debido al efecto monetario de las operaciones cambiarias del Banco.

Cambio composición de la cartera de BEM

<i>Composición por años al vencimiento</i>	Saldo al 31 Dic-16		Saldo al 31 julio-17		<i>Cambio</i>
	<i>Mill. ¢</i>	<i>%</i>	<i>Mill. ¢</i>	<i>%</i>	<i>Mill. ¢</i>
Menos de un año	441.237	18,4%	483.738	22,5%	42.501
Entre 1 y 4 años	1.080.401	45,0%	951.350	44,3%	-129.051
Más de 4 años	878.651	36,6%	714.469	33,2%	-164.182
Total	2.400.289	100,0%	2.149.557	100,0%	-250.732
<i>Composición por tipo de instrumento</i>	<i>Mill. ¢</i>		<i>Mill. ¢</i>		<i>Mill. ¢</i>
	<i>Mill. ¢</i>	<i>%</i>	<i>Mill. ¢</i>	<i>%</i>	<i>Mill. ¢</i>
Cero cupón	32.895	1,4%	0	0,0%	-32.895
Tasa fija	1.696.399	70,7%	1.650.079	76,8%	-46.320
Tasa variable	491.704	20,5%	317.724	14,8%	-173.980
Tasa real	179.291	7,5%	181.754	8,5%	2.463
Total	2.400.289	100,0%	2.149.557	100,0%	-250.732

**Según proyecciones consistentes con la
revisión del Programa Macroeconómico**
Ago. 17 – Dic. 17

**Necesidades de captación bruta
son, como máximo, de
¢75.000 millones.**

Estimación de necesidades de captación

Jul. 17 – Dic. 17



¡Saldo se reduciría entre un 2% y un 6%!

Tasas fija a 2 años

Únicamente 2 subastas al mes

Calendario semestral de subastas

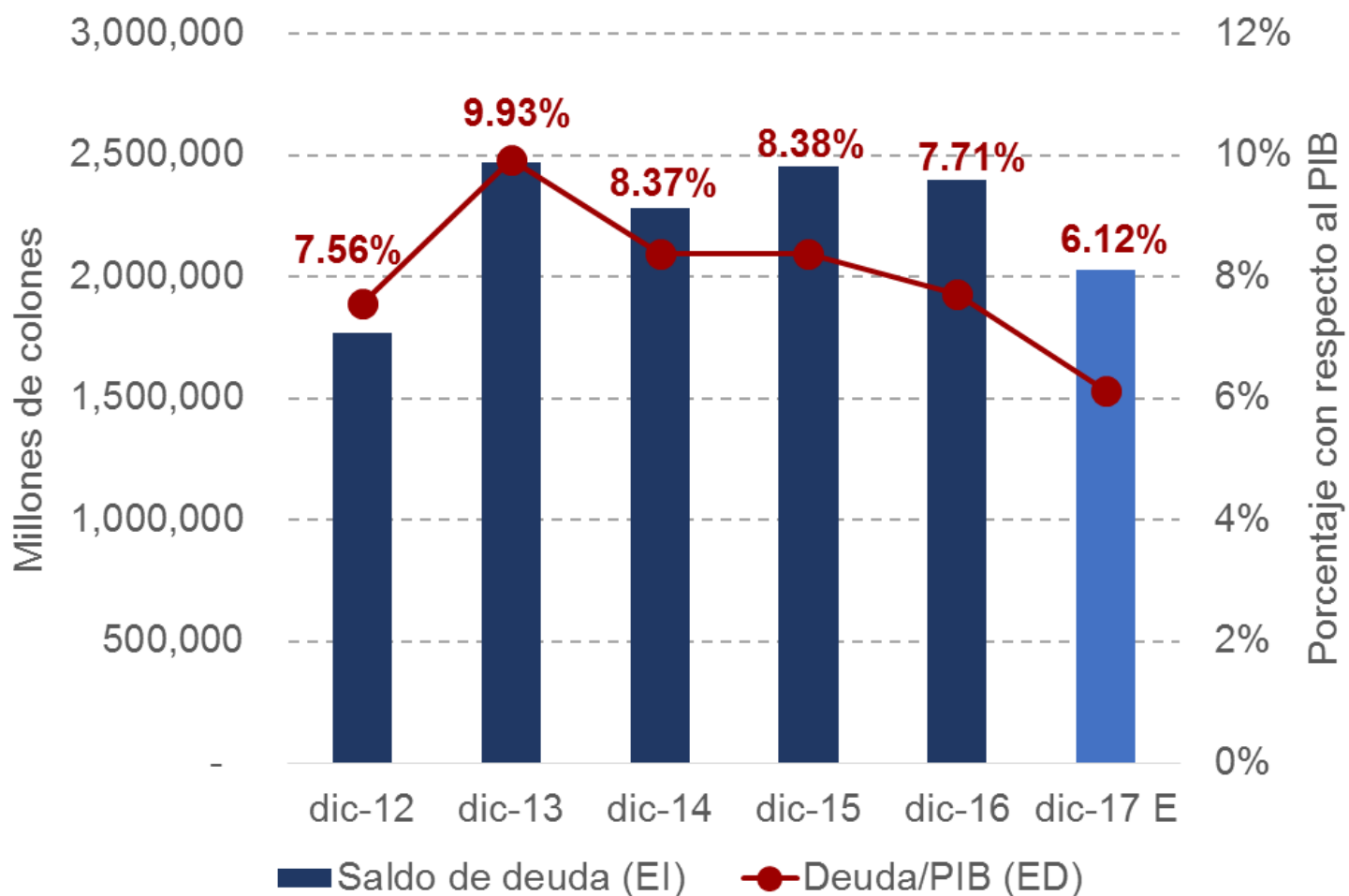
Plazo	Fecha de Subasta
2 años	lunes, 07 de agosto de 2017
2 años	lunes, 21 de agosto de 2017
2 años	lunes, 04 de septiembre de 2017
2 años	lunes, 18 de septiembre de 2017
2 años	lunes, 02 de octubre de 2017
2 años	viernes, 13 de octubre de 2017
2 años	lunes, 13 de noviembre de 2017
2 años	lunes, 27 de noviembre de 2017
2 años	lunes, 04 de diciembre de 2017
2 años	lunes, 18 de diciembre de 2017

1 Instrumento por subasta

**Banco Central procurará
mantenerse activo en otros
mecanismos de gestión de
deuda: subastas inversas y
mercado secundario**

Saldo de deuda esperado con respecto al PIB

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



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

MINISTERIO DE HACIENDA

Estrategia de Emisión de Bonos II Semestre 2017

Agosto 2017

Visión General sobre la Deuda Pública del Gobierno Central.

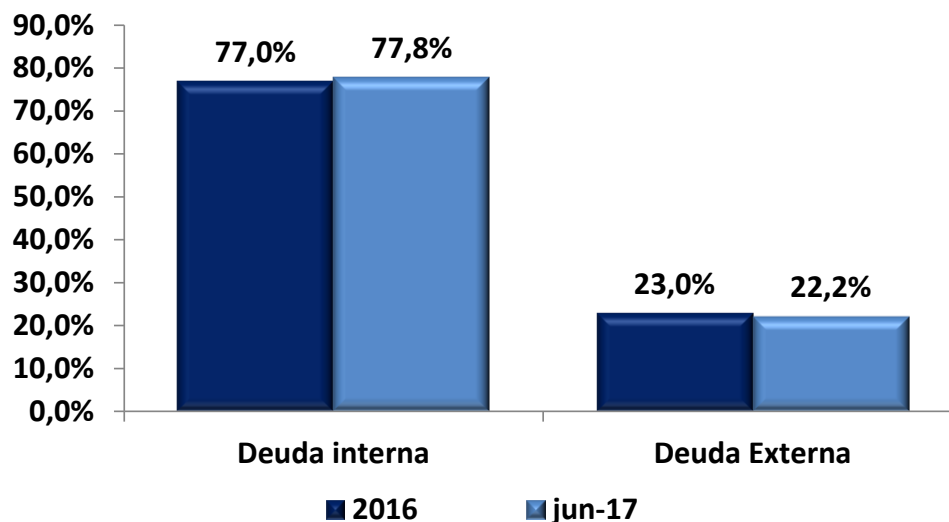
Melvin Quirós Romero
Sub Director de Crédito Público

Situación de la Deuda del Gobierno Central

Millones de Colones

Deuda	2016	%	jun-17	%
Total	14.034.679,02	100,0%	15.052.132,86	100,0%
Deuda Interna	10.809.706,65	77,0%	11.713.438,95	77,8%
deuda Externa	3.224.972,37	23,0%	3.338.693,91	22,2%

