

El Mercado de Deuda Pública en Costa Rica



Aspectos Generales

Evolución

Estrategia de Colocación



Clasificación de la Deuda Pública

Deuda Pública =

- Gobierno Central
- Resto del SPNF
- Banco Central
- Bancos Comerciales

Deuda Pública =

- Deuda Interna
- Deuda Externa



Aspectos Generales sobre la Deuda Pública

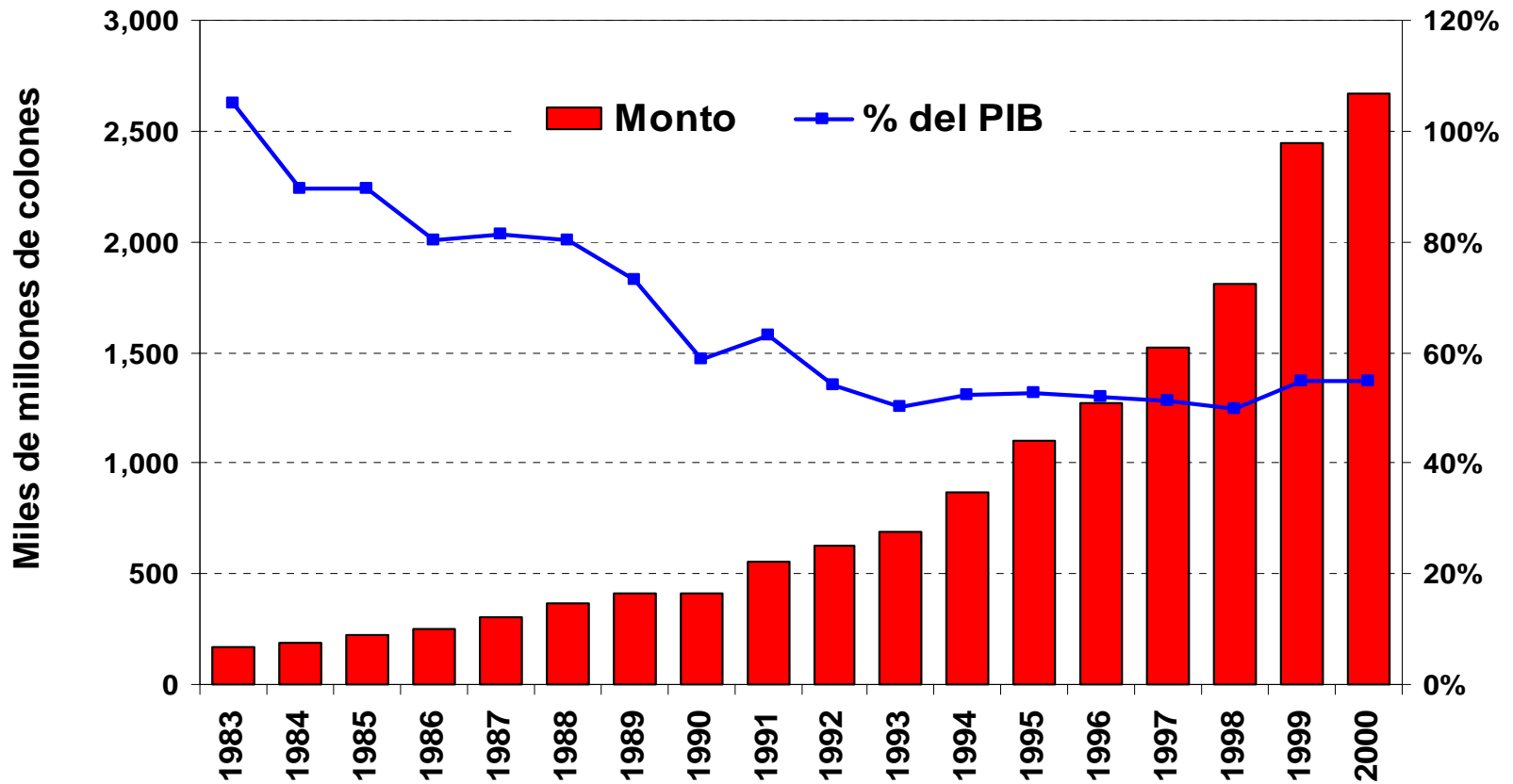
- Origen en los recurrentes déficit fiscales y en la utilización inadecuada de los recursos provenientes del financiamiento.
- Hasta los 80's el déficit se financió con endeudamiento externo, el cual llegó a representar cerca del 85,0% del PIB. Después de la crisis de deuda externa, el déficit se ha financiado mediante deuda interna.
- Tendencia de crecimiento clara a partir de 1986
- Al 31 de diciembre del 2000 el saldo de la deuda pública representa el 42.8% del PIB (¢2,082,443 millones)



