

Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional

Ministerio de Hacienda y Crédito Público
Mayo 2018



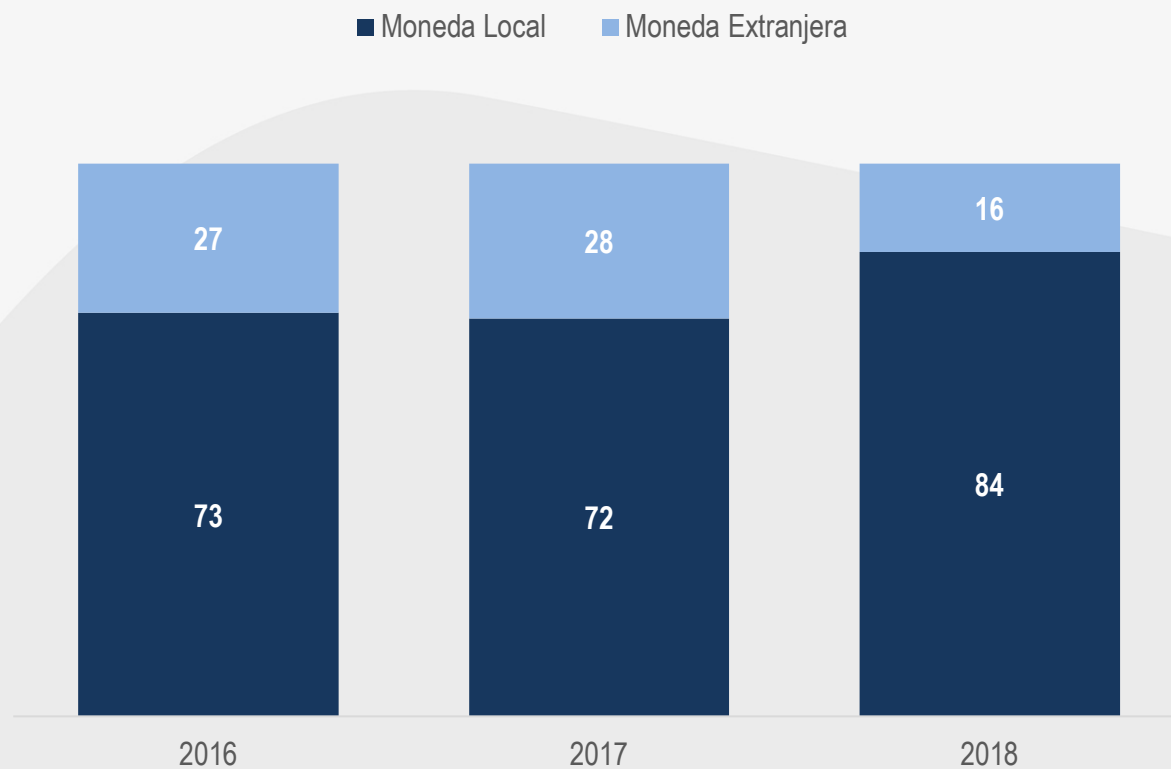
La deuda y su sostenibilidad

Fuentes y Usos 2018

(Miles de Millones de Pesos)

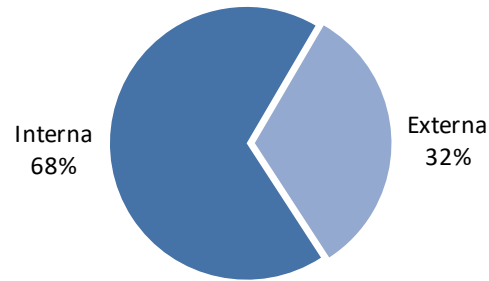
FUENTES	US\$	71.731	USOS	US\$	71.731
Desembolsos		50.622	Déficit a Financiar		29.618
Externos	(US\$ 2.618 mill.)	8.002	De los cuales		
Bonos	(US\$ 0 mill.)	0	Intereses Internos		21.127
Multilaterales y Otros	(US\$ 2.618 mill.)	8.002	Intereses Externos	(US\$ 2.380 mill.)	7.274
Internos		42.620	Gastos en Dólares	(US\$ 436 mill.)	1.334
TES		42.600	Amortizaciones		16.581
Subastas		31.000	Externas	(US\$ 1.004 mill.)	3.068
Entidades Públicas		9.000	Internas		13.513
Pago de obligaciones (FEPC, CAPRECOM, Sentencias)		2.600			
Otros		20			
Utilidades Banco de la República		784	Deuda Flotante		7.745
Ajustes por Causación		1.271	Pago de obligaciones (FEPC, CAPRECOM, Sentencias)		2.600
Operaciones de Tesorería		3.203	Operaciones de Tesorería		-
Disponibilidad inicial		15.851	Disponibilidad Final		15.187
En pesos		8.080	En pesos		12.000
En dólares	(US\$ 2.582 mill.)	7.770	En dólares	(US\$ 1.043 mill.)	3.187

Composición de la Emisión de Deuda del Gobierno Central (% del total)

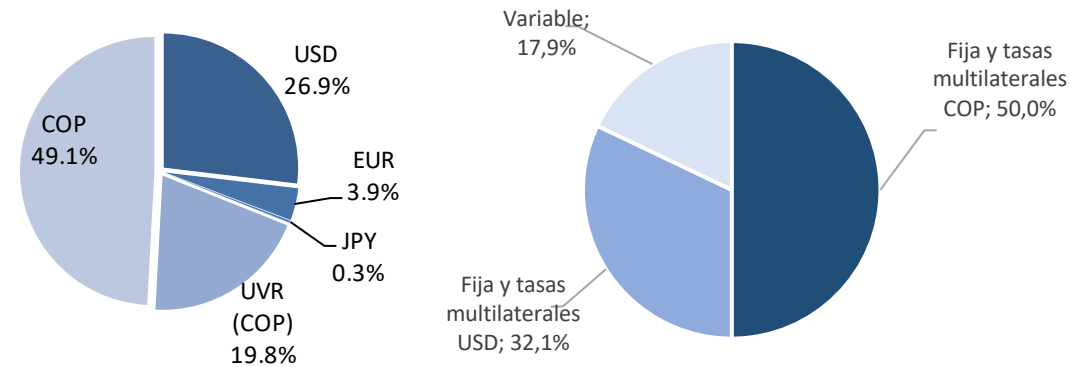


Perfil de Deuda Bruta del Gobierno Nacional

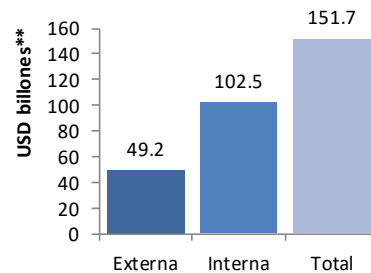
Resumen por tipo de deuda



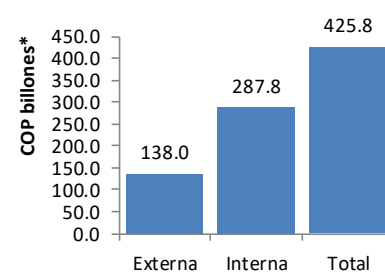
Composición por moneda



Saldo en USD



Saldo en COP



Resumen de deuda en COP y USD

Saldo	Interna		Externa		Total
COP millones	287,751,138	67.6%	38,016,099	32.4%	425,767,237
USD millones	USD 102,538		USD 49,181		USD 151,719
% PIB proyectado 2018	29.6%		14.2%		43.9%

PAC: \$159 billones

Impuestos: \$135 billones

Recursos en Caja: \$19 billones

Sostenibilidad de la Deuda

Deuda Pública

Financia inversión y cubre los déficits que se presentan en el balance fiscal

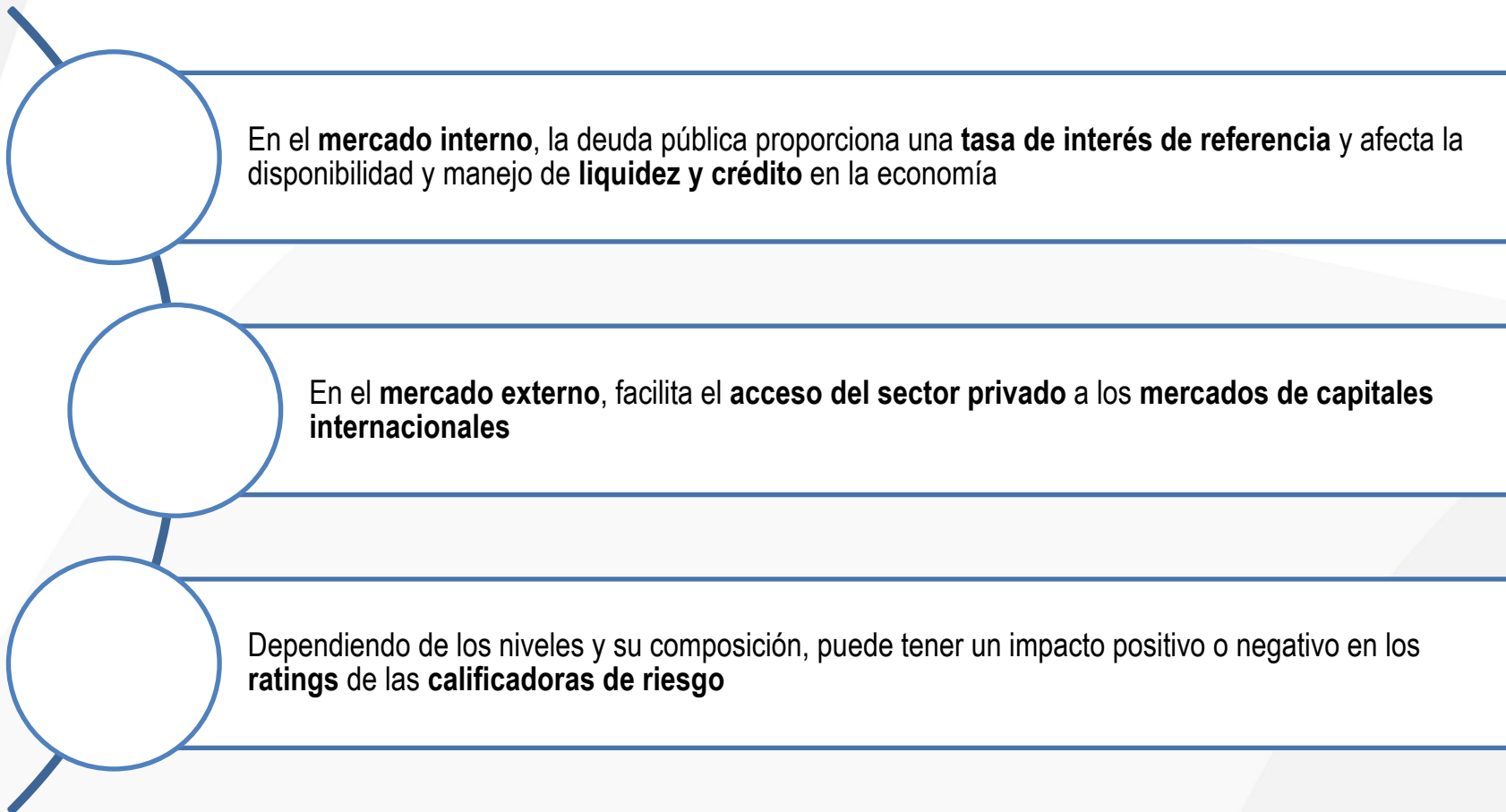
Es una herramienta para hacer **política fiscal contracíclica**