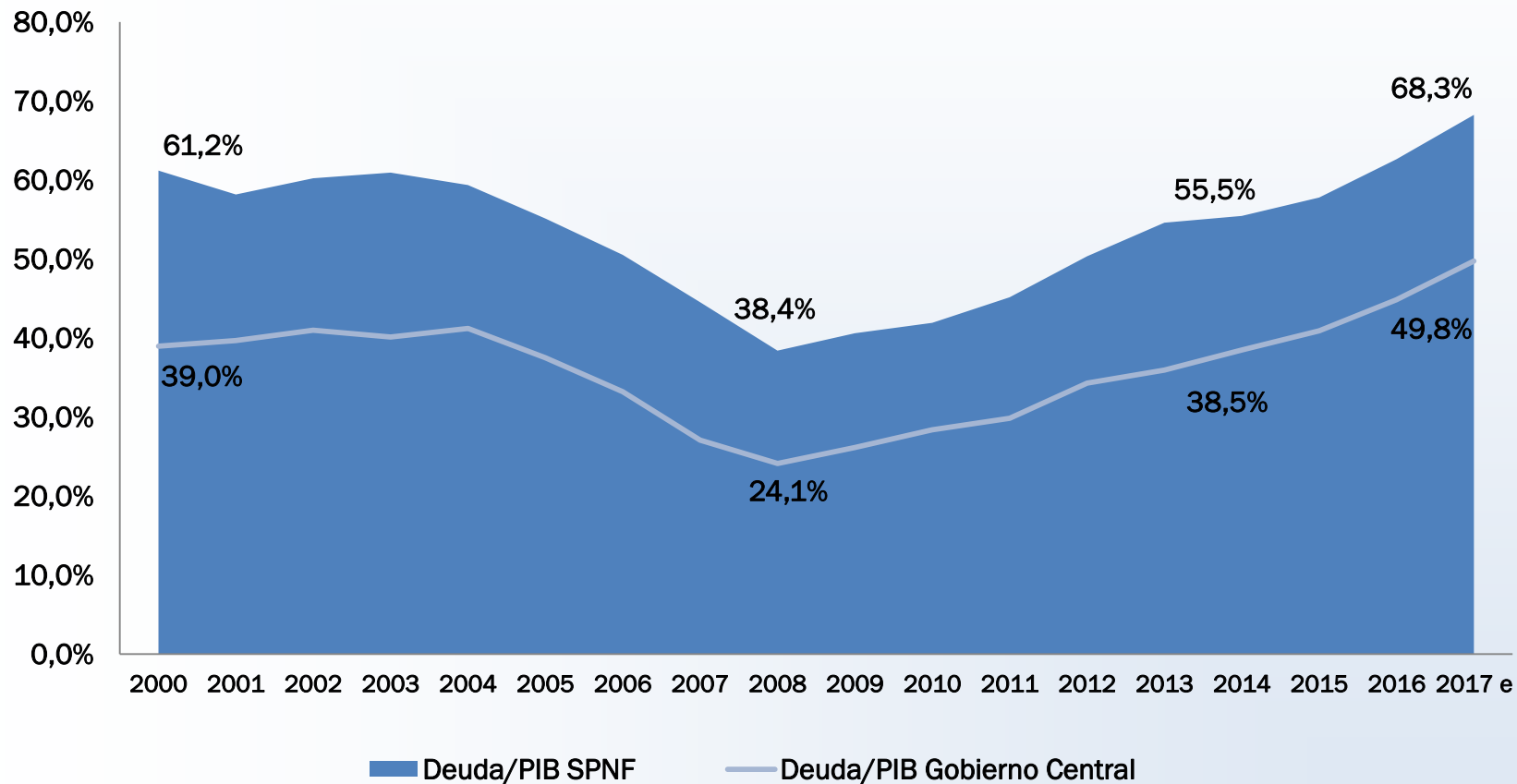
Fuente: Ministerio de Hacienda



Evolución Deuda Sector Público

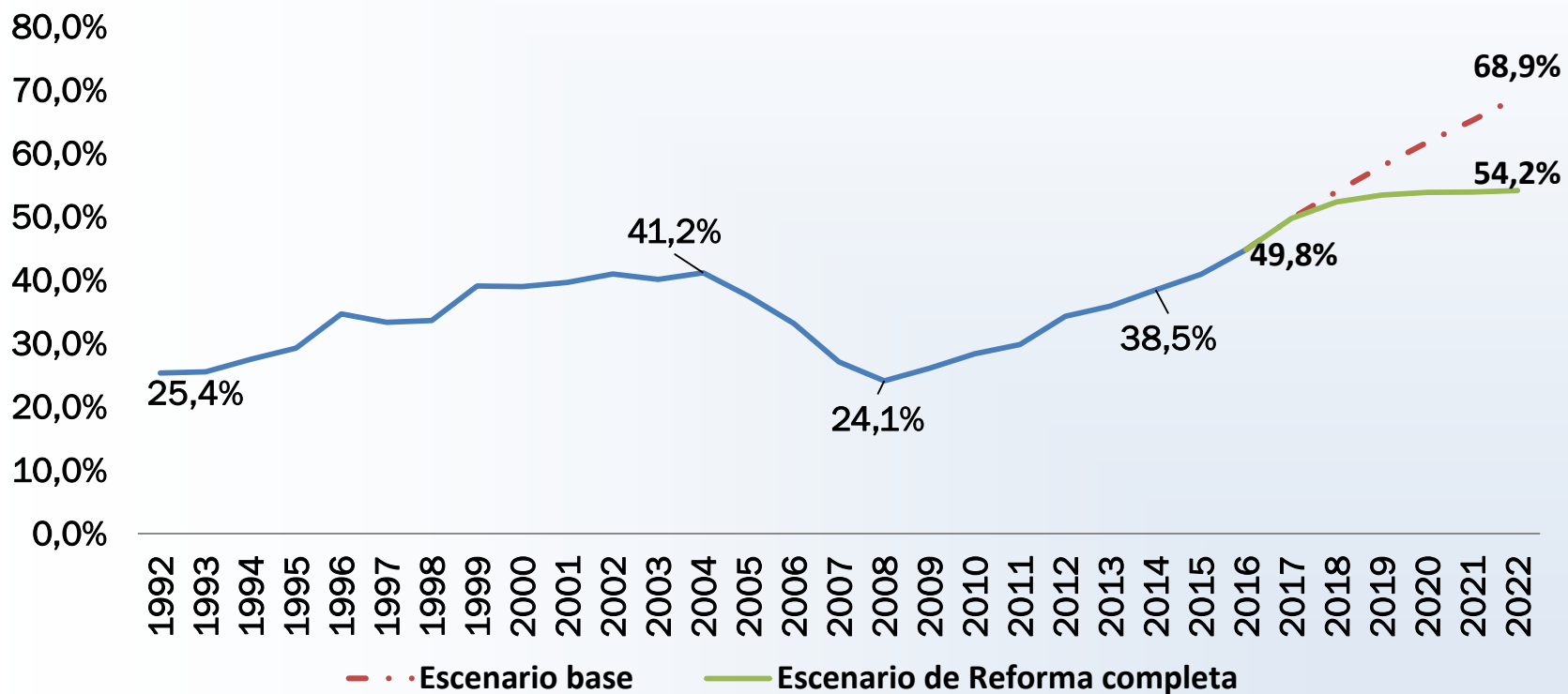
2000 – Diciembre 2017

Porcentaje del PIB



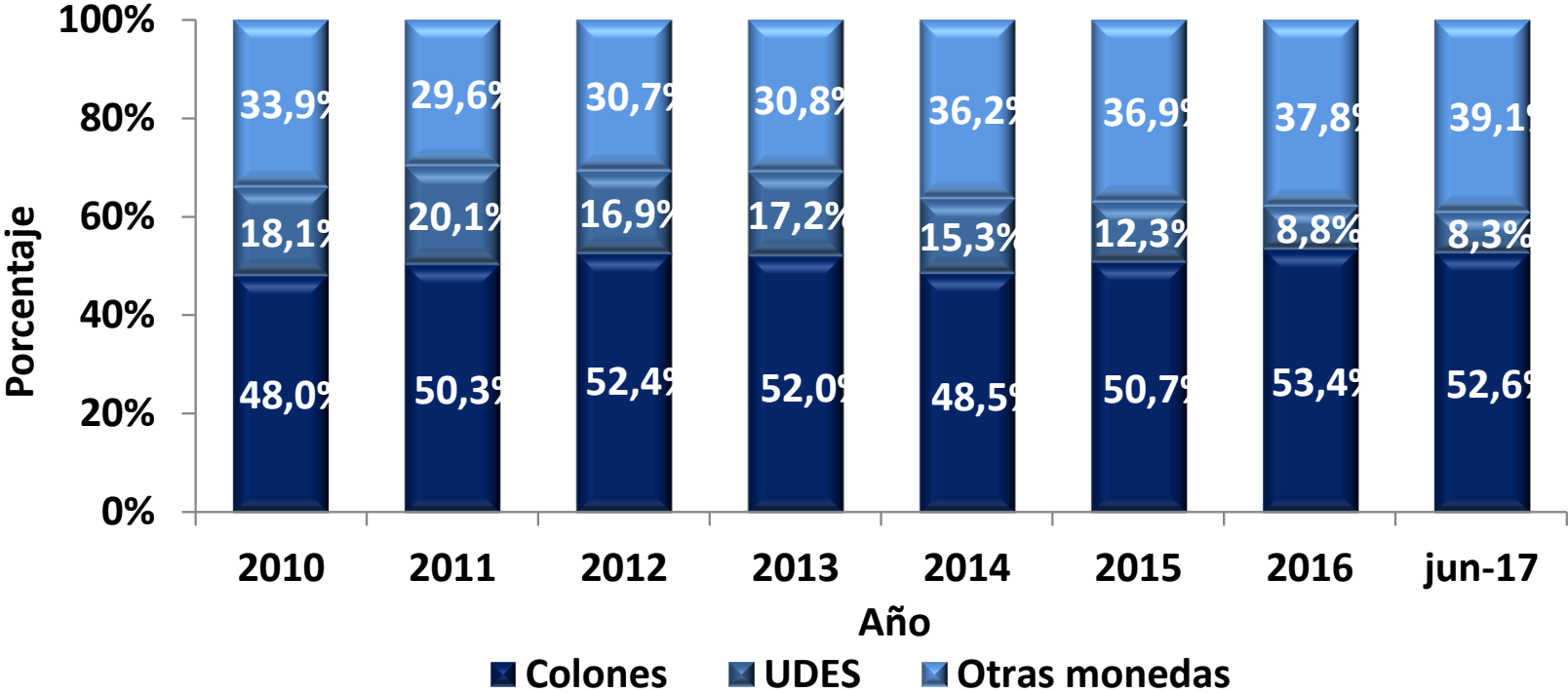
Evolución y Proyección de la Deuda Total del Gobierno Central