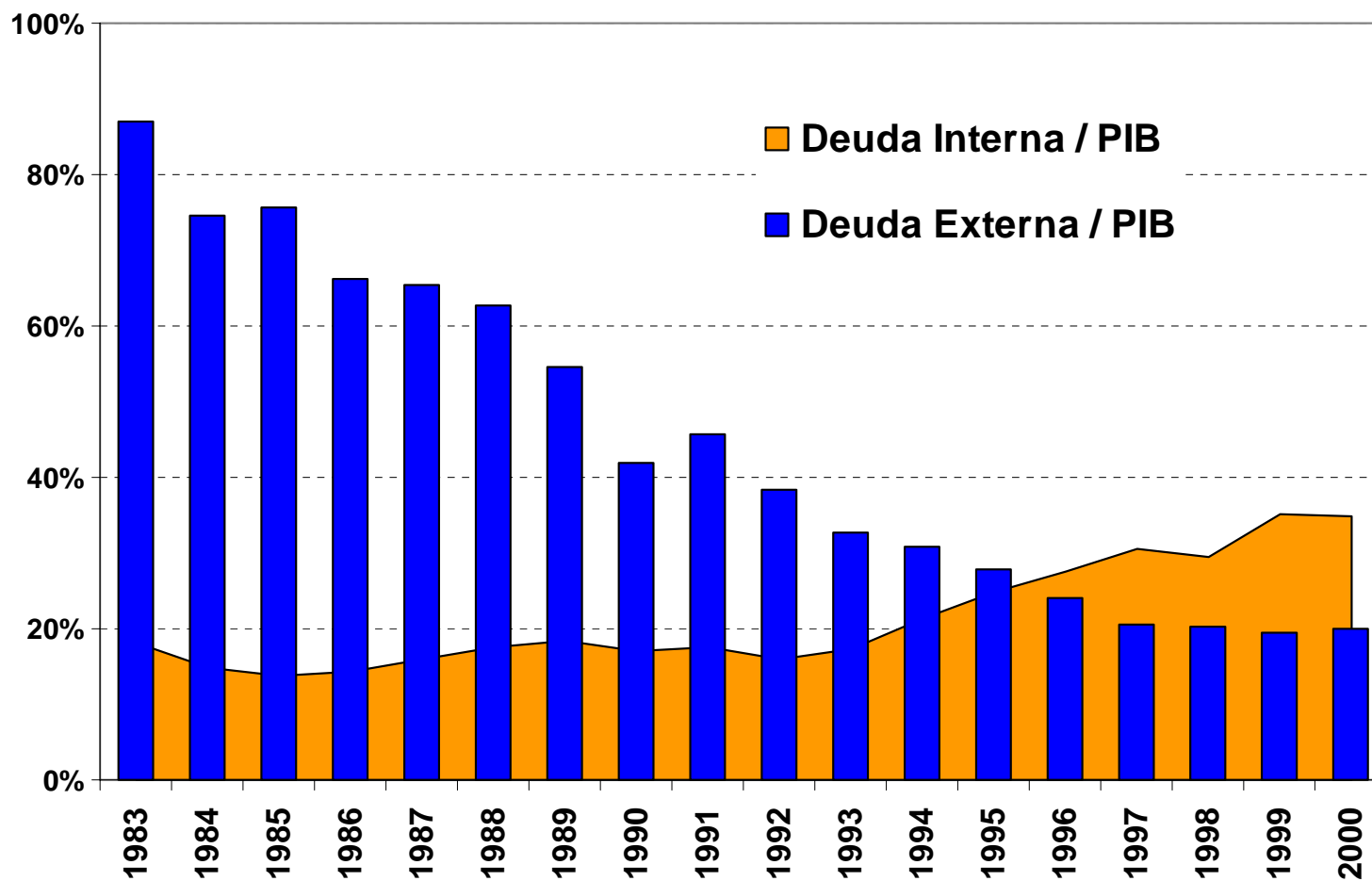
Evolución de la Deuda Pública

1983-2000