Regla fiscal

Multiplicador que impacte en el crecimiento de la economía

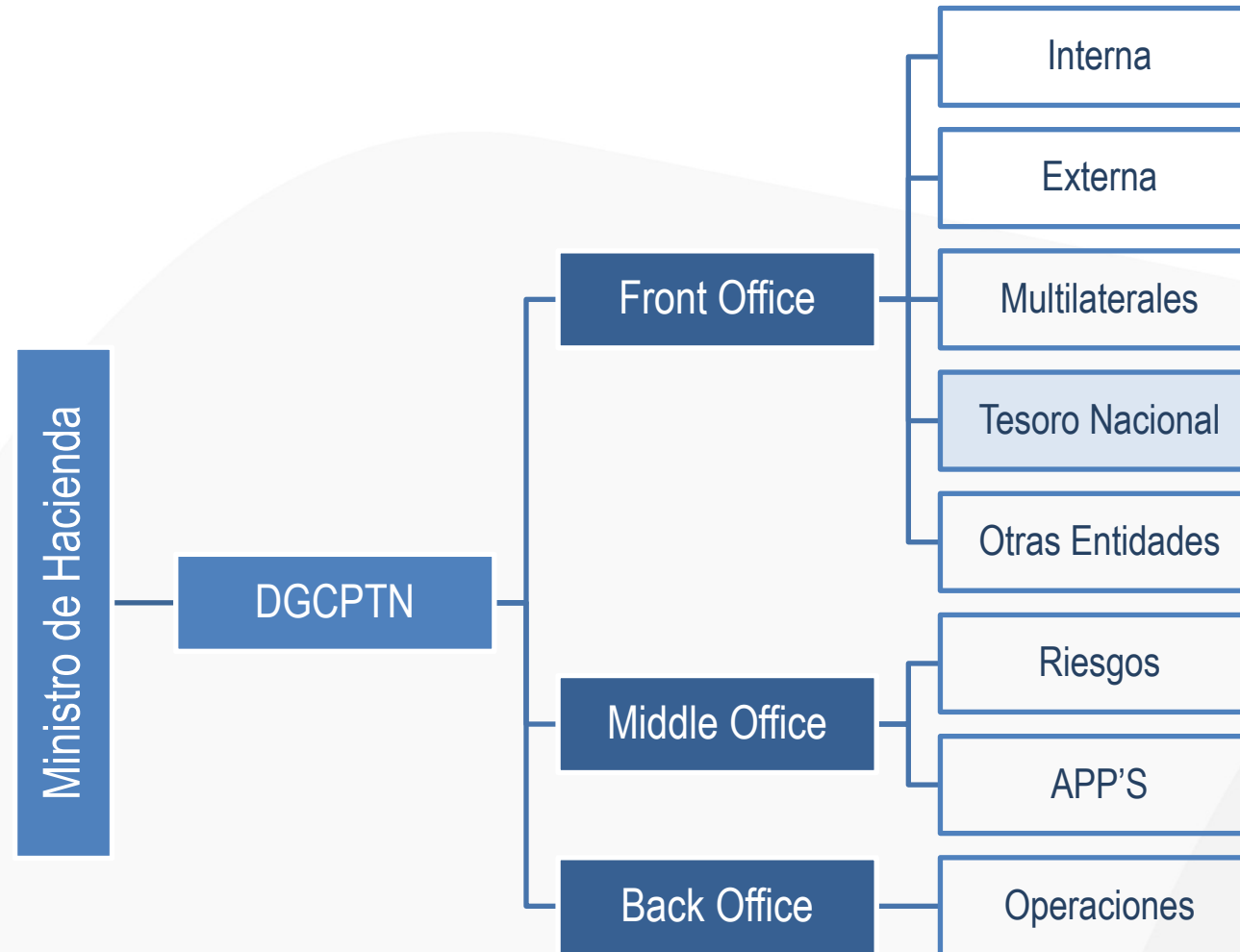
El **nivel de endeudamiento, el costo y sus riesgos** se deben ubicar dentro de rangos controlables

Impacto de la Deuda Pública



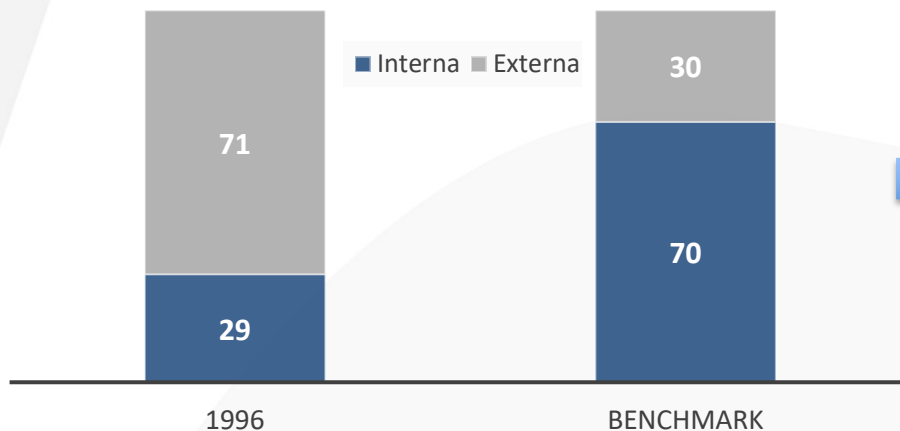
¿Cómo administramos la deuda?

Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional

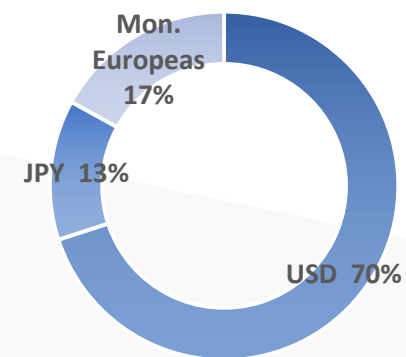


Estrategia de Deuda 1999

Composición por Tipo de Deuda



Tipo de Moneda Deuda Externa en 1996



Benchmark propuesto por Salomon Brothers para estrategia 1999

Benchmark	WAM (Deuda Externa)	Dur. Mod (Deuda Externa)	Composición por Tipo de Deuda
1996	4,31	3,28	Interna: 29% Externa: 71%
(Benchmark)	5,00	3,50	Interna: 70% Externa: 30%

- Conversión de créditos a USD y SWAPS en JPY para eliminar Riesgo Cambiario.
- Promover las coberturas naturales
- Intervenciones graduales

Estrategia de deuda 2013 - 2017

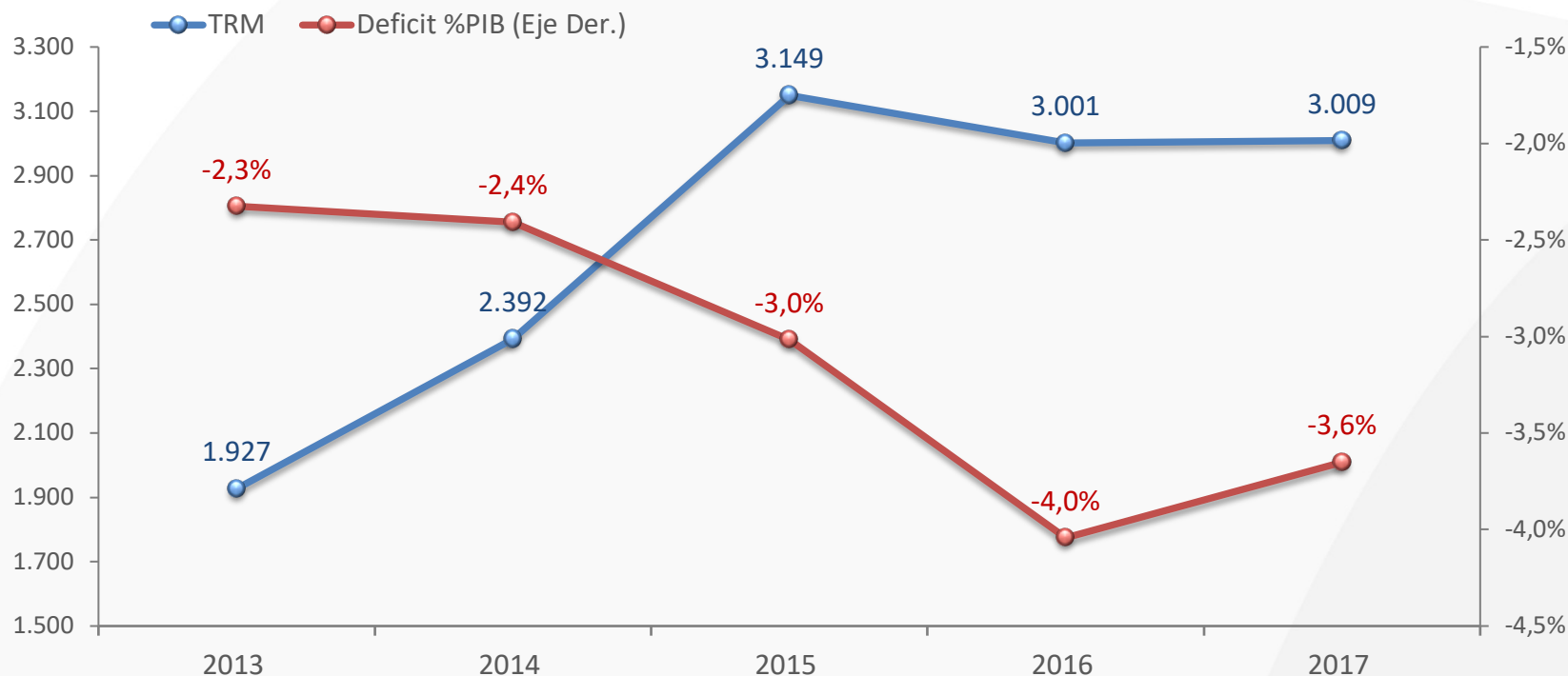
Indicadores objetivo		2013
Composición por Tipo de Deuda	Interna	72%
	Externa	28%
Composición por Tipo de Interés	Fija	93%
	Variable	7%
Composición por Tipo de Moneda	Local (Incluye TES Globales*, COP y UVR)	76%
	Extranjera	24%
Composición por Tipo de Fuente Financiación	Bonos	82%
	Préstamos	18%
Vida Media	Interna	5.2
	Externa	10.5
	Total	6.7

*La última emisión de TES Globales se realizó en septiembre de 2012, el saldo vigente por este tipo de títulos asciende a \$5,4 billones de pesos.

Estrategia de deuda 2013 - 2017

Efecto Depreciación y Aumento en el Déficit

- La caída en los precios del petróleo (2014), tuvo un impacto directo en la tasa de cambio y en la caída de los ingresos del Gobierno Nacional Central, generando aumentos en los déficits, que conllevaron a un aumento en las necesidades de financiamiento.

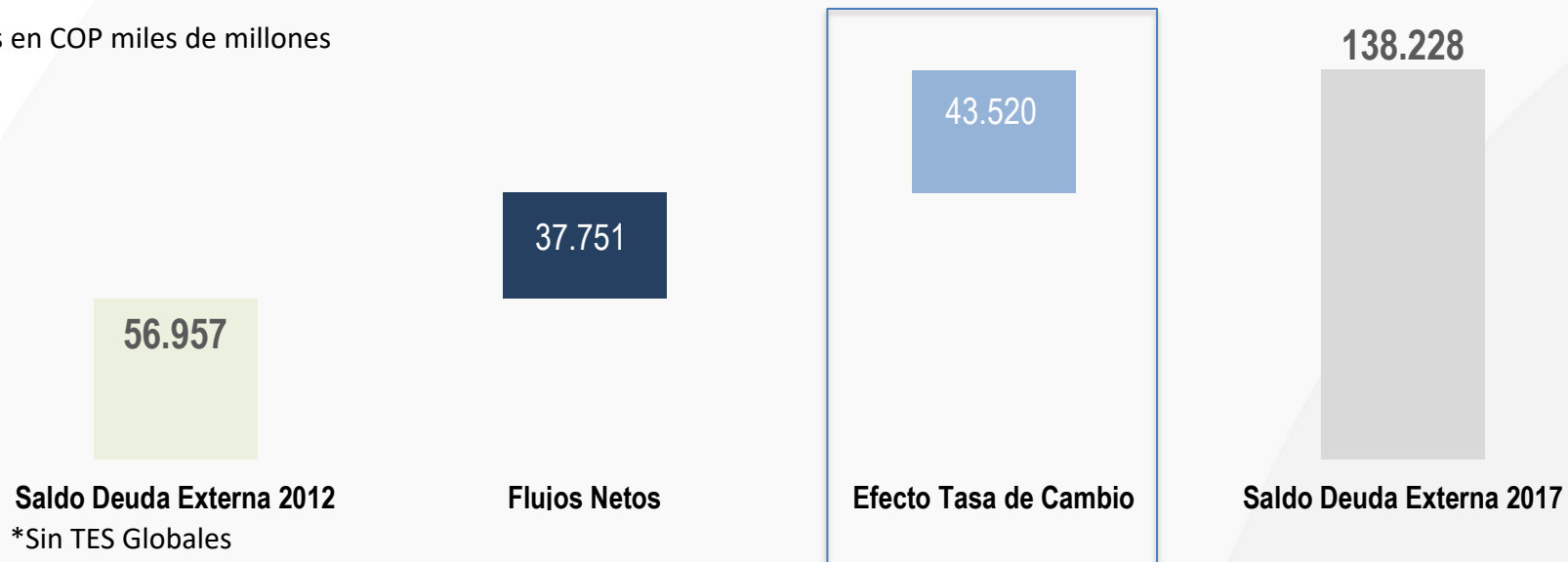


Estrategia de deuda 2013 - 2017

Efecto Depreciación en la Deuda Externa

- ✓ El incremento del saldo de deuda externa en los últimos 5 años se explica principalmente por flujos netos (Emisiones – Amortizaciones) equivalentes al **27.3%** del saldo de 2017.
- ✓ Y por efecto de tasa de cambio **31.5%** del total del saldo de 2017, equivalente a **4,7% del PIB**.
- ✓ El saldo de deuda total alcanzado en 2017, fue de **\$411,886 mm**
- ✓ El ratio **Deuda externa/PIB** en 2017, fue de **15,1%**.