Porcentaje del PIB



Deuda Total del Gobierno Central

Estructura por Moneda



Fuente: Ministerio de Hacienda

Deuda Total del Gobierno Central

Riesgo de Tipo de Cambio

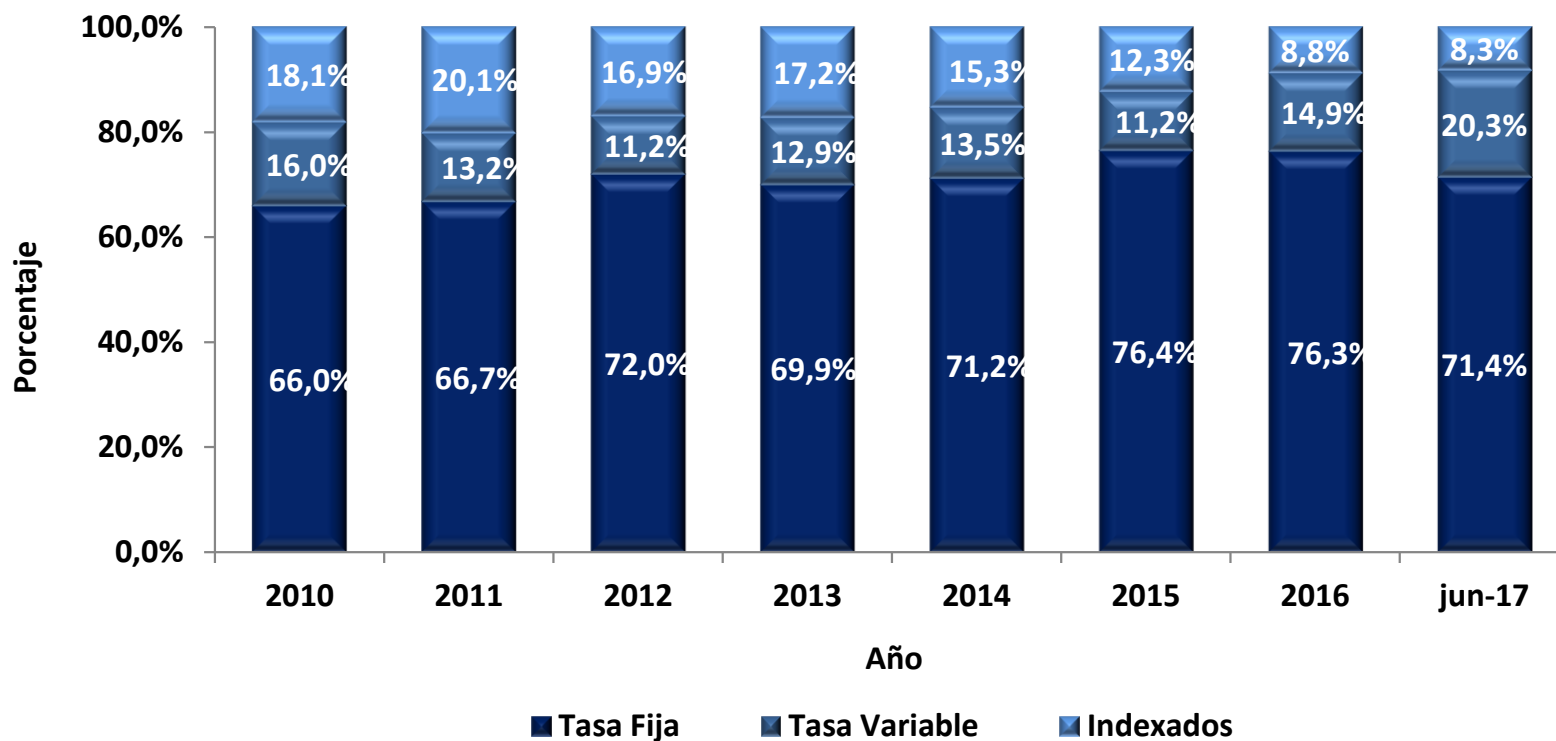
2016 – Junio 2017

Porcentaje

Moneda	2016			jun-17		
	Externa	Interna	Total	Externa	Interna	Total
Dólares	97,2%	19,3%	37,2%	97,1%	21,7%	38,4%
Colones	-	69,3%	53,4%	-	67,7%	52,6%
UDES	-	11,4%	8,8%	-	10,6%	8,3%
Otras monedas	2,8%	-	0,6%	2,9%	-	0,7%
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Deuda Total del Gobierno Central

Estructura por Tasa de Interés



Fuente: Ministerio de Hacienda

Deuda Total del Gobierno Central

Riesgo de Tasa de Interés

2016 – Junio 2017

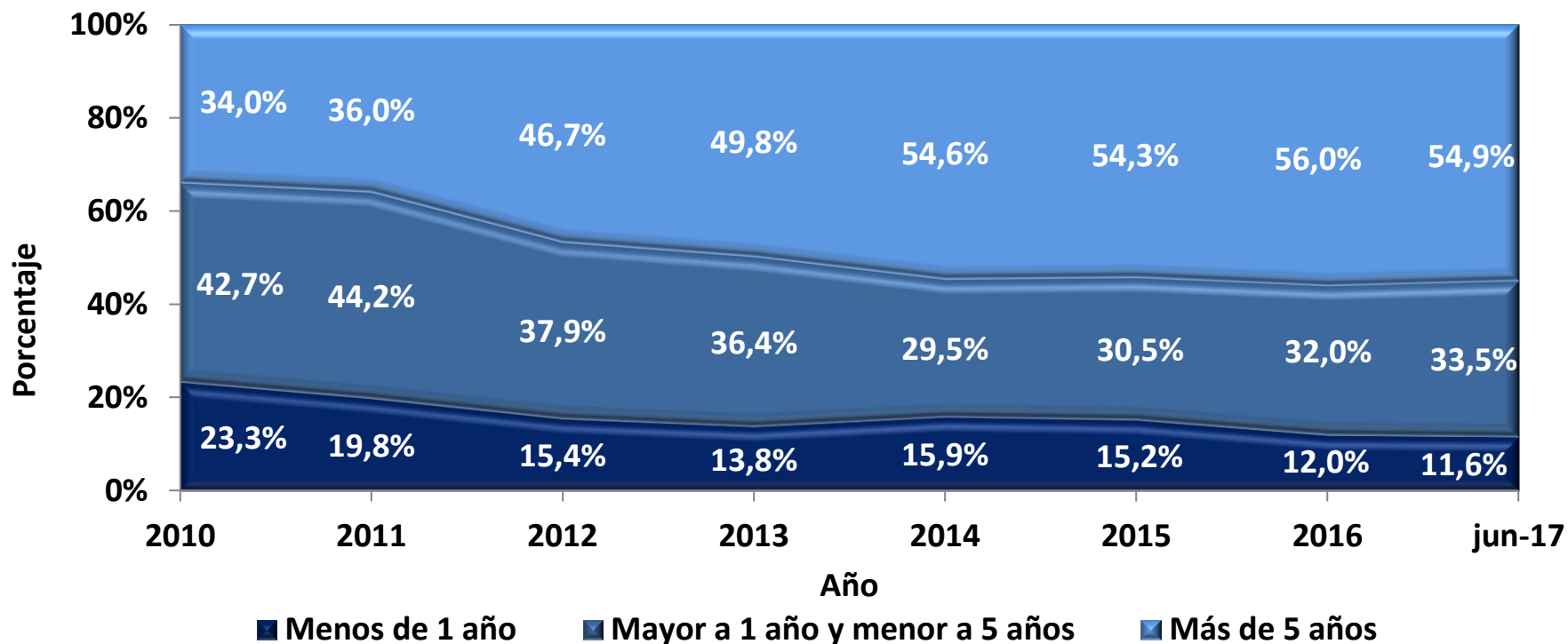
Porcentaje

Indicador	2016			jun-17		
	Externa	Interna	Total	Externa	Interna	Total
Deuda con tasa de interés variable	23,8%	12,3%	14,9%	24,0%	19,3%	20,3%
Deuda con tasa a re-fijar a 2 años	24,0%	27,3%	26,5%	24,3%	38,7%	35,5%
Plazo promedio para re-fijar la tasa (en años)	14,1	4,4	6,7	13,7	4,2	6,3

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

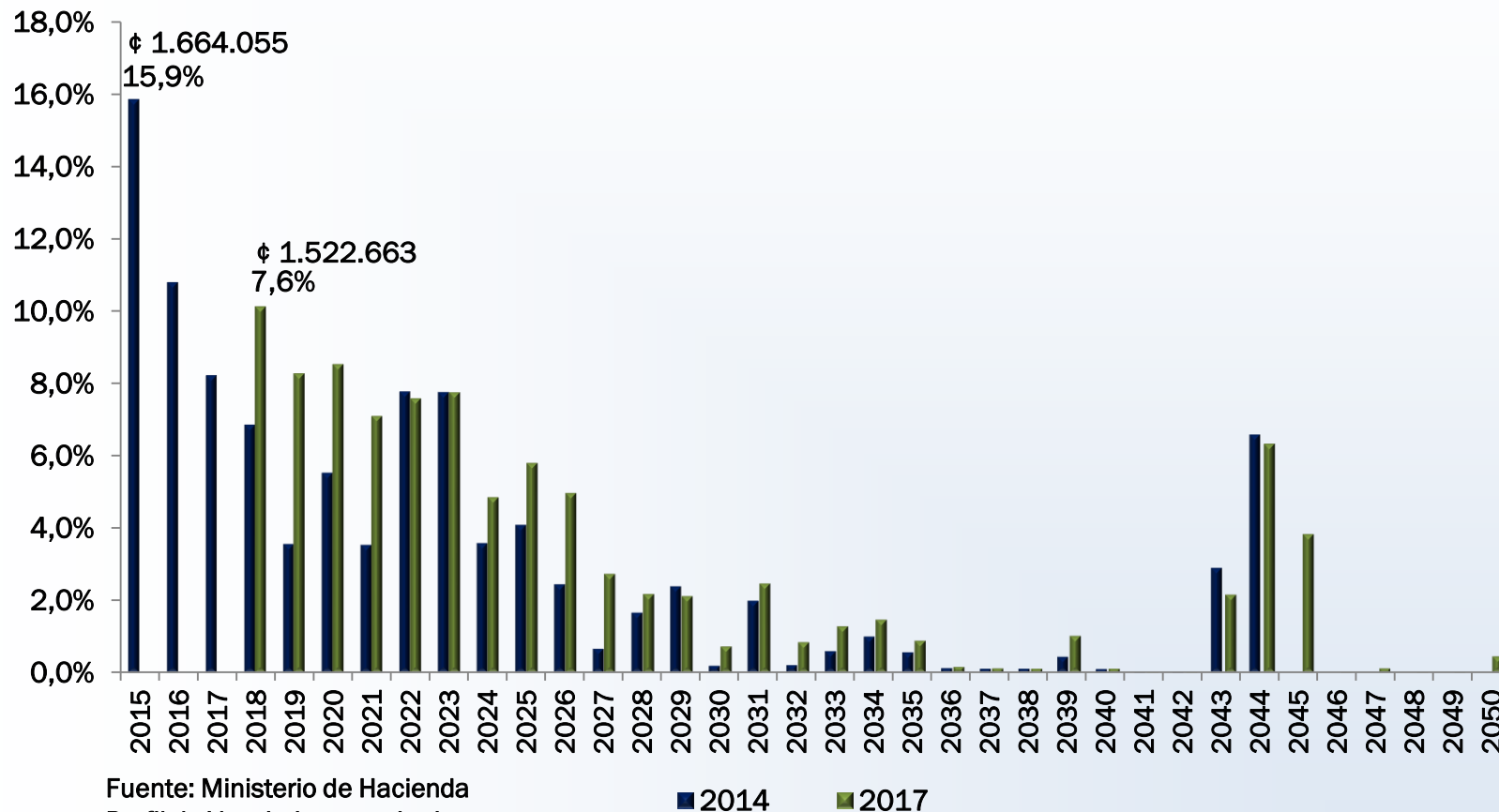
2016 – Junio 2017

Porcentaje

Indicador	2016			jun-17		
	Externa	Interna	Total	Externa	Interna	Total
Deuda con vencimiento a 1 año	1,6%	15,0%	12,0%	1,7%	14,5%	11,6%
Deuda con vencimiento a 3 años	4,6%	39,1%	31,2%	3,9%	35,7%	28,7%
Plazo promedio para el vencimiento (años)	16,5	6,4	8,7	16,1	6,6	8,7