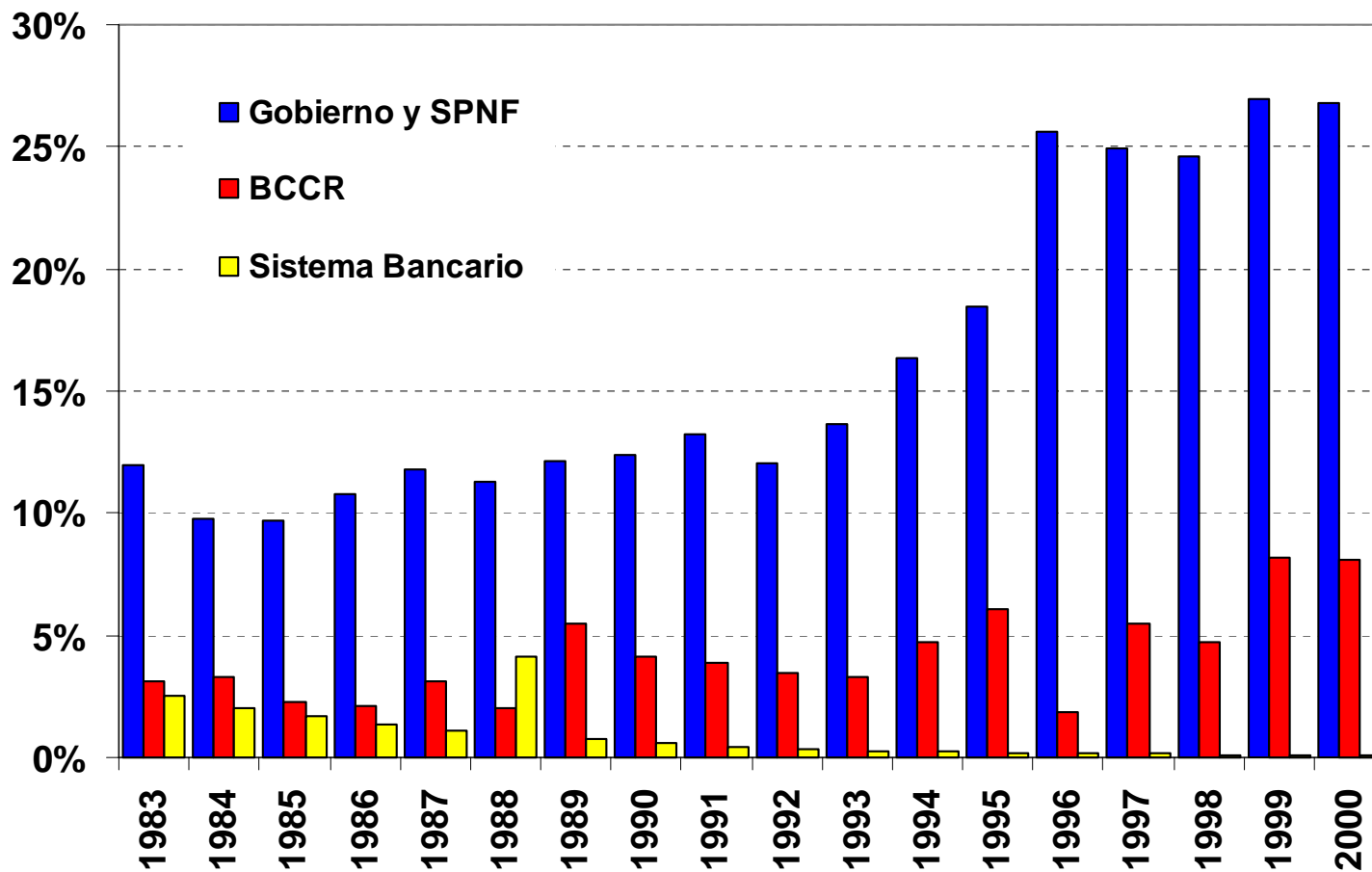
Evolución de la Deuda Consolidada del Sector Público Global