Cifras en COP miles de millones

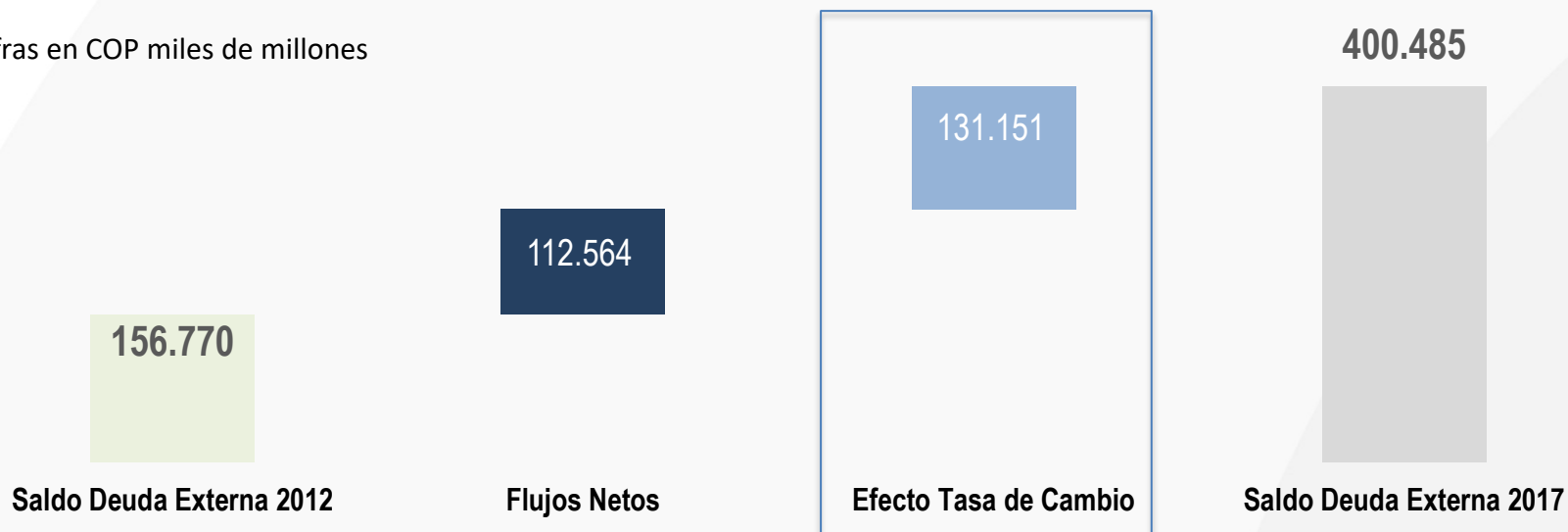


Estrategia de deuda 2013 - 2017

Efecto Depreciación en la Deuda Externa

- ✓ **Escenario 1.** Si la estructura de la deuda al finalizar 2012, hubiera estado invertida (**72,5% en externa - 27,5% en interna**). El incremento del saldo de deuda externa en los últimos 5 años se explicaría principalmente por flujos netos (Emisiones – Amortizaciones) equivalentes al **28.1%** del saldo de 2017.
- ✓ Y por efecto de tasa de cambio **32.7%** del total del saldo de 2017, equivalente a **14,3% del PIB**.
- ✓ El saldo de deuda total que se hubiera alcanzado en 2017, habría sido de **\$ 499,517* mm**
- ✓ El ratio **Deuda externa/PIB** en 2017, habría alcanzado el **43,7%**.

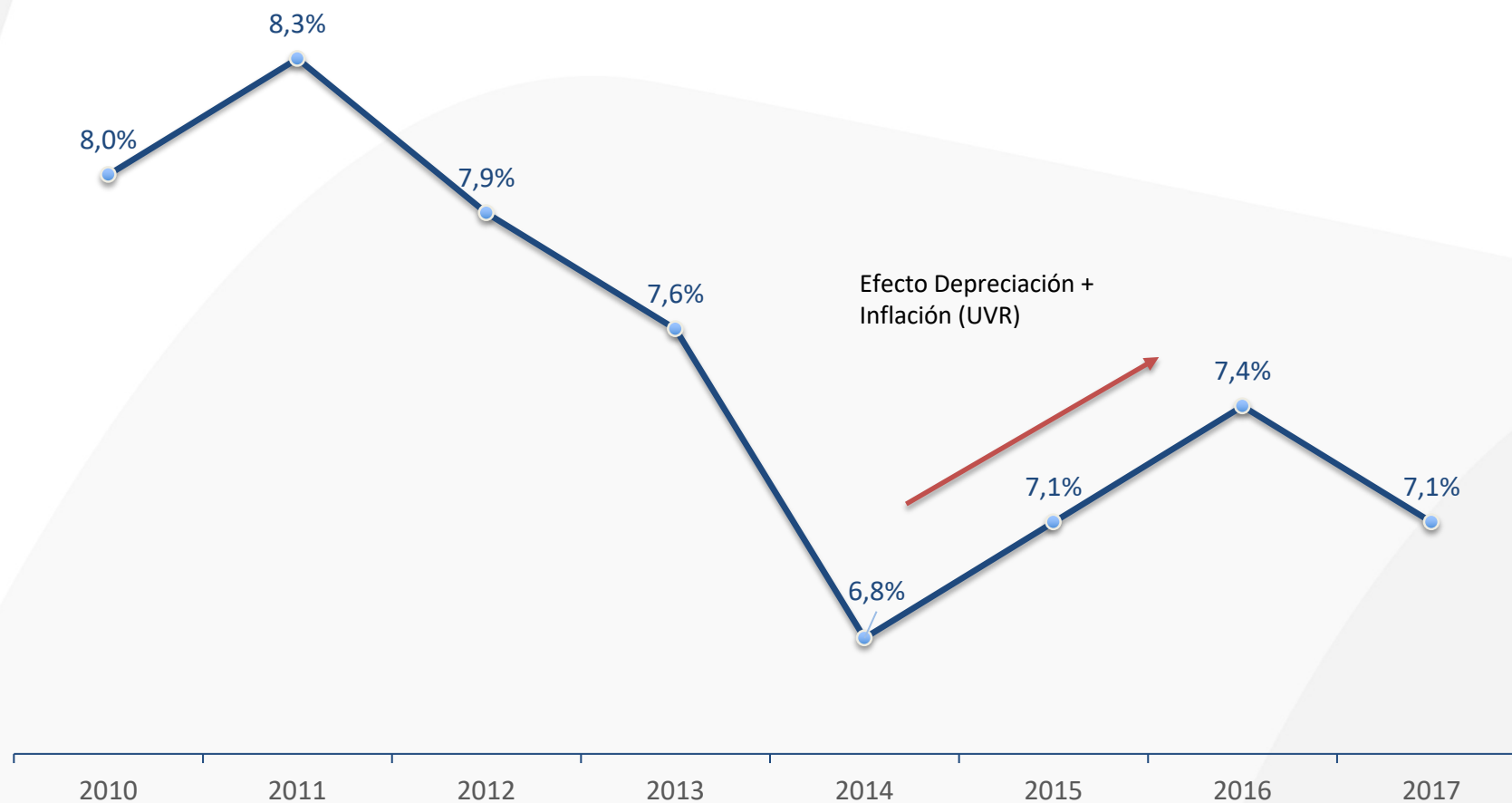
Cifras en COP miles de millones



*Bajo el supuesto que se manteniendo todo lo demás constante.

Estrategia de deuda 2013 - 2017

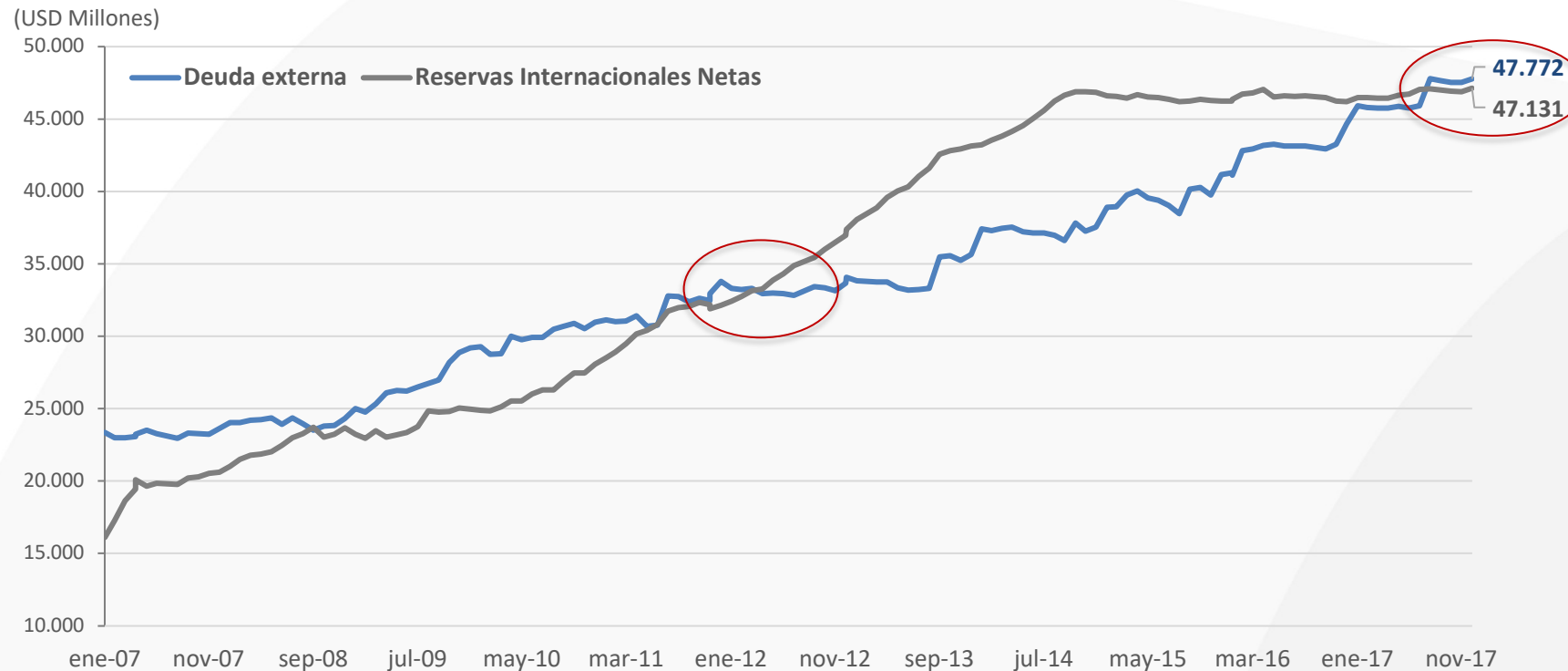
Tasa Implícita Observada de la Deuda



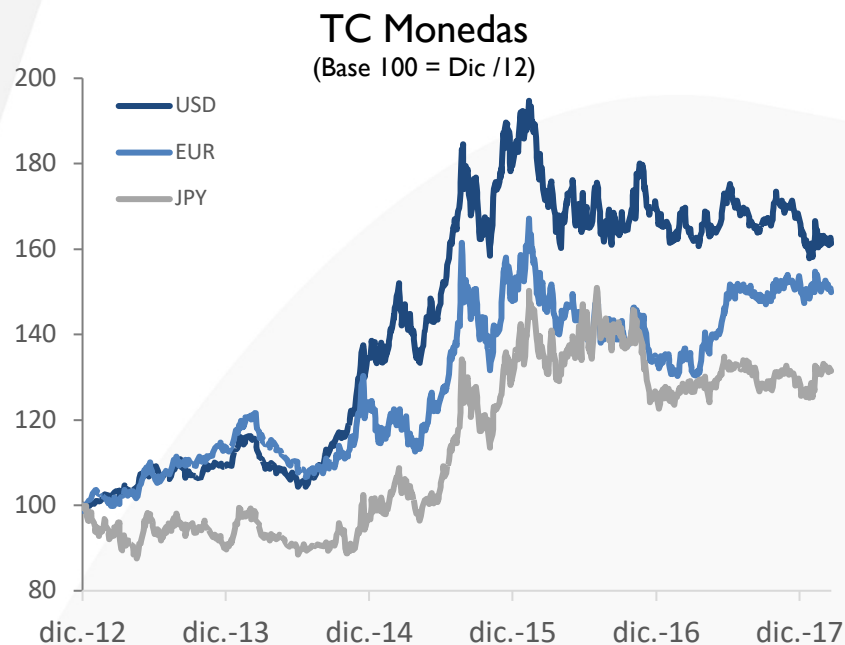
Estrategia de deuda 2013 - 2017

Nivel de Reservas Vs Deuda Externa

Como consecuencia de la caída en los precios del petróleo el Banco de la República dejó de acumular reservas. Lo que llevó a que a partir del mes de agosto de 2017 las reservas internacionales se ubicaran por debajo de los niveles de deuda externa.