Fuente: Ministerio de Hacienda

Comparativo de Perfil de Vencimientos 2014 vs Junio 2017

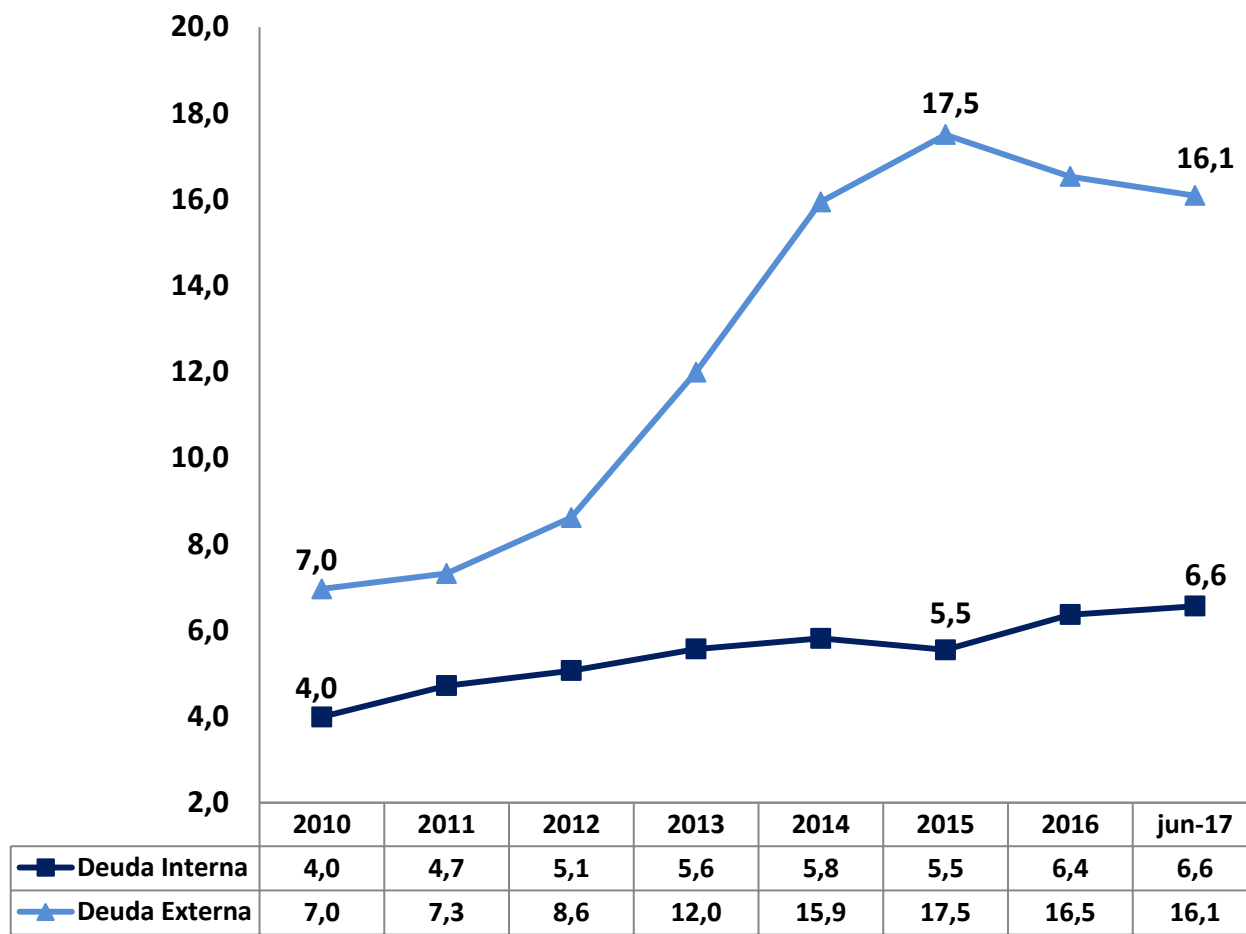


Fuente: Ministerio de Hacienda
Perfil de Vencimientos a Junio

■ 2014 ■ 2017

Deuda Total de Gobierno Central

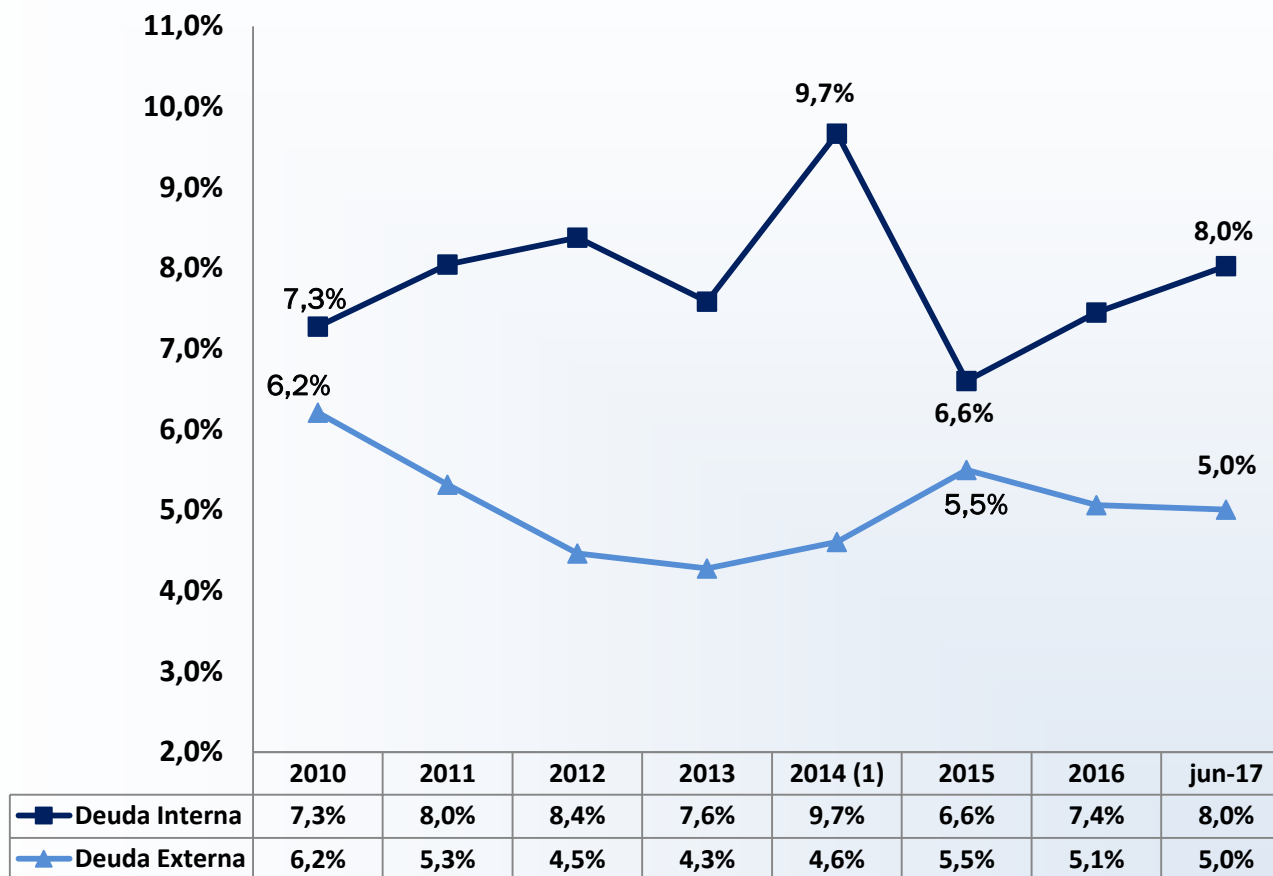
Maduración Promedio



Fuente: Ministerio de Hacienda

Deuda Total del Gobierno Central

Costo Promedio Ponderado (2)