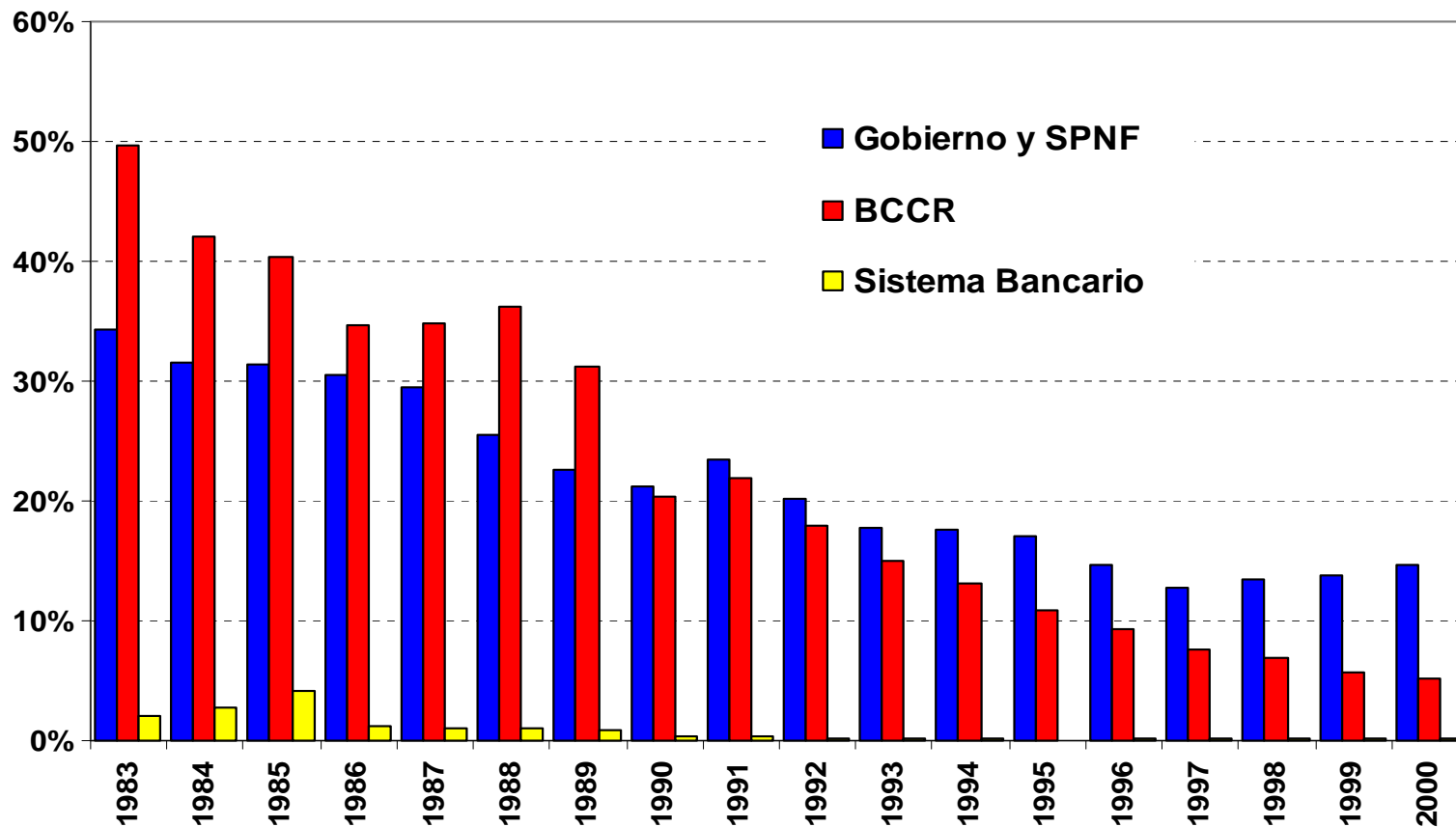
Evolución de la Deuda Consolidada del Sector Público Global



Deuda Interna según deudor como % del PIB



Deuda Externa según deudor como % del PIB





Tenencia de la deuda bonificada del Gobierno Central...

	1985	1990	1995	1999	2000 1
Deuda Interna Bonificada	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Banco Central	5,8%	2,2%	8,5%	23,7%	1,8%
Bancos comerciales	44,8%	32,8%	10,9%	11,8%	17,1%
Otras inst. públicas	31,1%	44,9%	39,2%	36,2%	45,6%
Sector privado	18,3%	17,6%	36,8%	25,1%	32,8%
Sector externo	0,0%	2,6%	4,6%	3,2%	2,7%