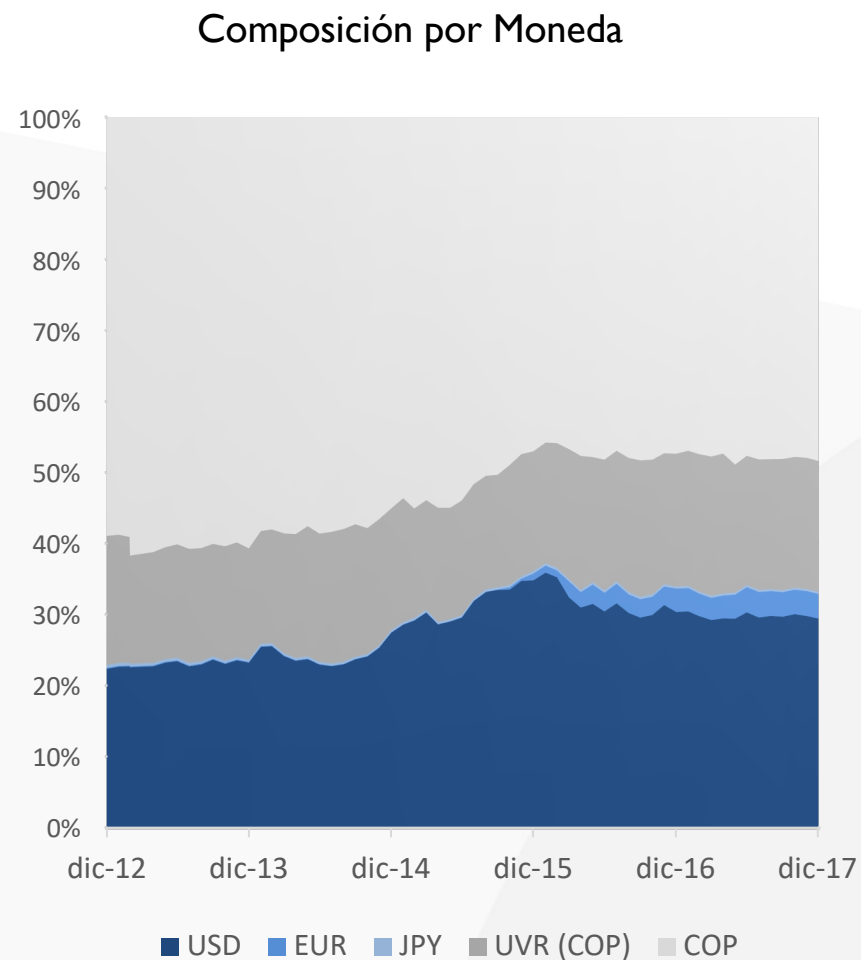


Estrategia de deuda 2013 - 2017



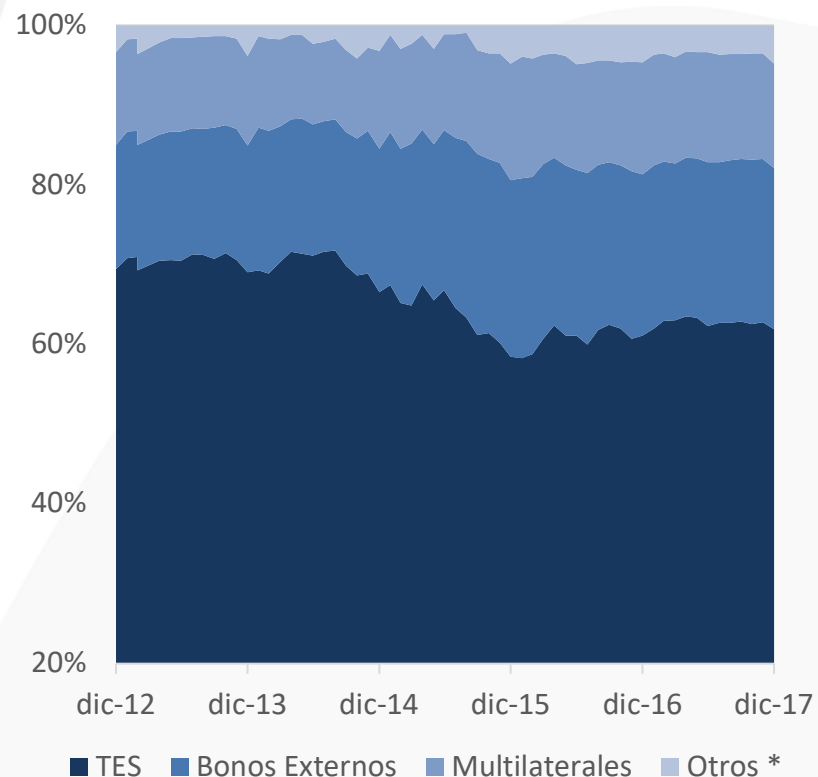
Peso Máximo por Monedas en la Deuda Externa

	USD	EUR	JPY	COP
2013	84%	0.8%	1.2%	14%
2017	85%	10%	1%	4%
Peso Máximo	83%	13%	4%	

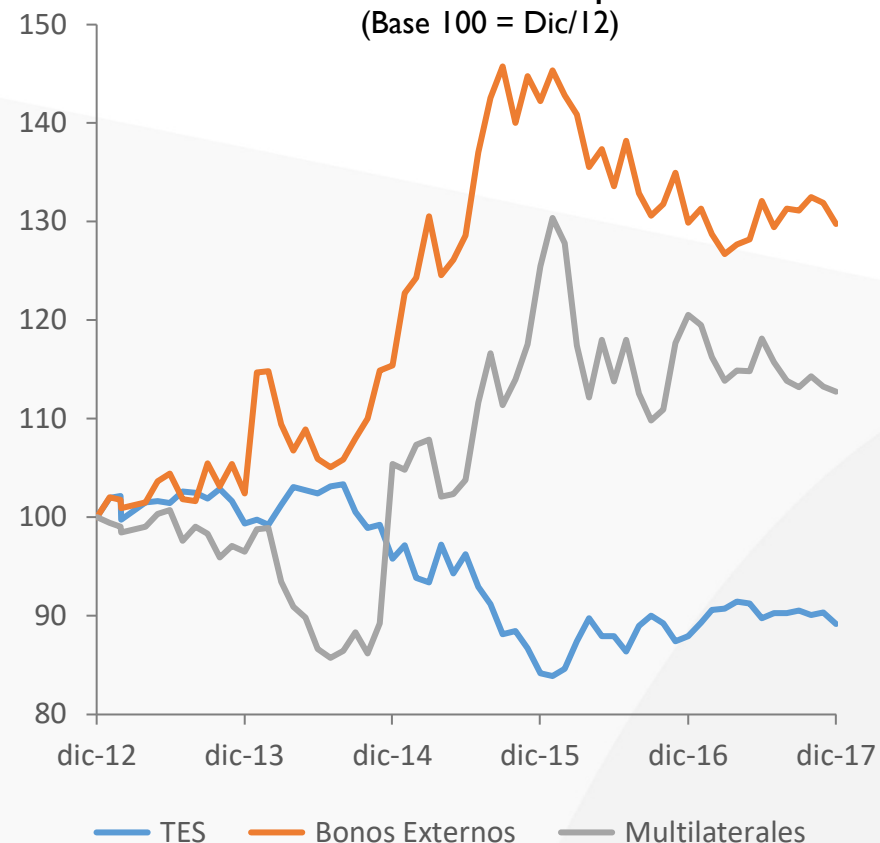


Estrategia de deuda 2013 - 2017

Composición por Instrumentos de Financiación



Dinámica de la Composición
(Base 100 = Dic/12)



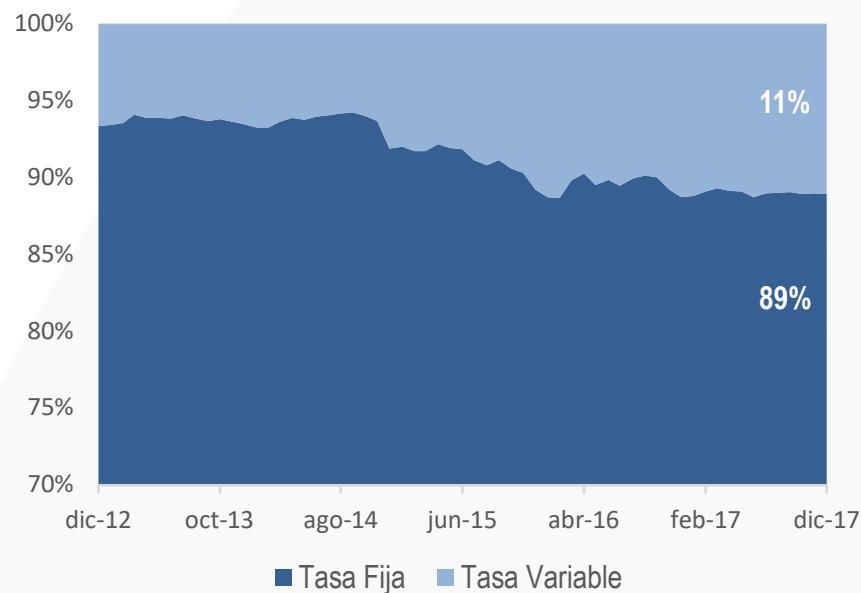
*Otros Incluye (Bonos Fogafin, Créditos comerciales, bonos agrarios, bonos de paz, bonos de control monetarios, títulos de reducción de deuda, pagares de tesorería, deuda a proveedores, deuda con gobiernos)