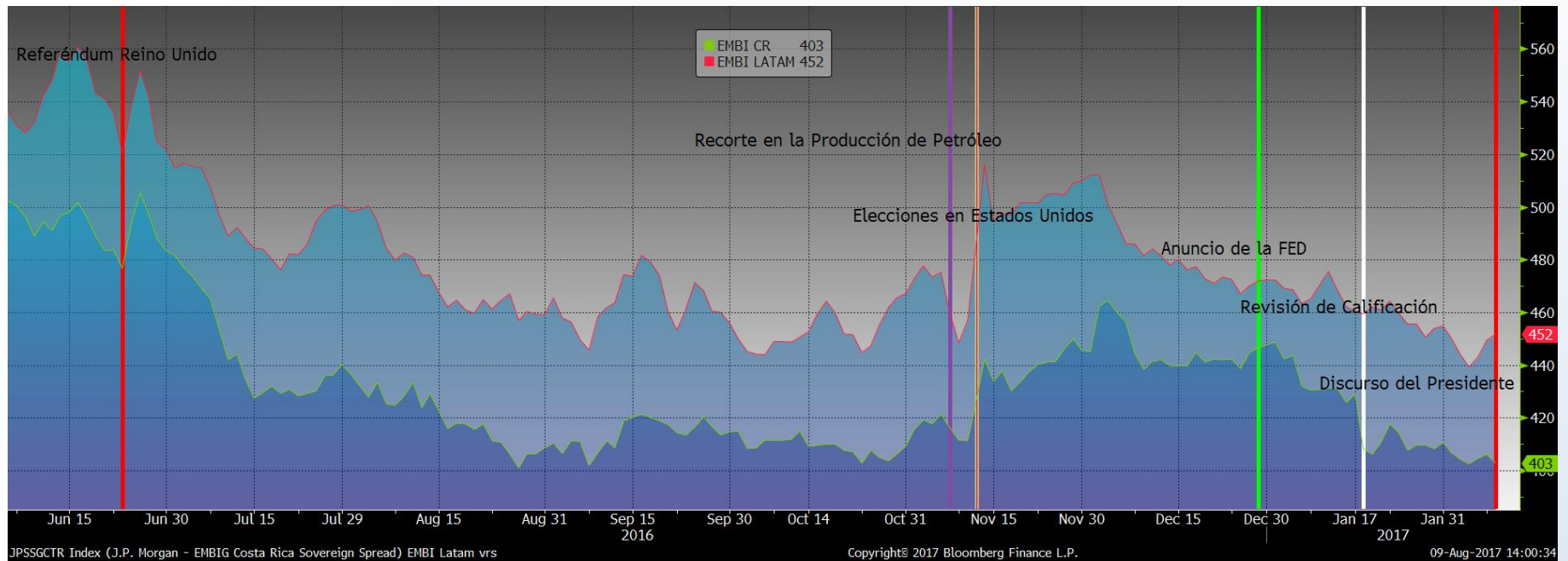
Fuente: Ministerio de Hacienda

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

(2) Costo Promedio de la Deuda Interna Colonizado y Dolarizado para Deuda Externa.

Comparativo EMBI Costa Rica y EMBI Latinoamérica

A Agosto 2017



Fuente: Bloomberg

Comparativo Eurobonos Costa Rica y Emisiones con similar Plazo al Vencimiento

Agosto 2017



Fuente: Bloomberg

Resumen

- La situación fiscal acumulada no solo presiona sobre el volumen de deuda, si no también en la composición de la misma.
- El plan de financiamiento que se presentará considera la coyuntura actual de mercado, pero también el interés por recomponer nuestro portafolio.
- Tanto Hacienda y Banco Central han tomado las medidas necesarias para restaurar los premios por invertir en colones, lo cual esperamos facilite la colocación en moneda local a tasa fija.
- No hay signos de que los mercados internacionales hayan tomado los anuncios recientes de forma alarmante y más bien se considera un llamado más a la urgencia de la aprobación de las reformas fiscales en discusión.

Plan de Endeudamiento Interno

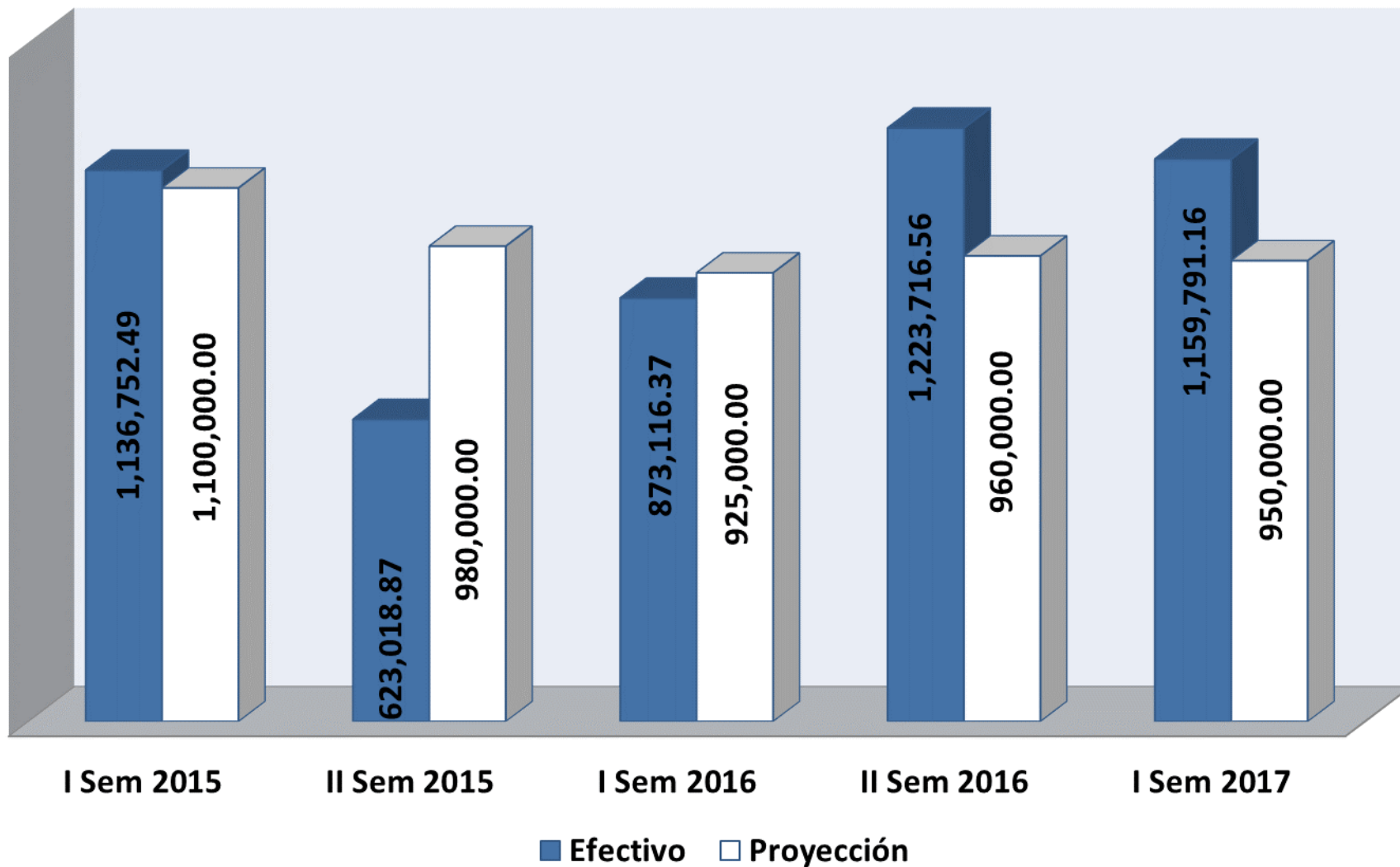
Ministerio de Hacienda

Subtesorero Nacional
Mauricio Arroyo Rivera

Resultados I Semestre 2017

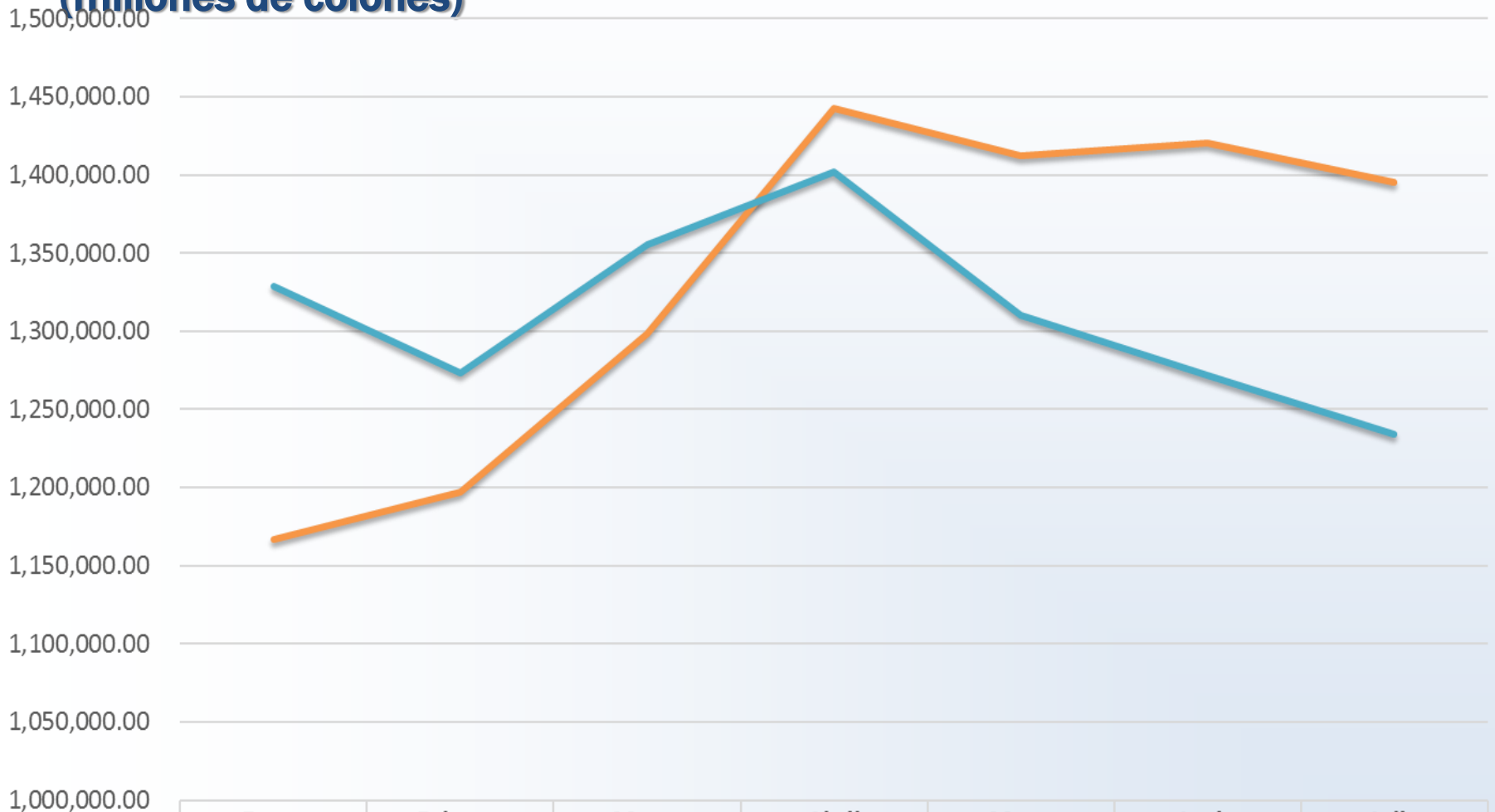
Montos asignados efectivos y proyectados en Mercado Primario (millones de colones)