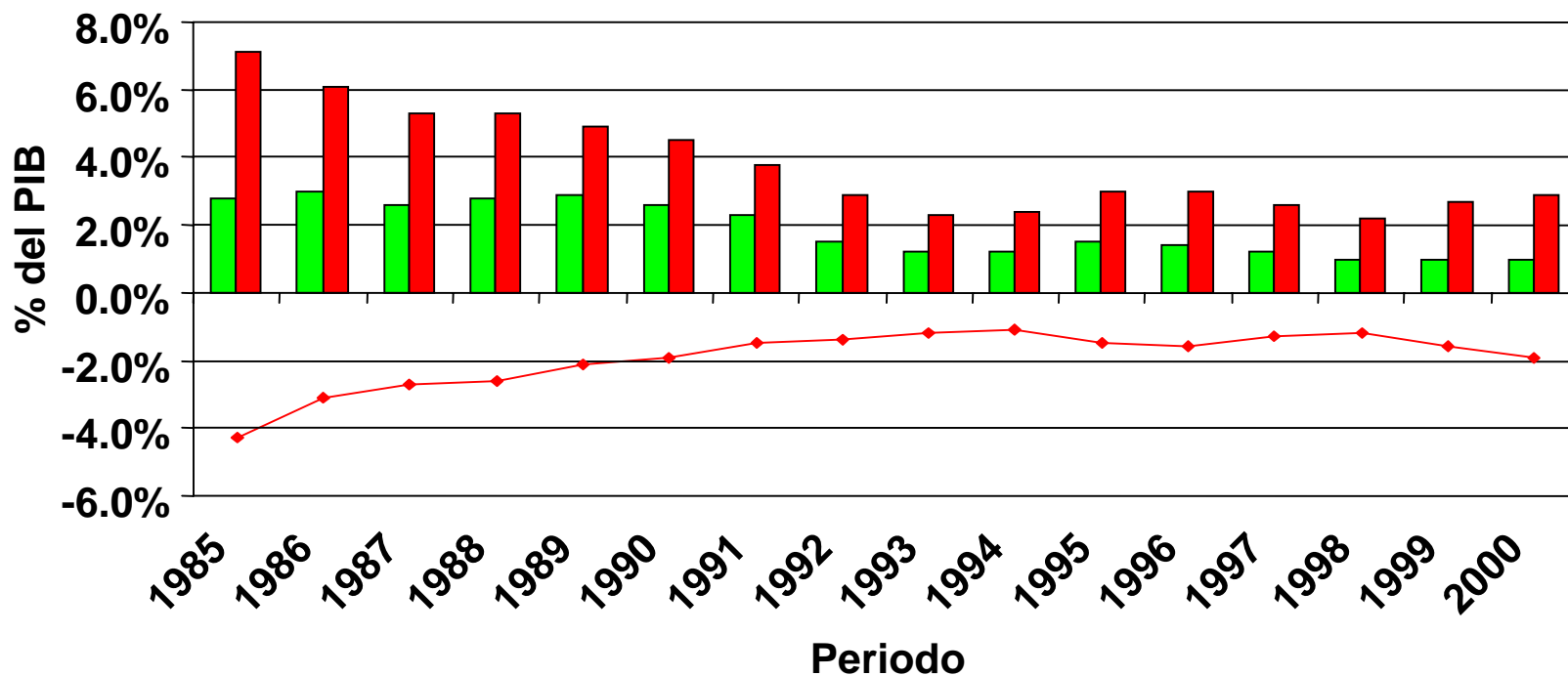
^{1/} Cifras al 18 de mayo, 2001



Déficit del Banco Central de Costa Rica

- El deterioro en la situación patrimonial de la Institución es de naturaleza estructural y obedece, en gran medida, a operaciones que en el pasado se realizaron con el sector público y, cuyo efecto monetario fue necesario neutralizar mediante la colocación de pasivos a tasas de interés de mercado, principalmente bajo la figura de Bonos de Estabilización Monetaria (BEM), mediante la realización de OMA.

Ingresos, Gastos y Déficit Total del BCCR



ING BCCR / PIB GAS BCCR / PIB DEF BCCR / PIB



Tenencia de la deuda bonificada del Banco Central de Costa Rica

	1985	1990	1995	1999	2000 ^{1/}
Deuda Interna Bonificada	100,0%	100,1%	100,0%	100,0%	100,0%
Bancos comerciales	4,1%	3,3%	28,9%	18,6%	10,2%
Otras inst. públicas	22,3%	18,4%	6,1%	25,4%	21,3%
Sector privado	73,6%	78,4%	65,0%	56,0%	68,5%
Sector externo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

^{1/}

Datos al 18 de mayo del 2001.



Estrategia de la emisión de deuda

1996 – 1999



A partir del 2000





Introducción de la Subasta Conjunta

- Antes de 1996 el Gobierno y el BCCR colocaban sus títulos individualmente en ventanilla, lo que provocaba una competencia por los recursos y en algunas ocasiones incrementos innecesarios en las tasas de interés fijadas por ambas instituciones.
- En febrero de 1996 inició la colocación de títulos del Gobierno y del BCCR a través de una Subasta Conjunta, compuesta por dos modalidades: competitiva y no competitiva.



Ventajas...

- Mayor coordinación entre el Gobierno y el BCCR respecto a los montos a captar y a la determinación de las tasas de interés.
- Modernización del mecanismo de colocación de deuda.
- Determinación de tasas de interés a través de un mecanismo de mercado.
- Colocación más transparente de los recursos de las instituciones públicas.






Desventajas iniciales...