Estrategia de deuda 2013 - 2017

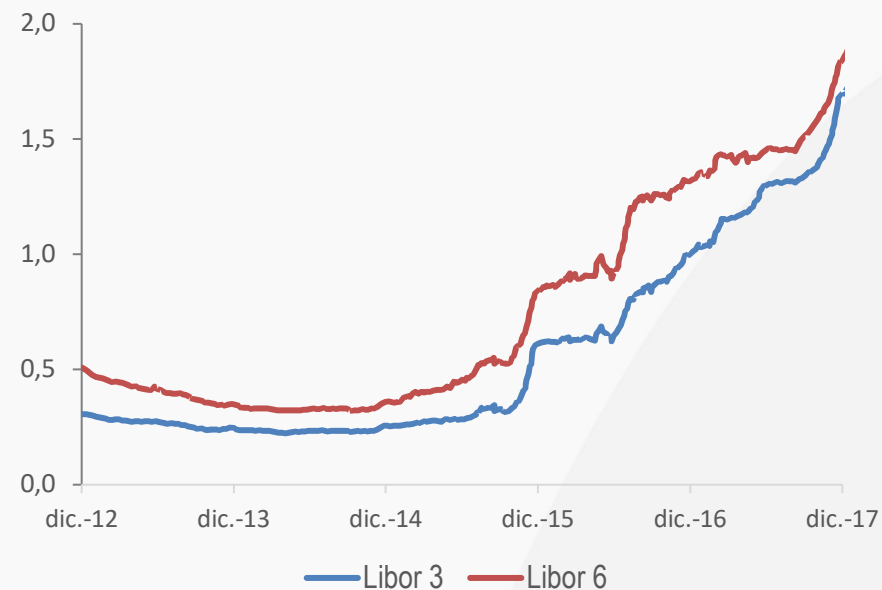
Peso Máximo por Tipo de Tasa de Interés

		2013	Meta	2017
Composición por Tipo de Interés	Fijo	93%	95%	89%
	Variable	7%	5%	11%

Composición por Tasa de Interés

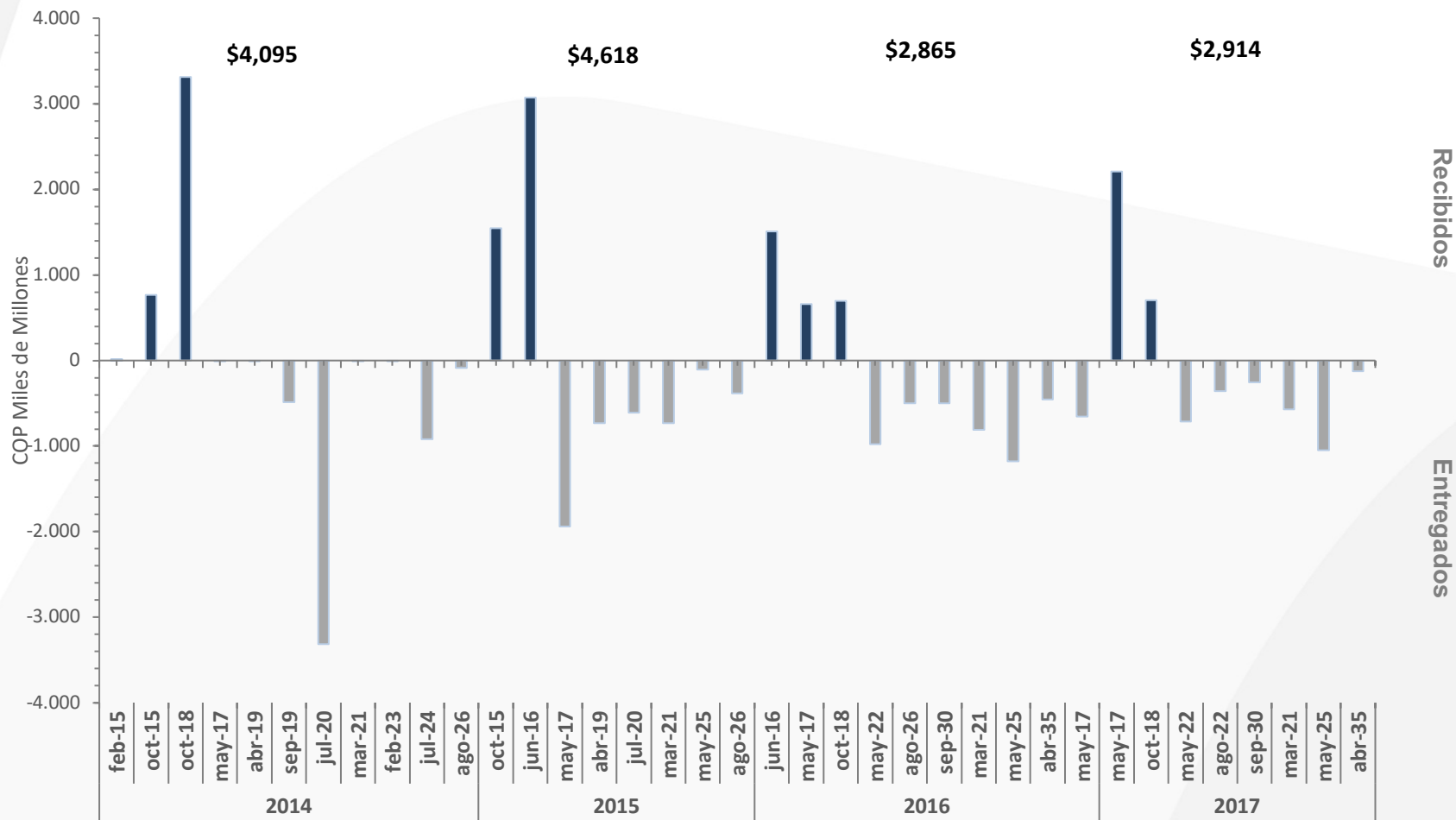


Libor 3 y 6 Meses (%)



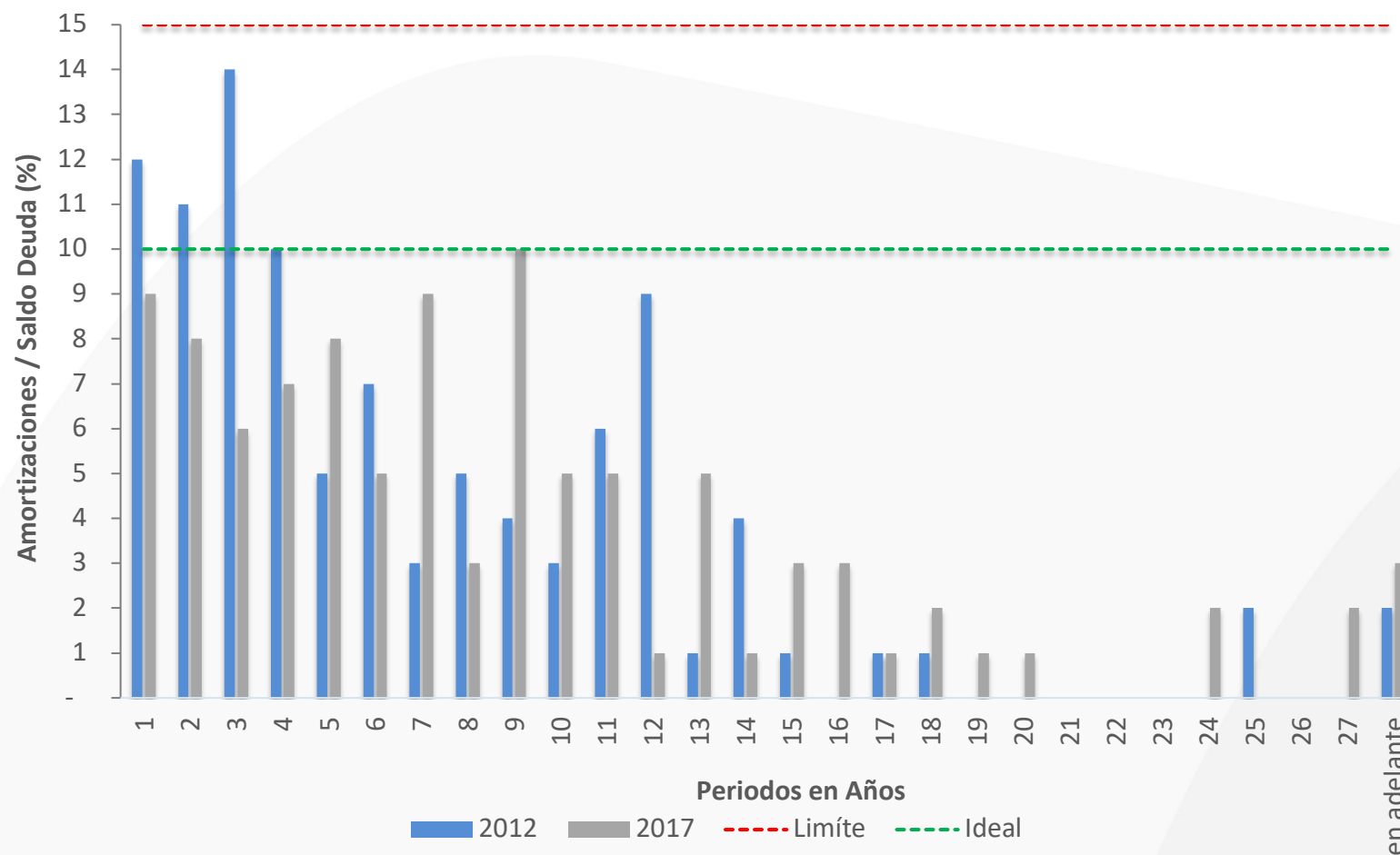
Estrategia de deuda 2013 - 2017

Operaciones de Manejo de Deuda



Estrategia de deuda 2013 - 2017

Evolución Perfil de Vencimientos

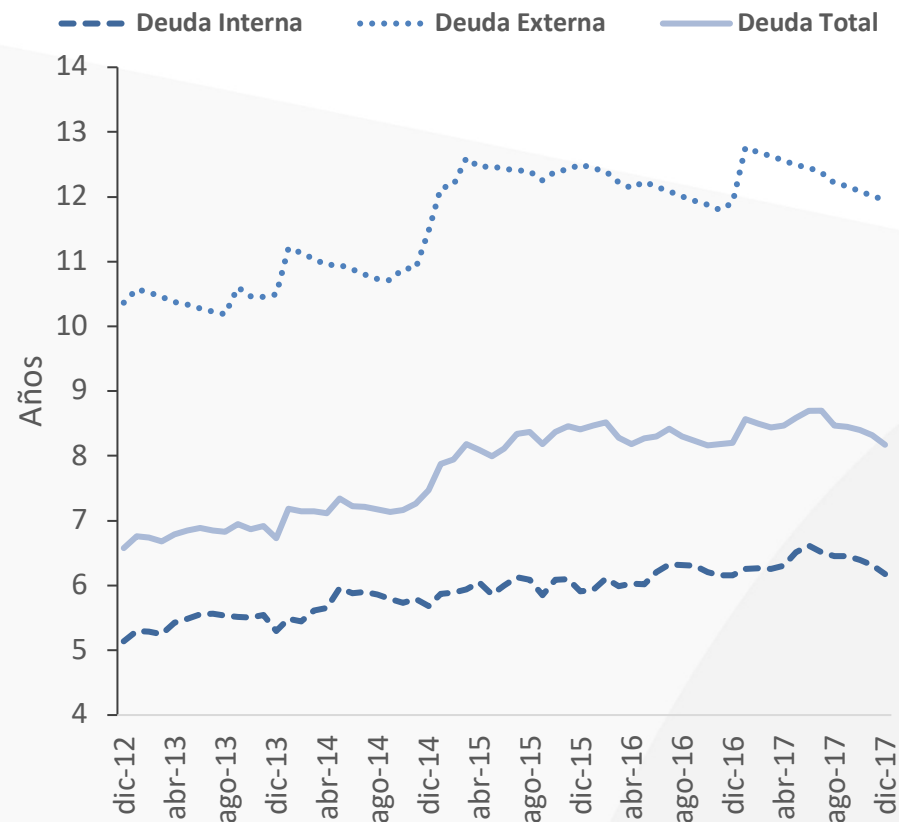


Estrategia de deuda 2013 - 2017

Vida Media Mínima de la Deuda

		2013	Valor Mínimo	2017
Vida Media	Interna	5.2	7	6.2
	Externa	10.5	12	11.9
	Total	6.7	8.5	8.2

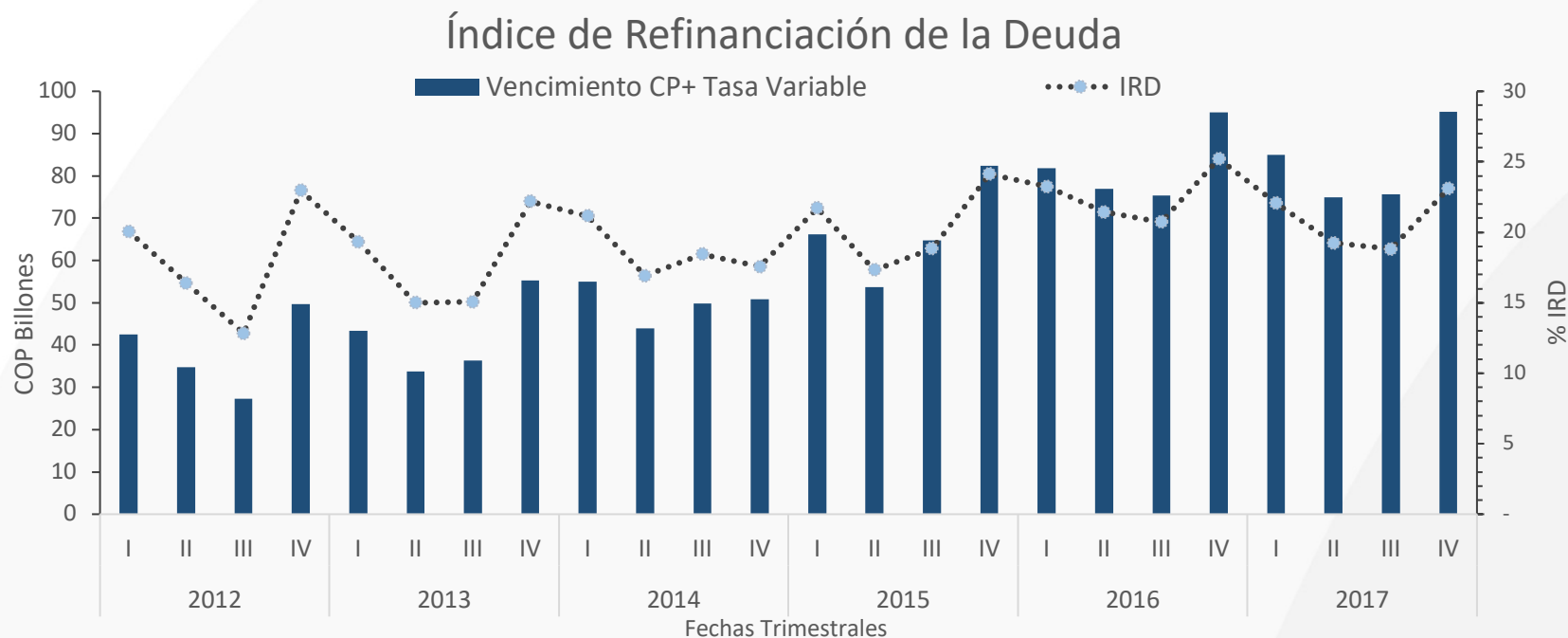
Vida Media (Años)