I Semestre 2017



MH: Saldos de Inversiones Directas Enero-Julio 2016 vs Enero - Julio 2017

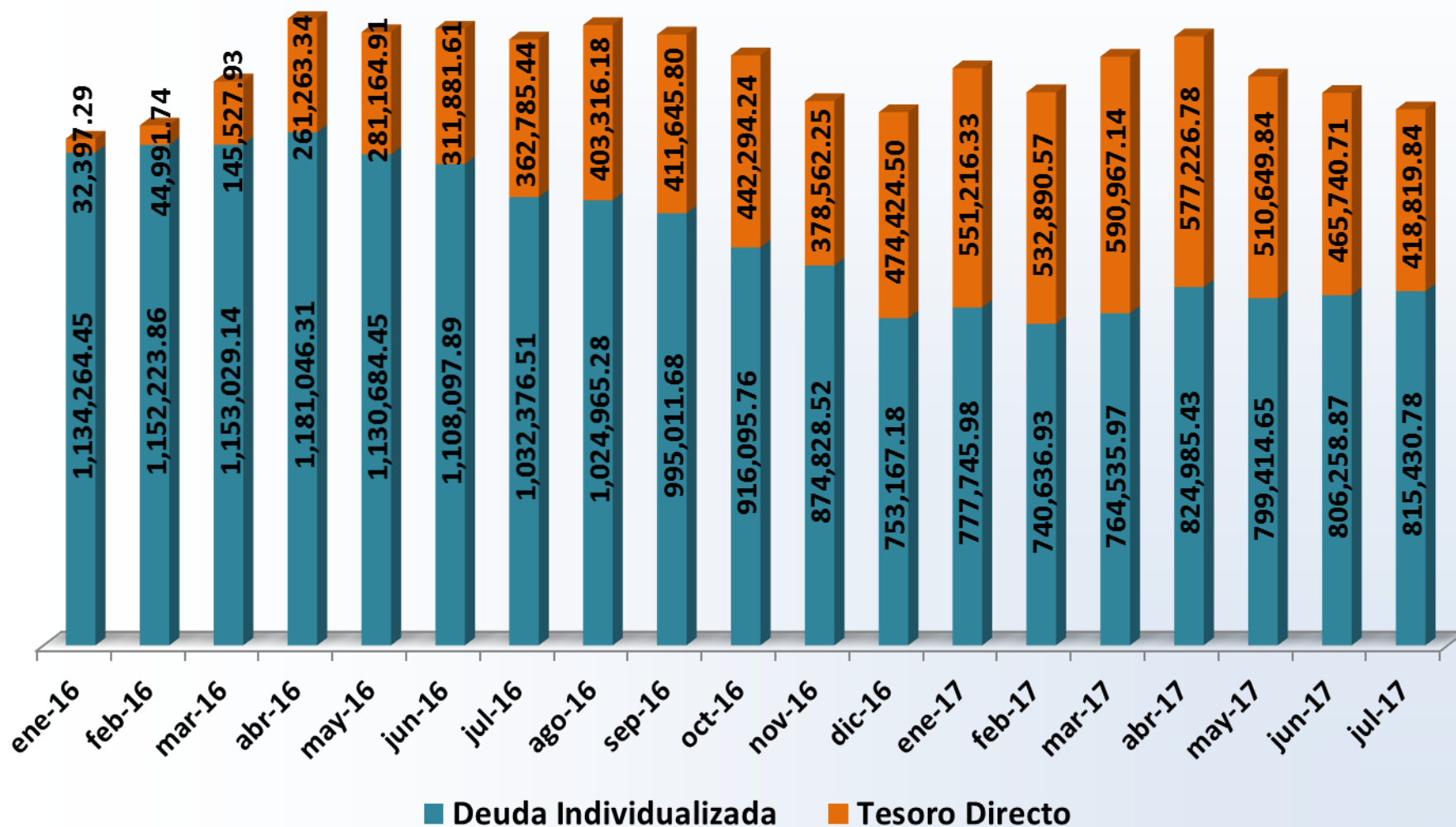
(millones de colones)



	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio
2016	1,166,661.74	1,197,215.60	1,298,557.08	1,442,309.64	1,411,849.36	1,419,979.49	1,395,161.95
2017	1,328,962.31	1,273,527.49	1,355,503.12	1,402,212.21	1,310,064.48	1,271,999.58	1,234,250.63

MH: Saldos de Inversiones Directas Mensual

(millones de colones)



Porcentaje de Colocación en Mercado por Instrumento: Proyectado y Efectivo

I Semestre 2017

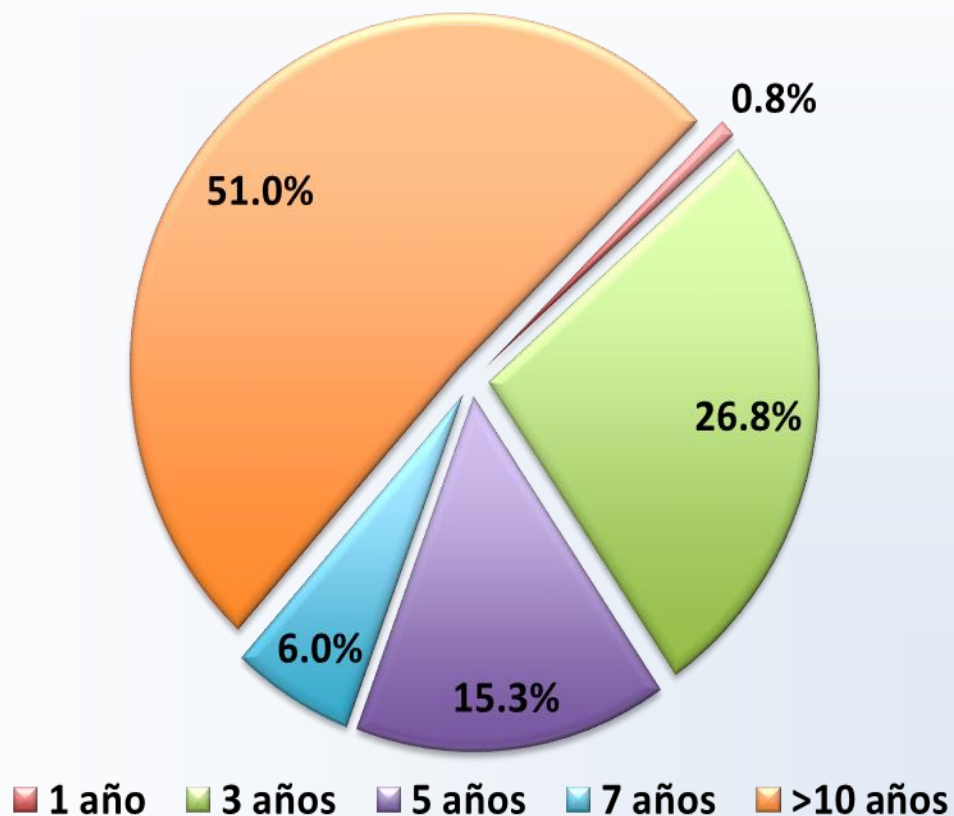
Cuadro 1: Estrategia de colocación propuesta y real acumulado

Cifras en % y millones de colones

Instrumento	% Estrategia I Sem 2017	% Efectivo I Sem 2017	Estado Meta
TP	50% (+ / - 5)	15,2%	Inferior al rango
TP0 ¢/\$	5% (+ / - 2)	4,8%	Cumple Meta
Variables	25% (+ / - 5)	42,3%	Superior al rango
TP\$	20% (+ / - 5)	37,6%	Superior al rango
		100,0%	