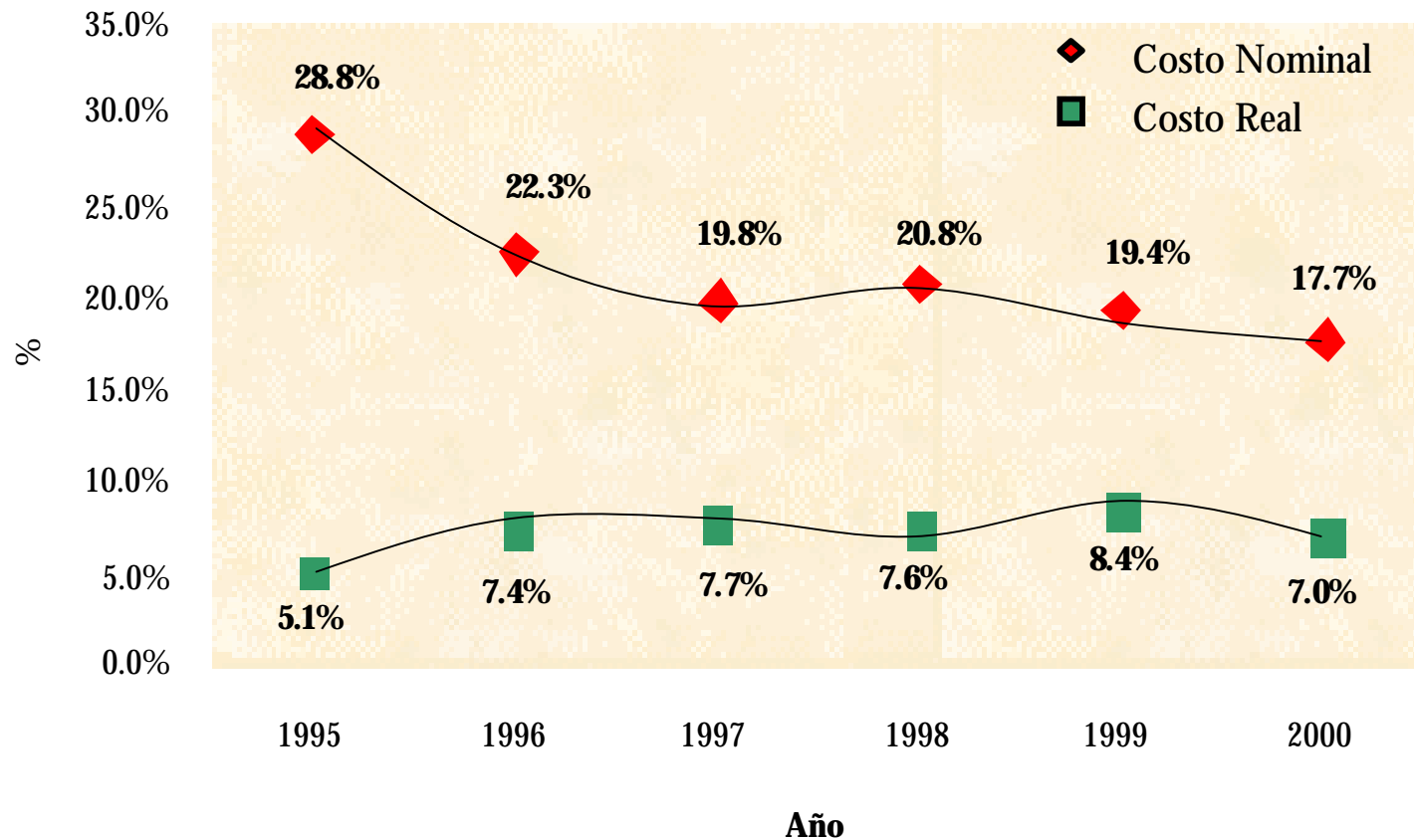
- Poco conocimiento del mecanismo de colocación por parte del pequeño ahorrante, el cual dirigió sus recursos a la banca estatal.
- Los bancos estatales captaron recursos a tasas bajas y los colocaban a tasas más altas en la Subasta Conjunta.
- La política monetaria se vio condicionada en algunas ocasiones a las necesidades de financiamiento del Gobierno