Estrategia de deuda 2013 - 2017

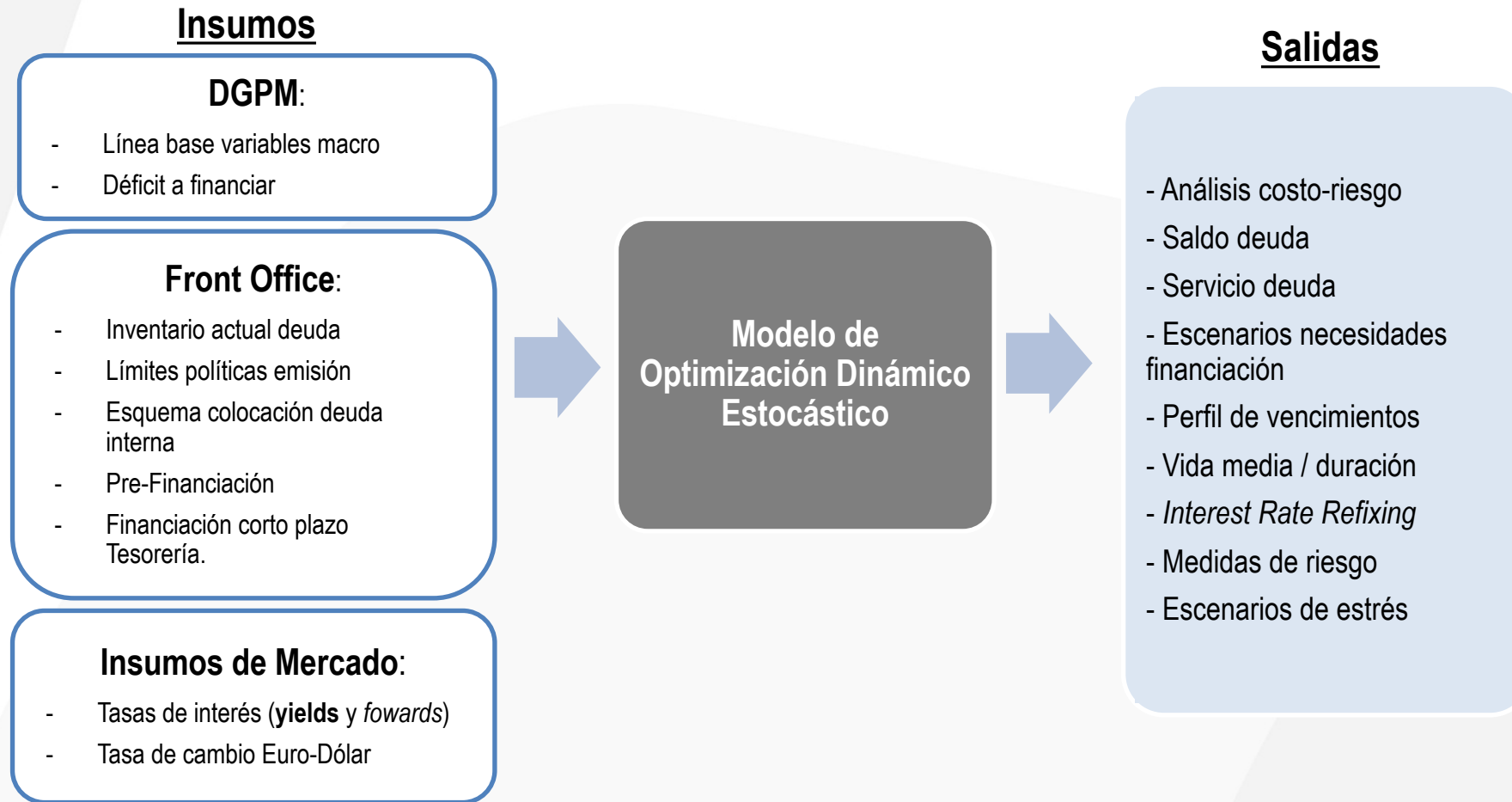
Política de Endeudamiento

- El índice solo tiene en cuenta los vencimientos en el corto plazo y la exposición a tasa variable.
- El índice genera alertas si se sobrepasa el umbral del 25% por más de dos periodos seguidos.



Estrategia 2018-2022

Modelo Propuesto – Esquema General



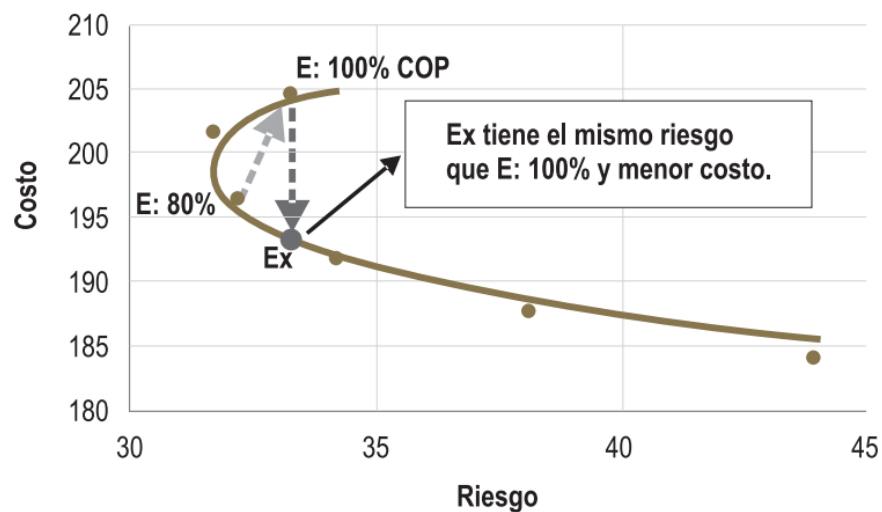
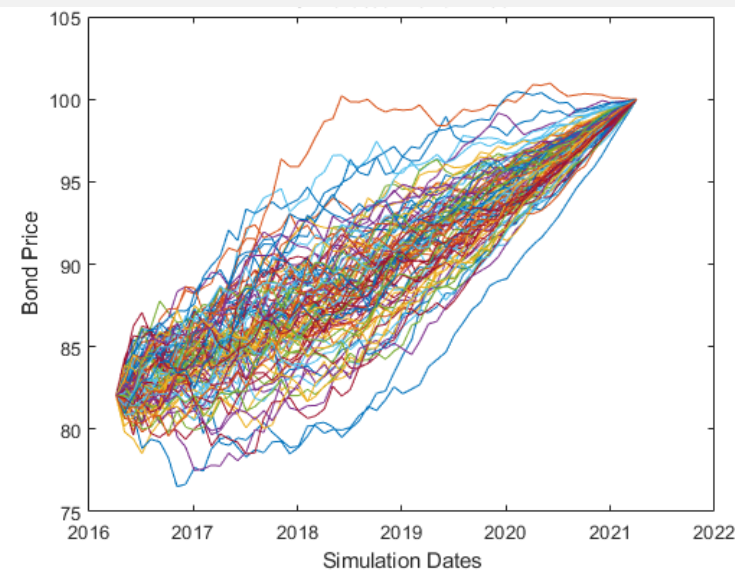
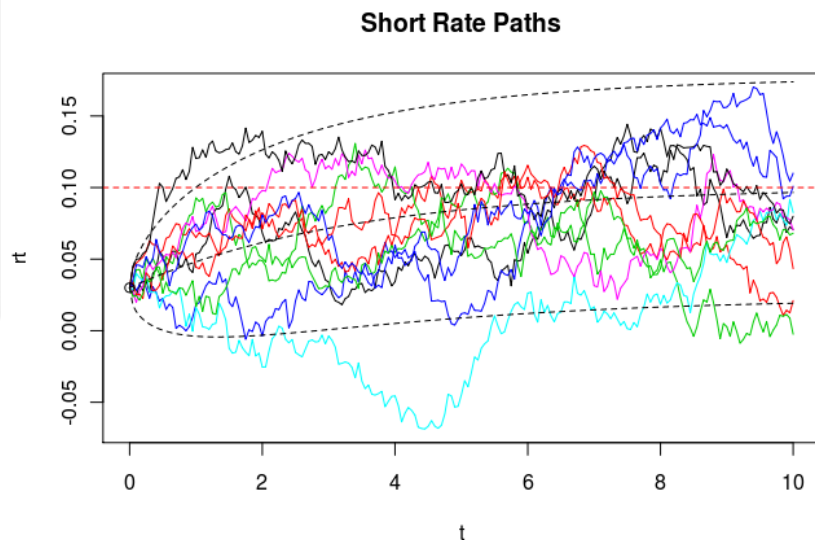
Estrategia 2018-2022

Modelo Propuesto - Comparativo

Aspecto	Modelo Actual	Modelo Propuesto
Variables macro	Línea base DGPM	Línea base DGPM + simulación escenarios estocásticos
Moneda deuda externa	Dólar	Dólar + Euro
Modelo simulación	Diferentes modelos independientes	Modelo integrado
Brent	No se tiene en cuenta	Se incluye en la modelación
Análisis costo-riesgo	Frontera eficiente	Frontera eficiente + política óptima
Variables optimización	Composición Peso-Dólar	Composición monedas, tasas y plazos