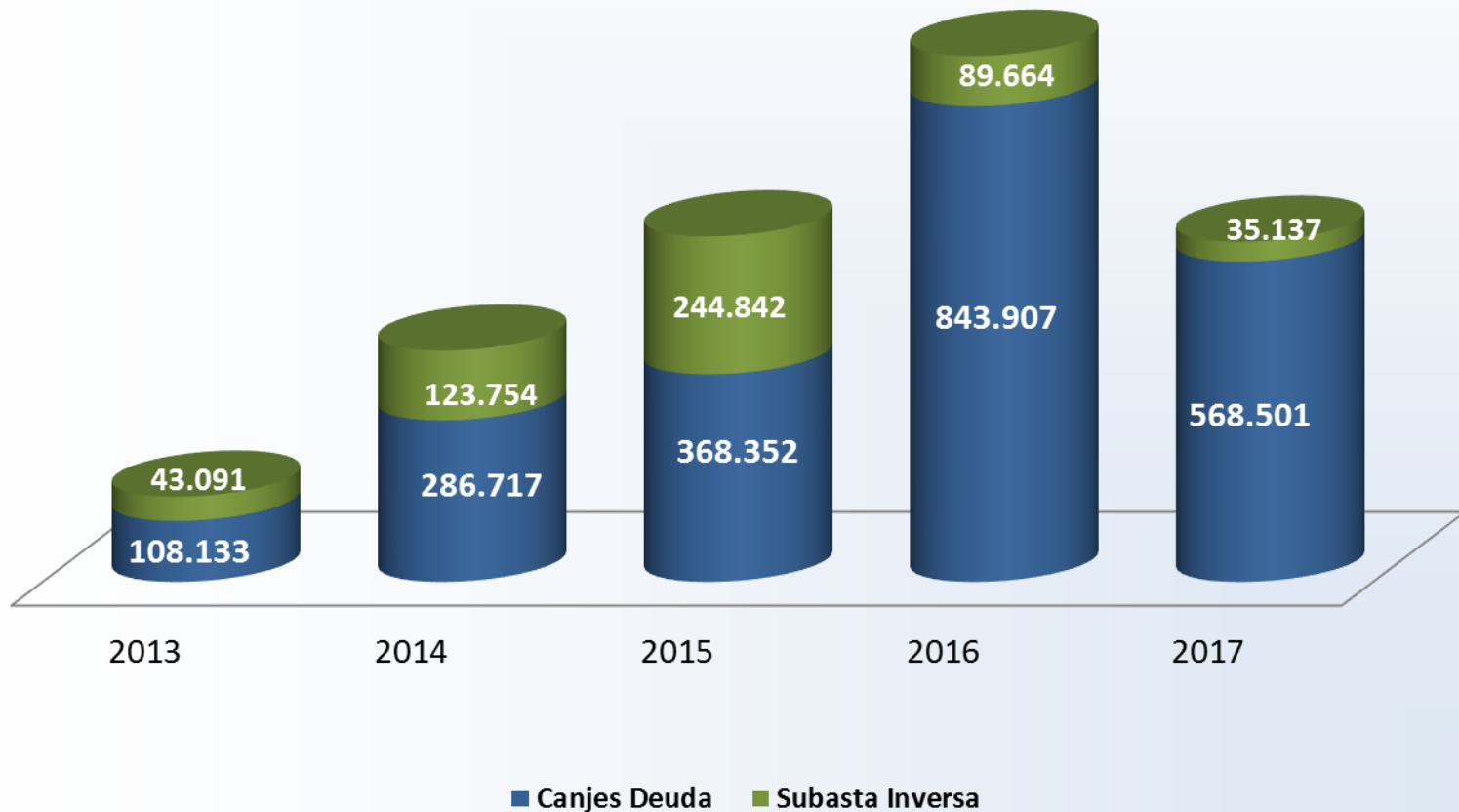
Porcentaje de Colocación en Mercado por Plazo

I Semestre 2017



Resultado Global de Canjes y Subastas Inversas 2013-2017

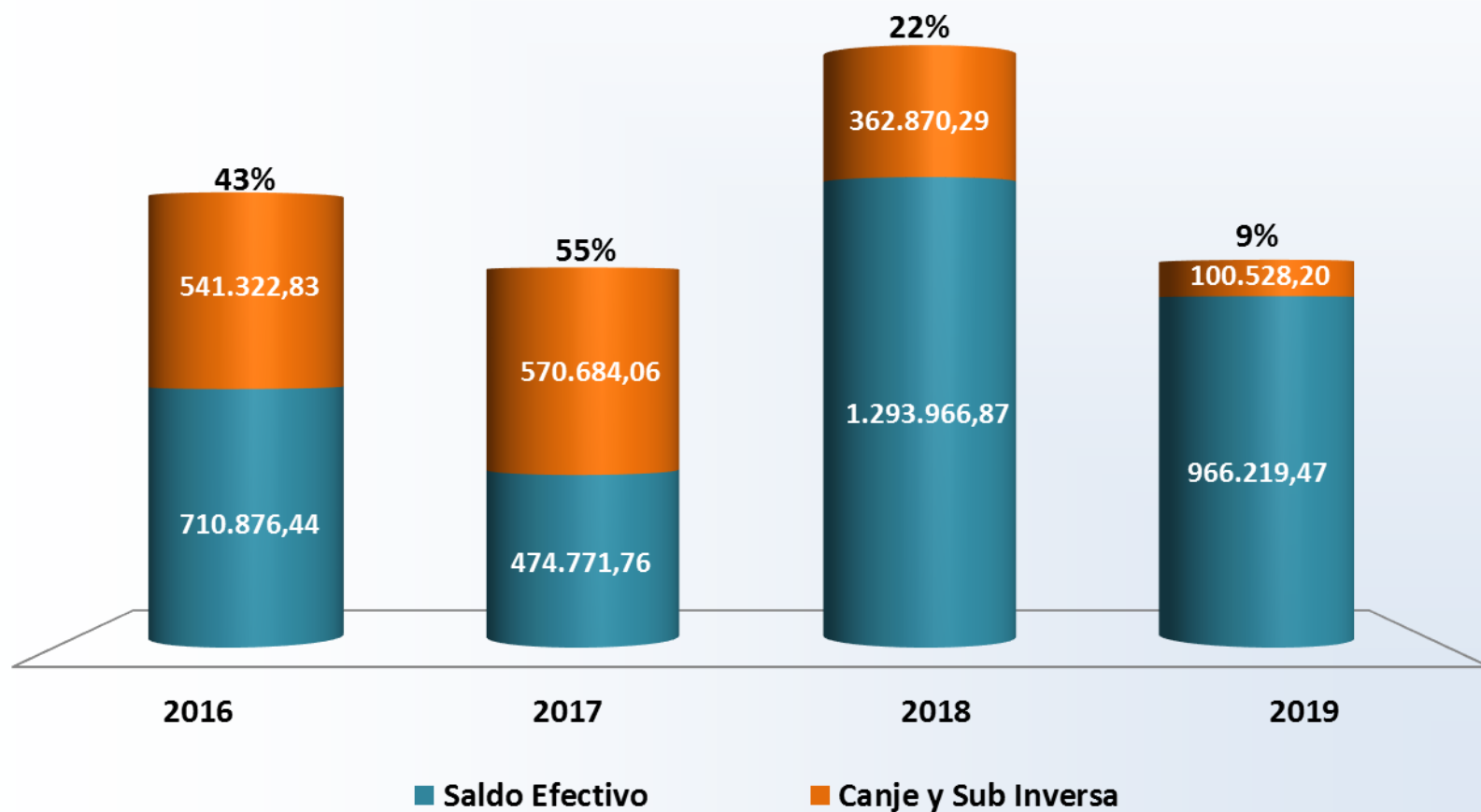
Total colonizado en Millones



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

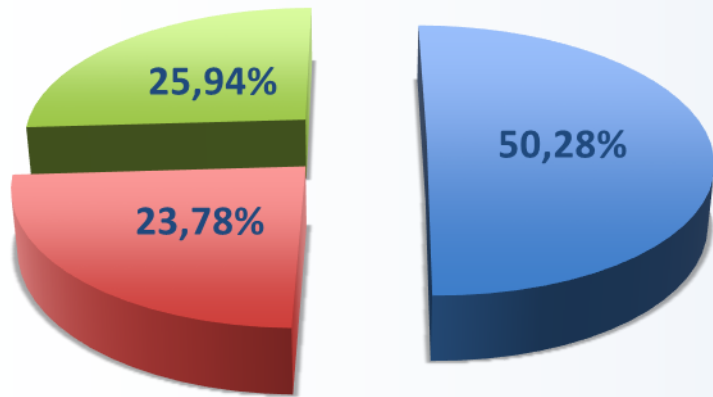
2016 - 2019

(millones de Colones)

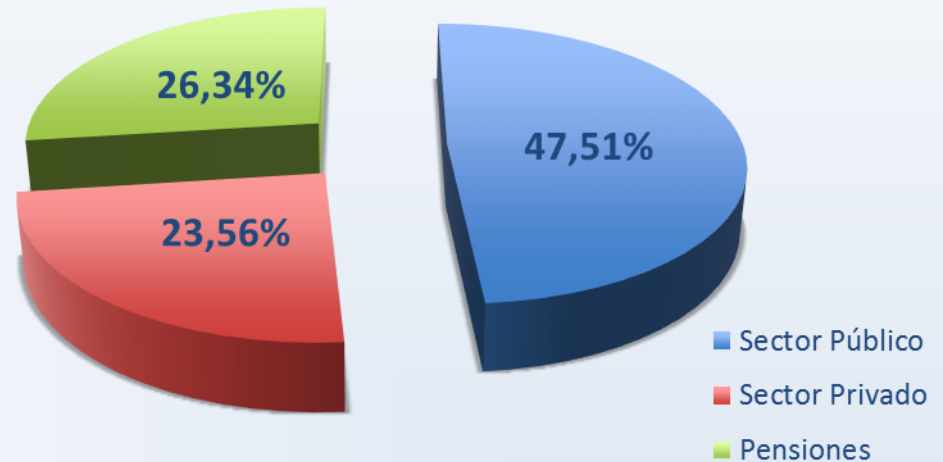


Tenencia de la Deuda Interna del Gobierno (millones de colones)

Tenencia de la Deuda del Gobierno
Julio 2017



Tenencia de la Deuda del Gobierno
Diciembre 2016



Consideraciones Generales del Resultado del Plan de Endeudamiento del I Semestre 2017

- Se superó el monto anunciado de colocación.
- Fuerte dinamismo en la colocación de títulos tasa variable y tasa fija en dólares, debido a la coyuntura del mercado.
- Auge en las colocaciones superiores a los 10 años plazos (51,3%), lo cual favorece el perfil de vencimientos de la deuda interna.
- Ajustes realizados en las tasas de interés para los títulos en colones y dólares.
- Resultados importantes en los canjes que reducen presiones en fechas focales del 2017, 2018 e incluso 2019.

Plan de Endeudamiento Interno II Semestre 2017

Plan de Endeudamiento Interno

- Objetivo.

“Lograr la obtención de fondeo de los recursos requeridos por el Sector Público al menor costo posible, dentro de un nivel prudente de riesgo y bajo una senda de deuda sostenible en el largo plazo”.

Estrategia de Colocación II Semestre 2017

Requerimiento máximo de colocación
al mercado ¢1,1 billón

- Comprende colocaciones por Bolsa y Ventanilla por Tesoro Directo.
- No incluye canjes de deuda.