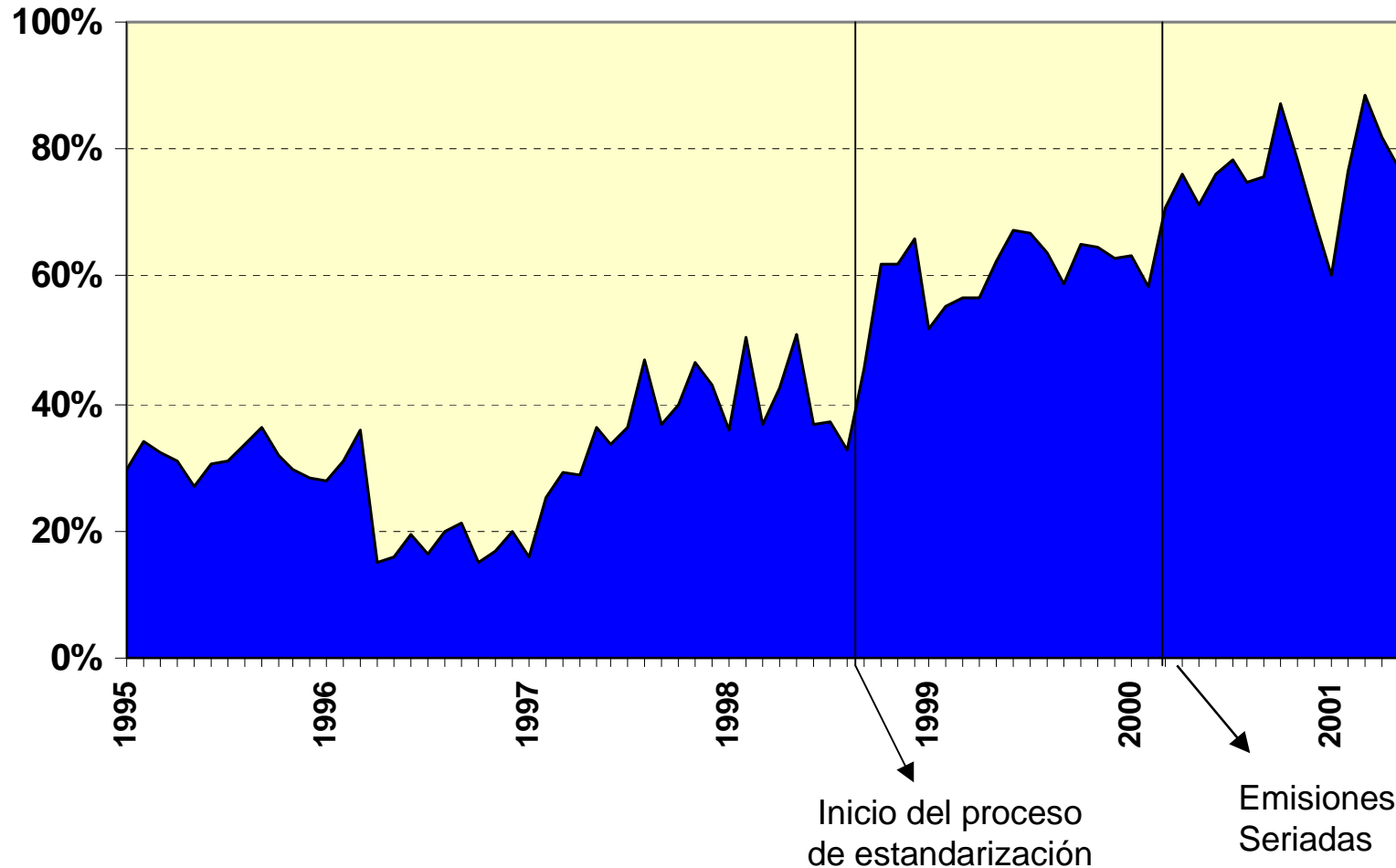
Efectos en el Sistema Financiero...

- Ha contribuido con la reducción del costo de la deuda interna. 
- El proceso de estandarización de los títulos colocados en la Subasta Conjunta ha generado un mayor dinamismo en las operaciones del mercado secundario. 
- Paulatinamente se han incrementado las posibilidades de inversión de los pequeños ahorrantes a través de los fondos de inversión colectiva. 

Costo financiero de la deuda interna del Gobierno Central



Evolución del Mercado Secundario de Valores





SALDO DE LOS ACTIVOS DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA

en millones de colones

Tipo	Mar-99		Mar-00		Mar-01	
	Monto	Partic. %	Monto	Partic. %	Monto 3/	Partic. %
Fondos de inversión	61,141	26.13	207,736	54.84	366,377	65.02
Fondos de pensión	20,404	8.72	63,664	16.81	117,033	20.77
Carteras de puestos de bolsa 1/	152,406	65.14	107,386	28.35	80,088	14.21
Total	233,951	100.00	378,786	100.00	563,498	100.00

1/ CAV, OPAB, OMED

2/ Variación de marzo 2001 respecto a marzo 2000

3/ En el caso de los fondos de pensiones la información está a enero del 2001.





Objetivos de la estrategia de emisión de deuda a partir del año 2000...

- Disminuir las presiones que ejerce la deuda pública sobre el mercado financiero.
- Incentivar del ahorro privado, particularmente el ahorro individual.
- Lograr superávit presupuestarios, reduciendo el peso de la deuda pública sobre la economía.
- Fortalecer y modernizar el sistema financiero, mediante el desarrollo de las carteras de largo plazo.



Objetivos de la estrategia de emisión de deuda a partir del año 2000...

- Reducir las presiones sobre las finanzas públicas mediante:
 - Colocación de deuda en el extranjero.
 - Refinanciamiento de las amortizaciones de deuda con las instituciones públicas.
 - Mejoras en el perfil de vencimientos, evitando la concentración de pagos en periodos de tiempo cortos.
- Aplicar análisis de sensibilidad para minimizar el costo y riesgo financiero implícito en los flujos futuros de pagos de principales e intereses de la deuda pública.




Estrategia de la colocación de deuda pública a partir del año 2000..

