



**Gobierno de Reconciliación
y Unidad Nacional**

El Pueblo, Presidente!

Plan de Emisiones de la Tesorería General de la República (TGR) 2011

Diciembre 2010



**Dirección de Estrategia y Análisis
Dirección General de Crédito Público
Ministerio de Hacienda y Crédito Público
Avenida Bolívar
Teléfono: 228-1136- Fax: 222-7365**



I. Antecedentes

A. Saldo de la Deuda Interna:

El saldo proyectado de la deuda interna con el sector privado al 31 de diciembre de 2010 es de US\$1,089.3 millones, lo que representa el 17.4 por ciento del Producto Interno Bruto (PIB) y US\$6.4 millones menos al saldo registrado en el año 2009. (Ver cuadro 1).

Cuadro 1: Saldo de la Deuda Interna con el Sector Privado (US\$ millones)

Concepto	2006	2007	2008	2009	2010 p
Contratos	0.7	0.3	0.6	0.4	-
Pagares	9.1	7.7	6.2	4.7	4.0
Letras	1.5	10.9	10.5	16.5	0.3
Otros Bonos	14.6	10.8	15.2	46.4	3.0
Bonos Bancarios	213.4	185.9	188.8	186.4	184.0
Bonos de La República	-	7.6	35.0	101.5	234.6
BPI 1/	974.5	897.4	816.6	739.8	663.4
Total	1,213.8	1,120.6	1,072.9	1,095.7	1,089.3
% del PIB	23.2%	20.0%	17.2%	17.8%	17.4%

Fuente: MHCP y BCN

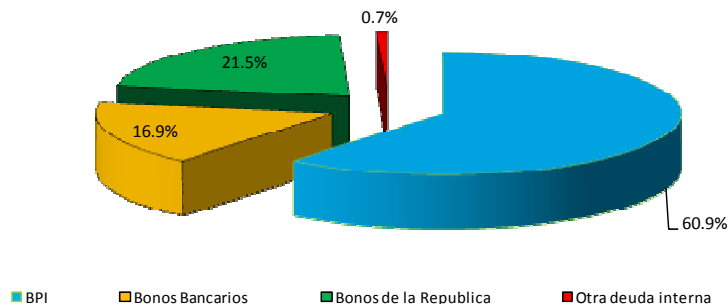
Notas:

p: preliminar

1/: Títulos emitidos con el propósito de continuar con el ordenamiento de la propiedad

A diciembre 2010, el saldo de la deuda interna está compuesto principalmente por los Bonos de Pagos de Indemnización (BPI), Bonos de Repúblicas de Nicaragua (BRN) y Bonos Bancarios (BB), que representan el 60.9, 21.5 y 16.9 por ciento, respectivamente. Los BPI y los BB habían generado la mayor carga financiera en la deuda interna del país hasta el 2008, pero a partir del 2009 esta estructura ha cambiado con el incremento de las colocaciones de los BRN, los cuales han desplazados a los BB. El resto de los instrumentos que forman parte de las obligaciones del gobierno con el sector privado sumaron el 0.7 por ciento, tal como se observa en el siguiente gráfico:

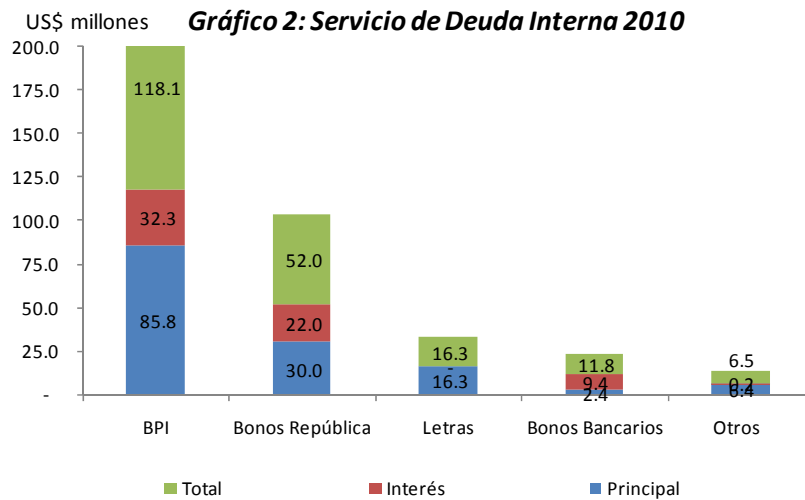
Gráfico 1: Saldo de la Deuda Interna Sector Privado %