Estrategia 2018-2022

Modelo Propuesto - Comparativo



Políticas de
emisión

Necesidades
de
financiación

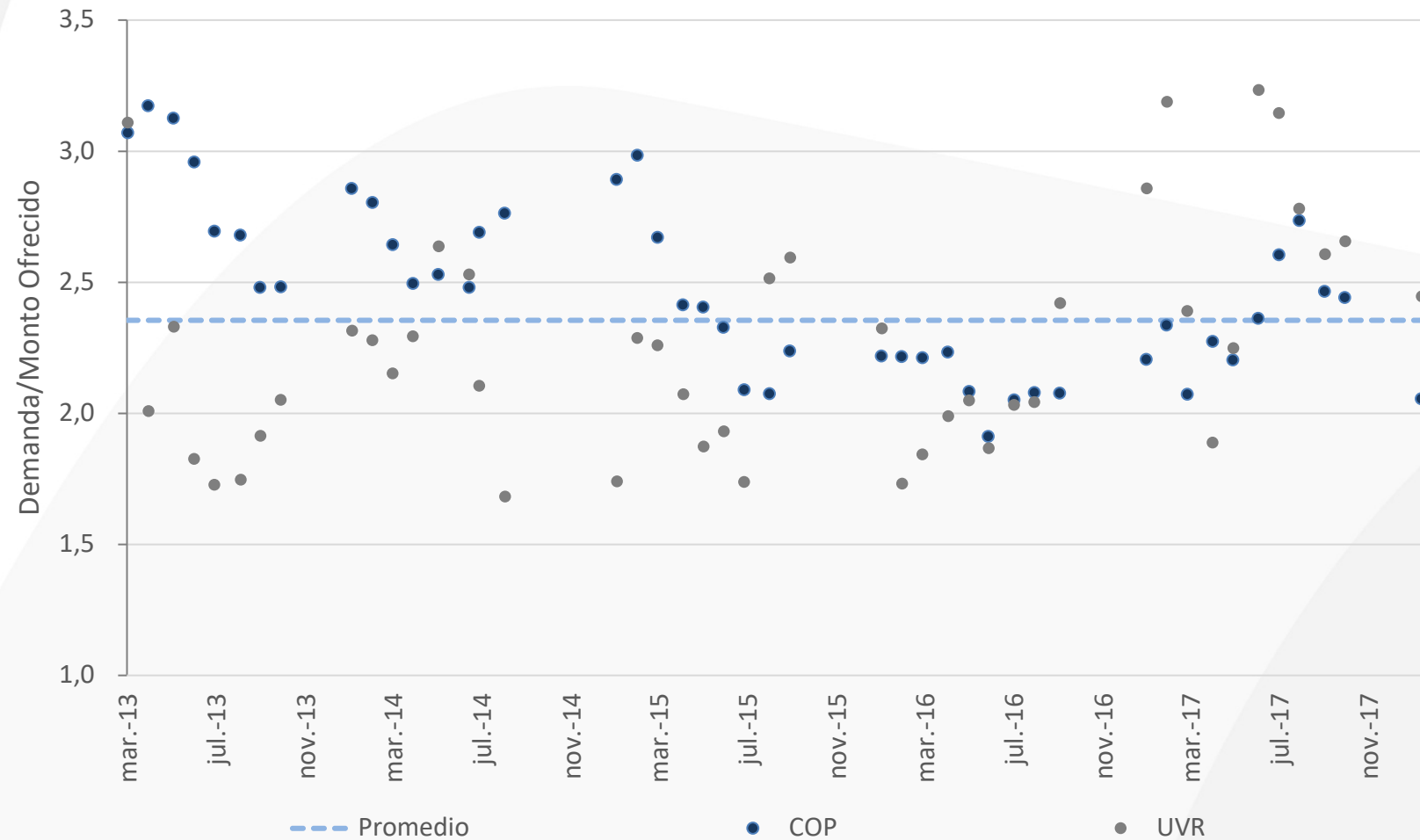
Perfil de
deuda actual

Variables
adicionales*

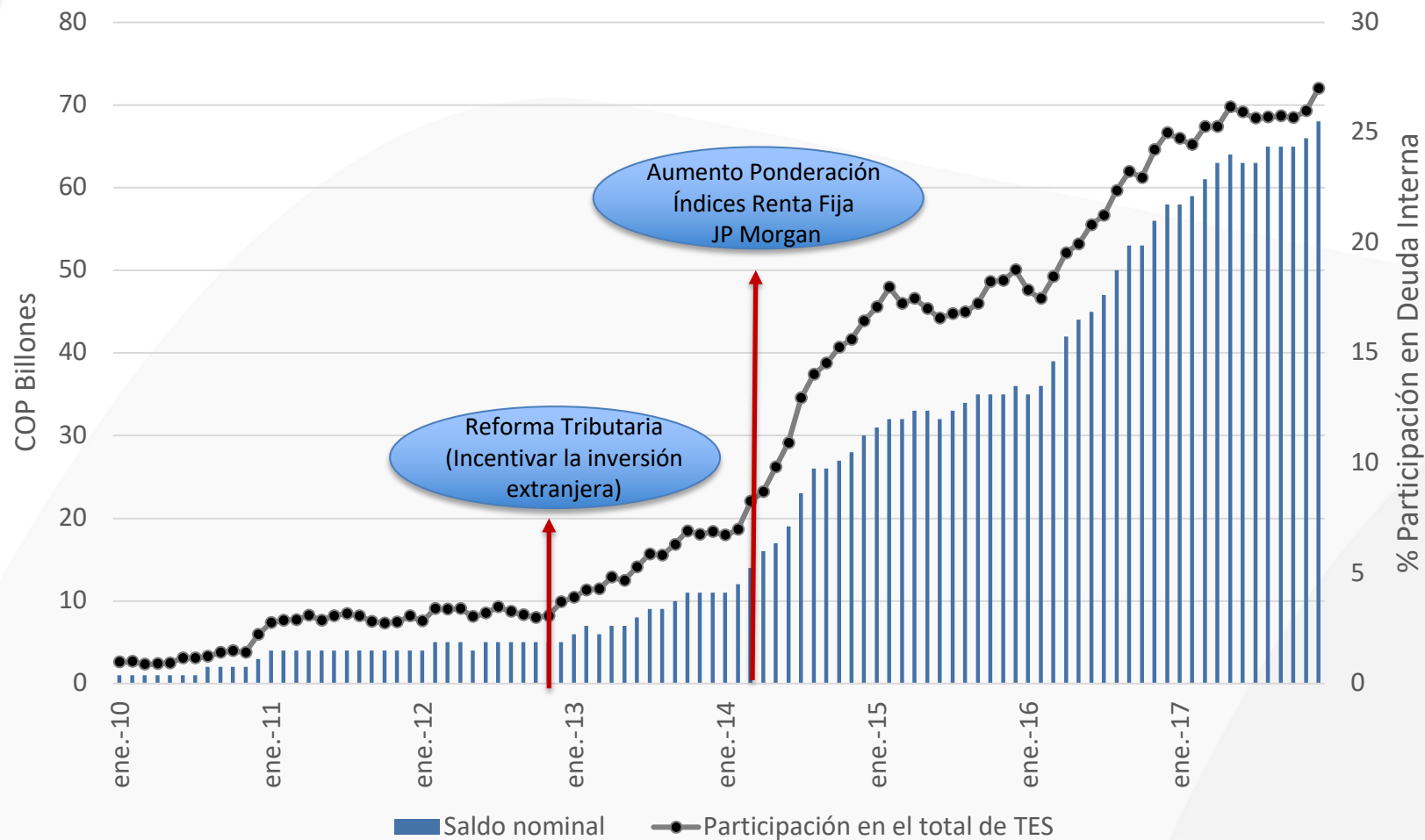


¿Cómo se comportan nuestros inversionistas?

Bid to Cover Observado Mercado Local



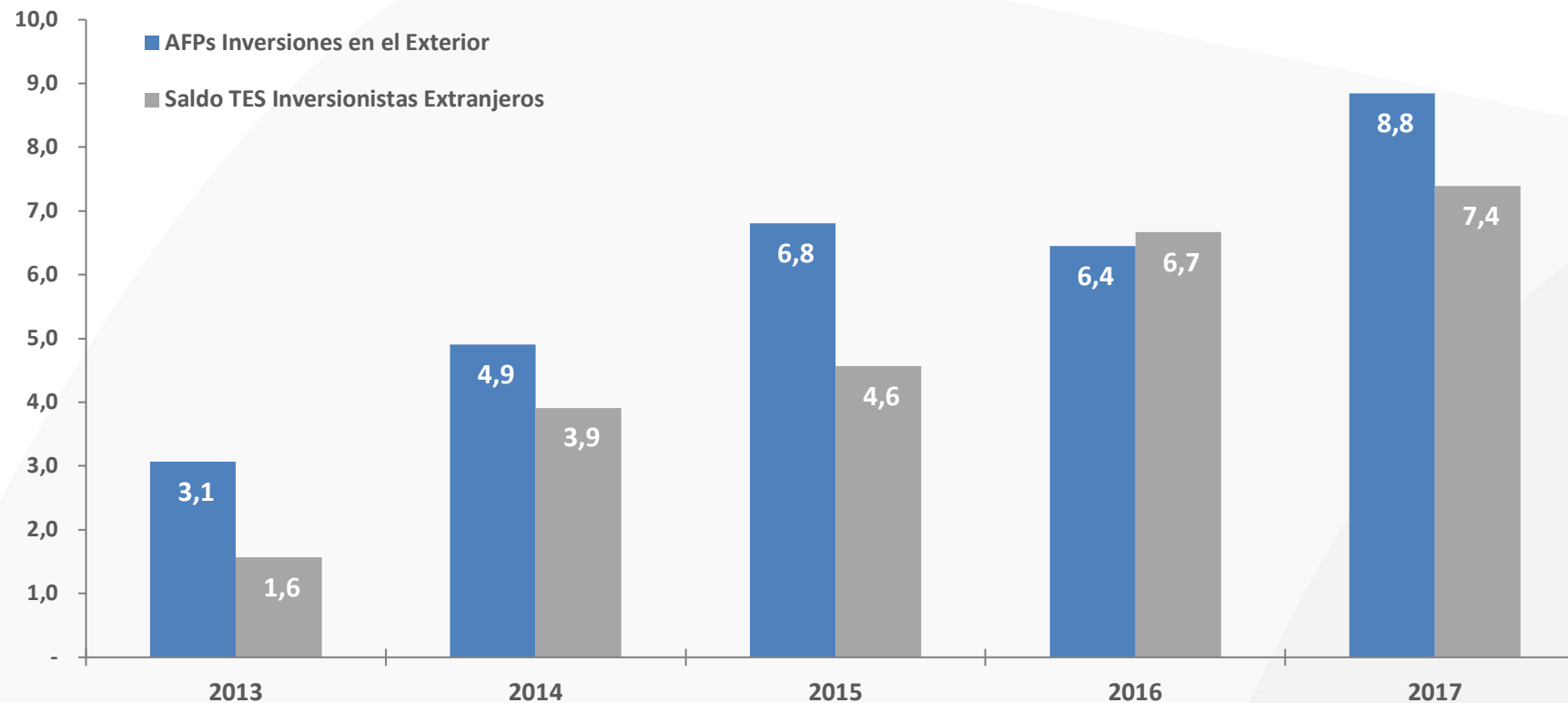
Participación de los Inversionistas Extranjeros en el Total de TES



AFPs* en el exterior vs. Inversionistas Extranjeros

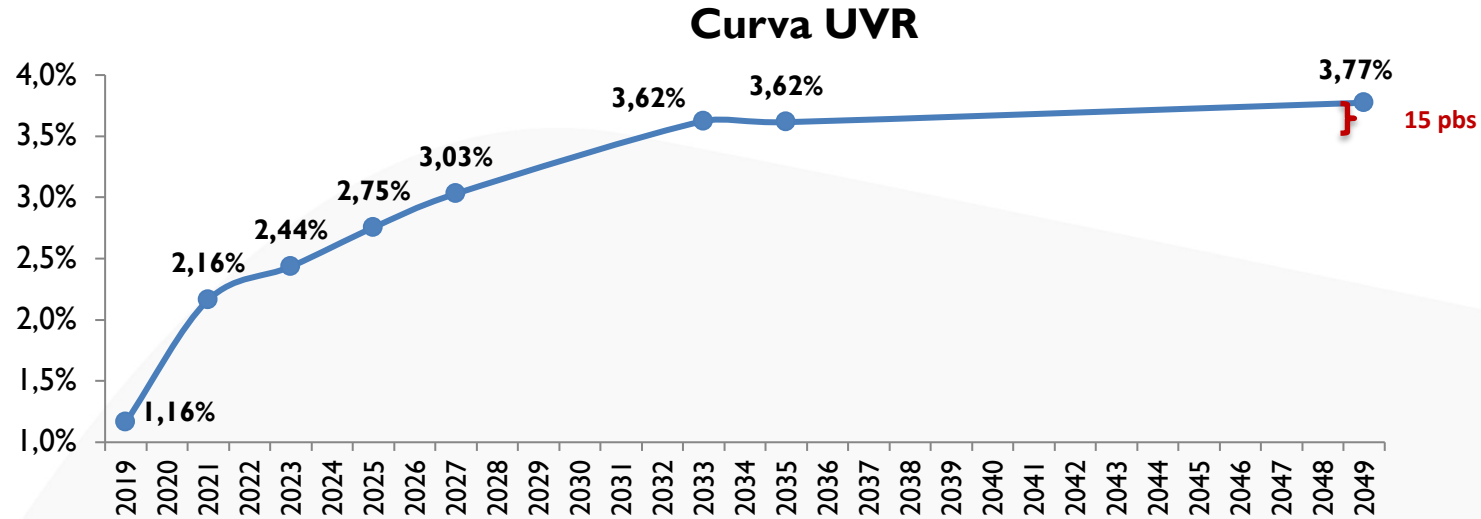
- ✓ Las inversiones en el exterior de las AFPs han aumentado **183,9%** como proporción del PIB, mientras que las de los inversionistas extranjeros en TES aumentaron **362,5%** entre 2013 y 2017.