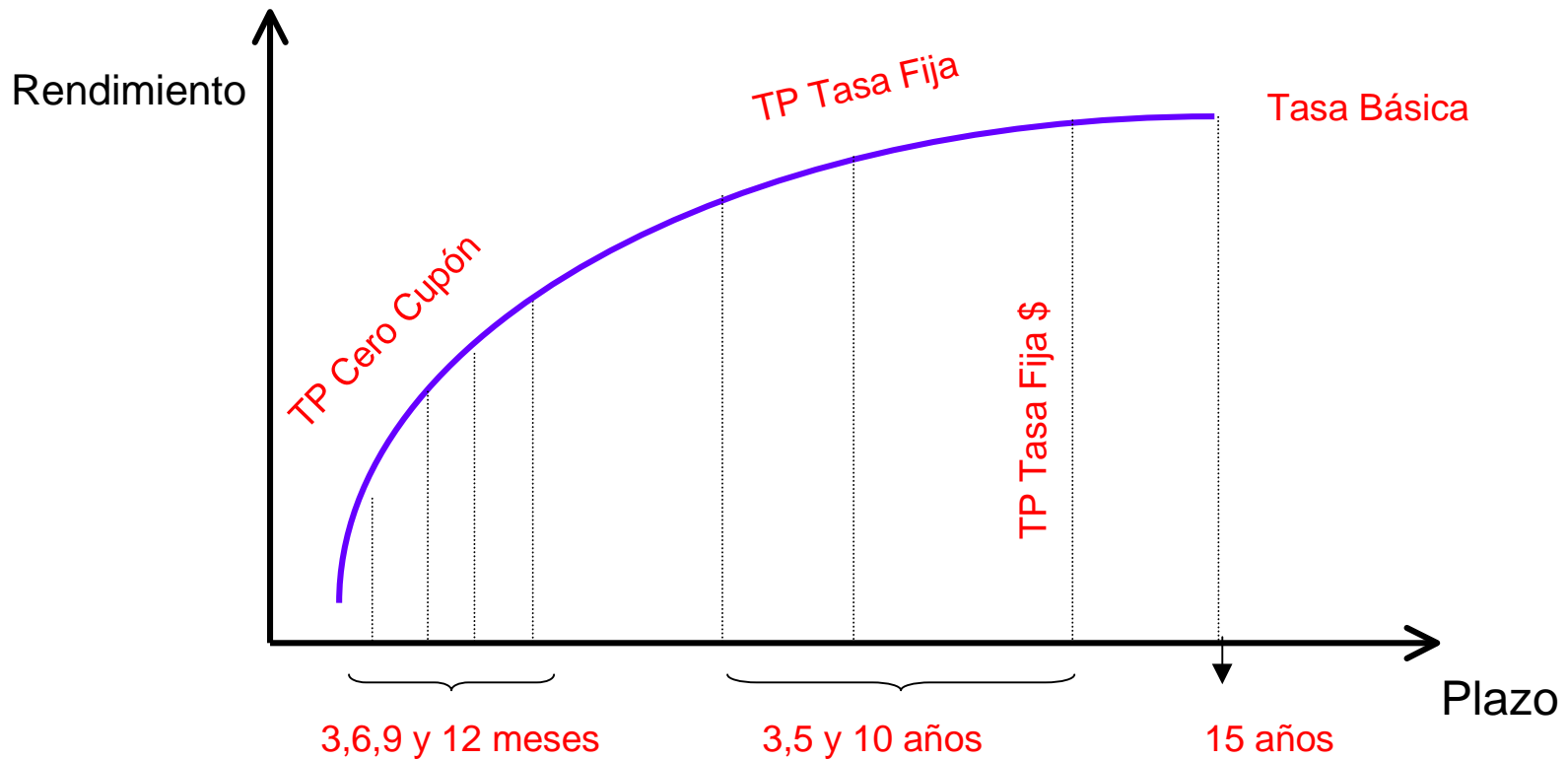
- Cancelación de deudas del Gobierno al BCCR
- Programa de divulgación al mercado financiero.
 - Calendario periódico.
 - Publicación semanal.
- Generalización del Macrotítulo.
- Espaciamiento de las subastas.
 - TP0 cada 15 días.
 - TPF, TP\$F y TPTBA cada mes.



Estrategia de la colocación de deuda pública a partir del año 2000..

- Delimitación de los plazos de captación y creación de una curva de rendimientos.
 - TP0 cuatro plazos. 
 - TPF tres plazos.
 - TPTBA y TP\$F un plazo
- Reestructuración de la deuda:
 - Mercado / Moneda 
 - Plazo / Instrumento

Curva de rendimiento de los títulos del Gobierno...





Colocación de bonos en el extranjero

Fecha de Colocación	Monto	Vencimiento	Costo Financiero
Mayo de 1998	US\$ 200 millones	2003	8.0%
Mayo de 1999	US\$ 300 millones	2009	9.3%
Julio del 2000	US\$ 250 millones	2020	10.0%
Marzo del 2001	US\$ 250 millones	2011	9.0%
2002	US\$ 250 millones		
2003	US\$ 450 millones		
2004	US\$ 250 millones		