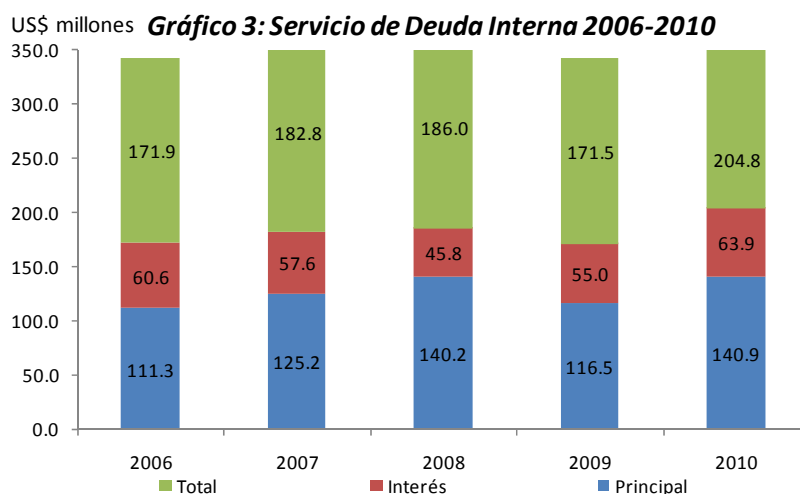


B. Servicio de la Deuda Interna:

Durante el año 2010, el servicio de la deuda interna alcanzó un monto de US\$204.8 millones, de los cuales US\$140.9 millones corresponden a pagos de principal y US\$63.9 millones a pagos de intereses y comisiones. Los vencimientos de esta deuda corresponden principalmente a pagos de los BPI y de los BRN. Dentro del rubro otros se incluyen las sentencias judiciales, pagares, otros bonos y asunciones de adeudo, como se puede observar en el gráfico 2.

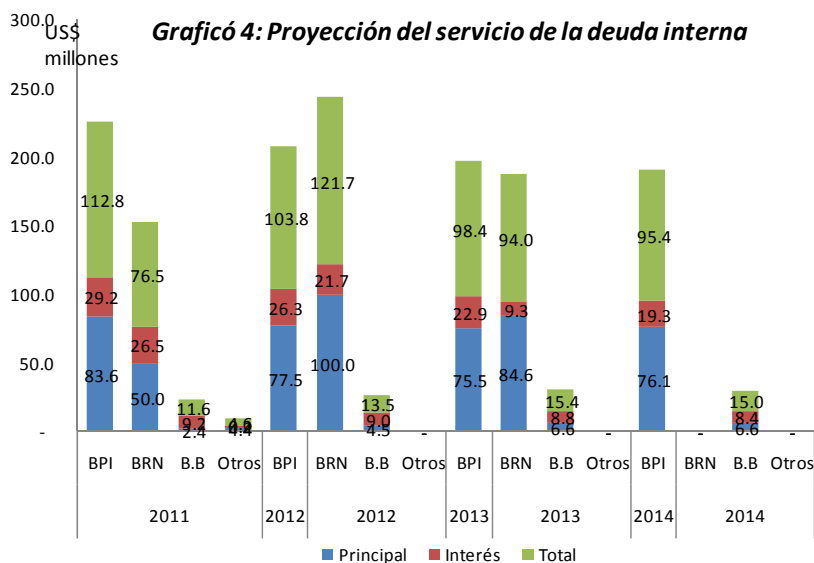


El servicio durante el período 2007-2010 con el sector privado fue de US\$917.0 millones, de los cuales US\$634.1 millones corresponde a amortizaciones y US\$282.9 millones a intereses. La mayor parte de ese servicio corresponde a los BPI.