Estrategia de Colocación II Semestre 2017

Estructura por instrumento

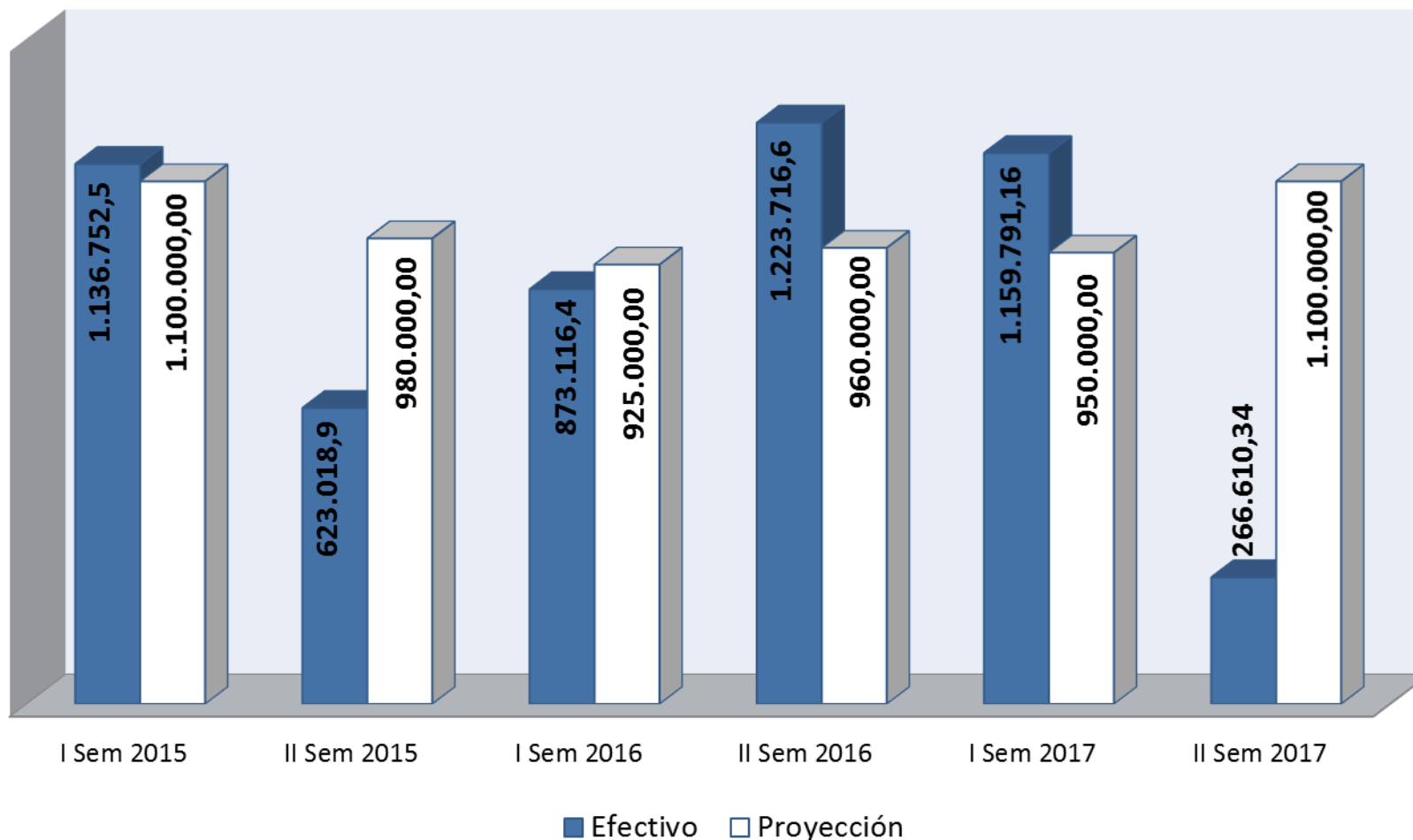
Instrumento	Estrategia II S 2017	Rangos Estrategia
TP	40,0% (+/-5%)	35% - 45%
TP Variables	25,0% (+/-5%)	25% - 35%
TP\$	15,0% (+/-5%)	10% - 20%
TPO ^{1/}	10,0% (+/-2%)	8% - 12%
TPO\$ ^{1/}	10,0% (+/-2%)	8% - 12%
	100,0%	

^{1/} Las colocaciones para títulos cero cupón en colones y dólares se realizarán mediante el uso de la plataforma SINPE: Tesoro Directo Estandarizado. Estas tendrán una frecuencia semanal (días jueves).

MH captará en los plazos de menos de 3 años, pero en coordinación con BCCR.

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

II Semestre 2017



Cifras al 09/08/2017.

Emisiones por Colocar II Semestre 2017

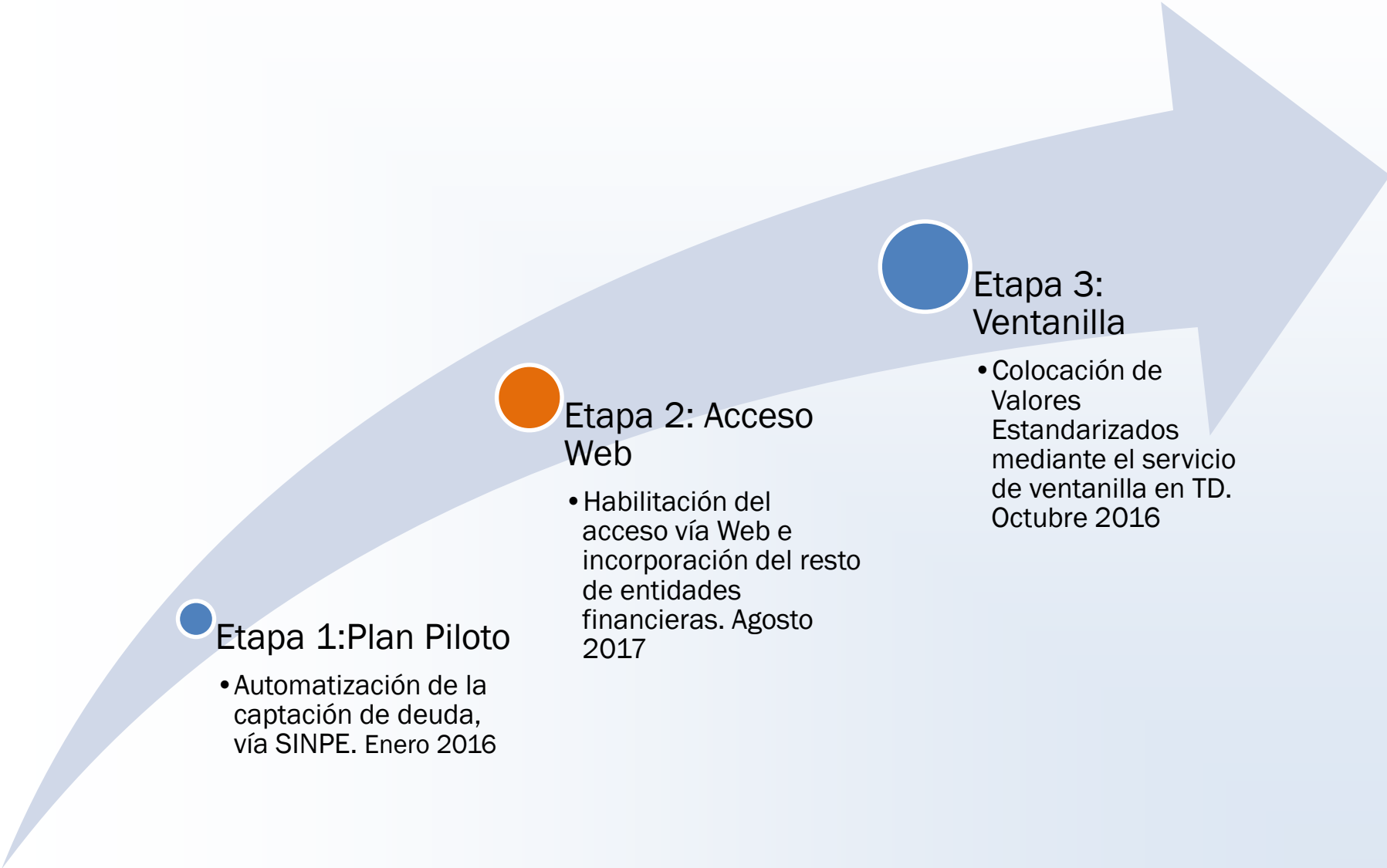
Series Nuevas:

Cero Cupón	Tasa fija Colones	Tasa fija Dólares	Variables
N141118	G230920	G\$2020	B240424
	G250625	G\$201124	B240441
		G\$240528	
		G\$270537	

Operaciones de Gestión de Pasivos

- Realizar al menos tres canjes y subastas inversas en el semestre según el calendario, con las series:
 - **Colones:**
 - Enero –Marzo- Junio -Setiembre 2018
 - Marzo – Junio – Setiembre – Diciembre 2019
 - **Dólares :**
 - Febrero – Mayo- Noviembre 2018
 - Mayo 2019

Etapas de Tesoro Directo



Etapa 1: Plan Piloto

- Automatización de la captación de deuda, vía SINPE. Enero 2016

Etapa 2: Acceso Web

- Habilitación del acceso vía Web e incorporación del resto de entidades financieras. Agosto 2017

Etapa 3: Ventanilla

- Colocación de Valores Estandarizados mediante el servicio de ventanilla en TD. Octubre 2016

Diversificar Fuentes de Financiamiento

En Asamblea Legislativa:

- Proyecto de Ley para Reforma del Impuesto sobre Intereses para No Domiciliados y Derogatoria
- Ley para Desincentivar Ingreso de Capitales Externos No. 9227. Expediente No. 20.439

Se retomarán las líneas de crédito con bancos locales

Valorar restricciones en Gestión de Deuda

Promover cambios en la legislación para incentivar colocaciones:

- SUPEN
- SAFIS
- Indicadores SUGEF

Borrador de Proyecto de Ley que permite incorporar autorización para endeudamiento externo:

- Emisión títulos
- Líneas de crédito
- Notas de Deposito Global (GDN´S en primario)
- Vehículo de propósito especial (Deuda local en mercado internacional)

Diversificar la Base de Inversionistas

Fondtesoros:

- Estudio preliminar de viabilidad.
- Reuniones durante el I Semestre.
- Compra e inscripción en el registro de la Marca Fondtesoros.
- Solicitud de modificación de la Normativa en SUGEVAL.

Puesta en marcha del acceso de Central Directo-Proyecto Tesoro (II Etapa) para Agosto 2017.

Revisión de mecanismos para la colocación de deuda interna con inversionistas extranjeros

Muchas gracias