Stocks / PIB (%)



*Obligatorias

La Nación realizó su primera emisión en UVR de 30+ años en línea con su compromiso con el desarrollo del mercado de capitales local



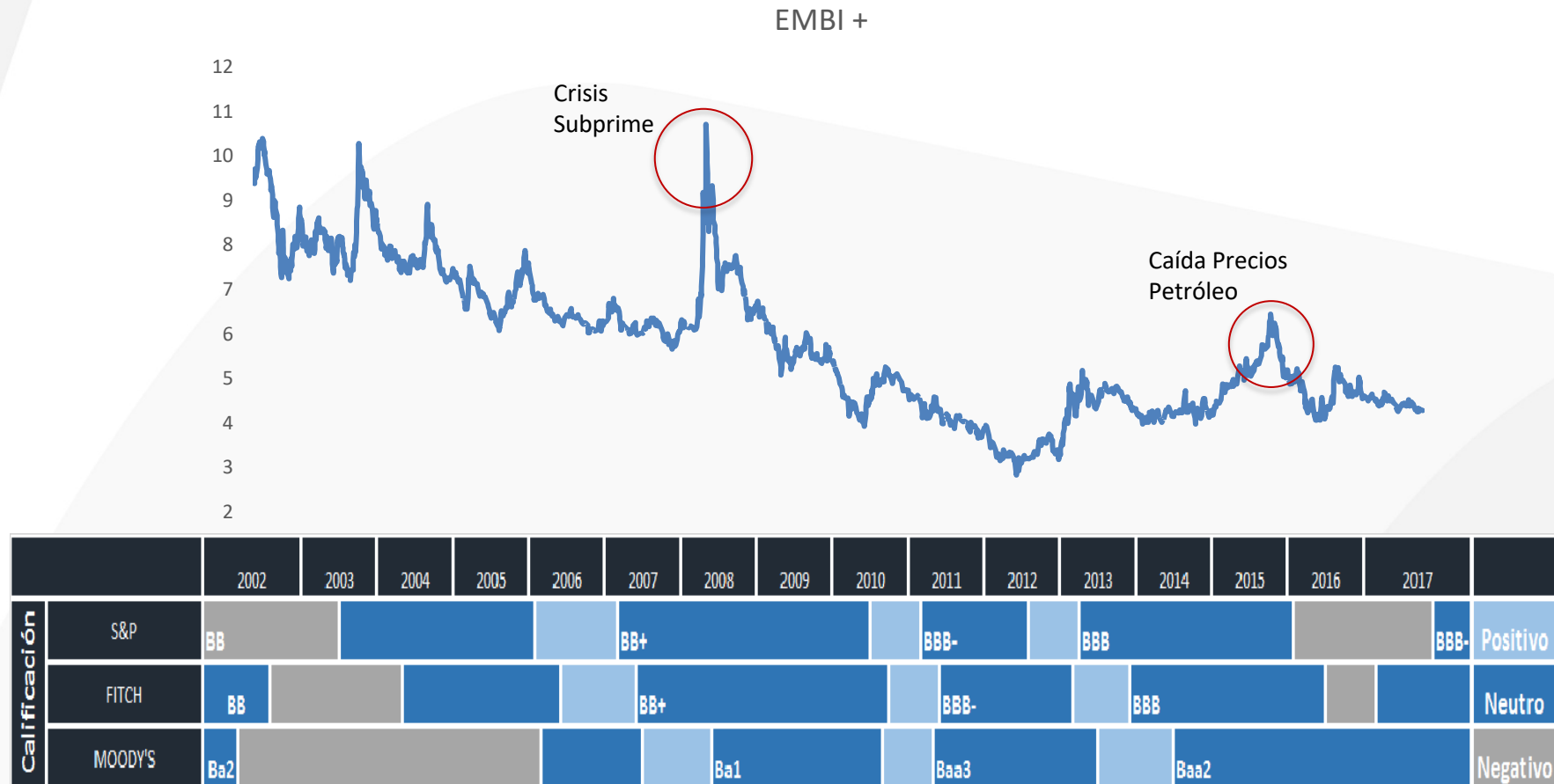
- La Nación emitió TES UVR 2049 por un monto de COP 1 billón a una tasa de 3.77% y con una demanda de 2.3 veces el monto emitido
- Esta emisión permite a los inversionistas institucionales contar con un instrumento que corresponde a su perfil de obligaciones y mejora su capacidad para ofrecer mejores rentabilidades a sus clientes
- A su vez, con el TES UVR 2049 la Nación pudo mejorar su perfil de vencimientos y reducir los riesgos de refinanciación a un costo de apenas 1 punto básico por cada año de extensión en plazo
- Las emisiones más recientes de TES UVR 2049 se realizaron en Abril y Mayo. Estas tuvieron una tasas de cierre de 3.88% y 3.87%, con un bid to cover de 2.1 y 1.8 respectivamente

Calificación Crediticia

Cambio Calificaciones Mercados Emergentes (2010-2018)

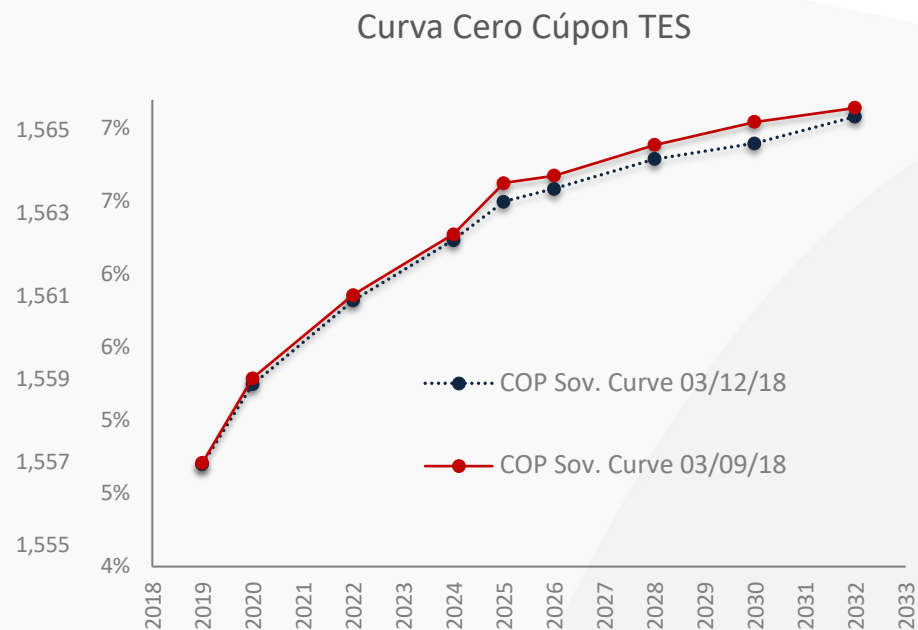
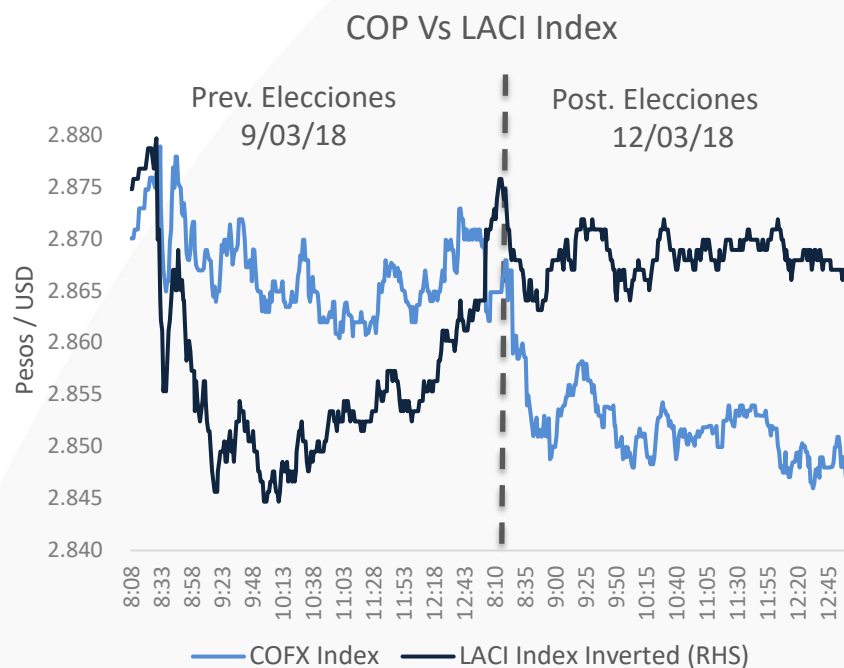
Países	Moodys	S&P	Fitch	Mediana	Moodys	S&P	Fitch
Filipinas	4	4	3	4	Baa2	BBB	BBB
Paraguay	5	3	1	3	Ba1	BB	BB
Uruguay	4	3	3	3	Baa2	BBB	BBB-
Indonesia	2	3	3	3	Baa3	BBB-	BBB
Bolivia	2	4	2	2	Ba3	BB	BB-
Colombia	2	1	2	2	Baa2	BBB-	BBB
Peru	3	2	2	2	A3	BBB+	BBB+
Argentina	1	2	1	1	B2	B+	B
Ecuador	3	1	1	1	B3	B-	B
Mexico	1	1	1	1	A3	BBB+	BBB+
Panama	1	1	1	1	Baa2	BBB	BBB
Turquía	2	1	0	1	Ba1	BB	BB+
Chile	1	0	0	0	Aa3	A+	A
India	1	0	0	0	Baa2	BBB-	BBB-
Vietnam	-1	0	0	0	B1	BB-	BB-
Rusia	-3	-1	-1	-1	Ba2	BBB-	BBB-
Costa Rica	-2	-2	-1	-2	Ba2	BB-	BB
Brasil	-2	-3	-3	-3	Ba2	BB-	BB-
Suráfrica	-3	-4	-3	-3	Baa3	BB	BB+
Venezuela	-4	-9	-8	-8	Caa3	D	D

Dinámica Calificación Crediticia



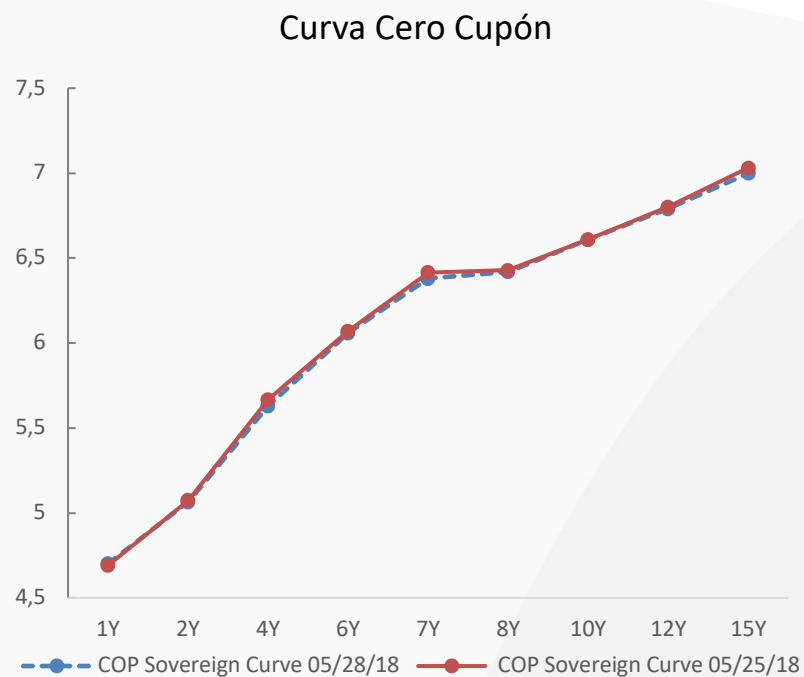
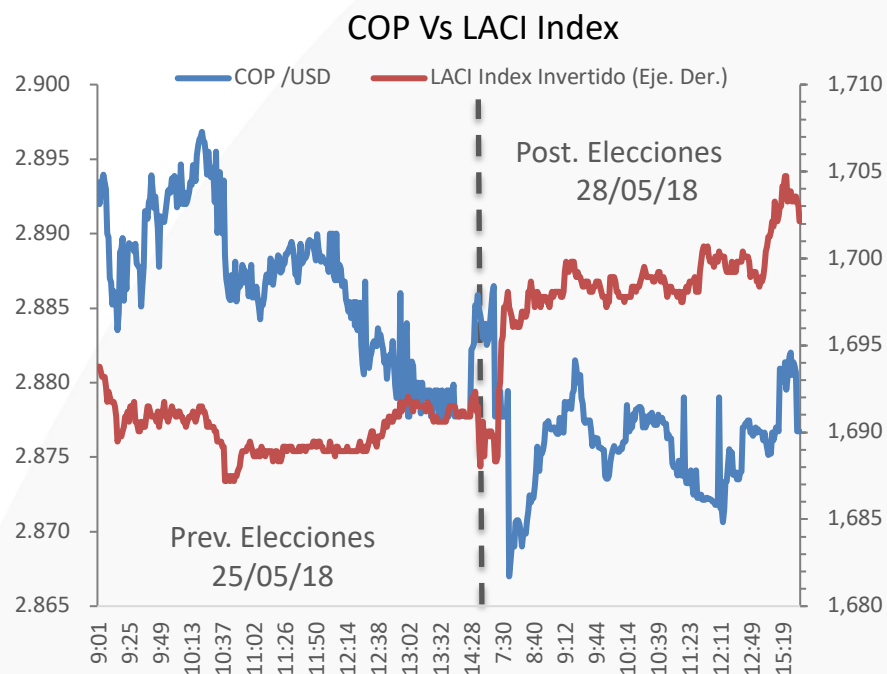
Mercados Optimistas ante Elecciones Legislativas del 11 de Marzo

- Valorización de los TES en todos los tramos de la curva
- Apreciación del COP frente al dólar, contrario al comportamiento de las monedas de la región (LACI Index).



Mercados Estables ante Elecciones Presidenciales del 27 de Mayo

- No se evidenciaron cambios sustanciales en los tramos de la curva de los TES
- Apreciación del COP frente al dólar, contrario al comportamiento de las monedas de la región (LACI Index).



Dirección General de Crédito Público

Ministerio de Hacienda y Crédito Público
Mayo 2018

COLOMBIA
REPUNTA 