Para el año 2011, el servicio de la deuda interna alcanzará aproximadamente US\$205.4 millones. Del monto total programado, US\$140.4 millones corresponden a pagos de principal y US\$65.0 millones a pagos de intereses y comisiones. Para los años 2012, 2013 y 2014, el monto total a pagar estará alrededor de US\$239.1, US\$207.8 y US\$110.5 millones, respectivamente. Es importante mencionar que el servicio para los años 2012-2014 no incluye nuevas colocaciones que se darán durante el año 2011-2014.



Como se puede observar en el gráfico anterior, los BPI seguirán presionando el flujo del gobierno durante el 2011.

II. Plan de Colocación 2010

El Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) elaboró su plan anual para el año 2010 con el fin de cumplir con la meta de financiamiento de US\$129.4 millones a través de emisiones¹ de valores estandarizados a través de BRN. Durante el año, se lograron avances significativos como son la consolidación de las emisiones y alargamiento de plazos.

El MHCP logró colocar US\$120.5 millones a premio de esa manera cumplió con su meta de financiamiento en córdobas. Las colocaciones sobre par le permitió al estado endeudarse menos, US\$8.9 millones, durante el año 2010.

¹ Dichas emisiones son consistentes con los lineamientos estratégicos contenidos en la Estrategia Nacional de Deuda Pública 2008-2011, cuyo objetivo fundamental es desarrollar el mercado interno.

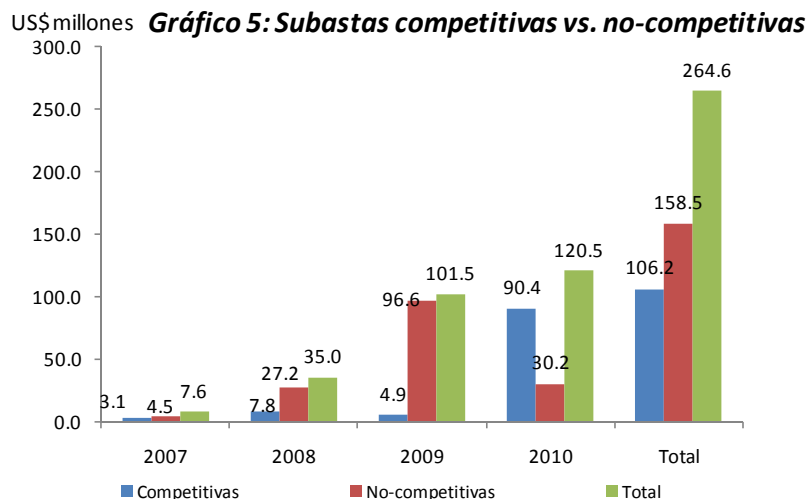


A. Subasta de Bonos de la República

El MHCP durante el 2010 colocó US\$120.5² millones en términos de valor facial, los mismos fueron colocados en tramos con un plazo que osciló entre 833 a 917 días para la serie Julio-12, 860 a 958 días para la Octubre-12, 1000 a 1084 días para la Julio-13 y 1351 a 1365 días para la Octubre-13.

En las subastas se contó con la participación de Empresas Públicas tales como el Instituto Nicaragüense de Seguridad social (INSS) y el Instituto Nicaragüense de Seguro y Reaseguros (INISER); y se contó además con los Puestos de Bolsas del país. También en dichas subastas se contó con la participación de Cooperativa de Ahorro y Crédito “Caja Rural Nacional” CARUNA R.L. Nuestro principal comprador fue INVERCASA con US\$28.7 millones (23.9 por ciento) seguido de PROVALORES con US\$25.5 millones (21.2 por ciento), la LAFISE US\$21.0 millones (17.4 por ciento), INSS con US\$15.2 millones (12.6 por ciento), CARUNA US\$15.0 millones (12.4 por ciento), INVERNIC y BAC con US\$5.2 millones cada uno (4.3 por ciento), INISER con US\$4.3 millones (3.5 por ciento) y SEGUROS SA con US\$0.4 millones (0.3 por ciento).

El 75.0 por ciento (US\$90.4 millones) del monto total colocado corresponde a subastas competitivas en detrimento de las subastas no-competitivas. Lo anterior es el reflejo de una mayor participación del sector financiero y mejor percepción del los valores del gobierno. A continuación se presenta un grafico que muestra la evolución de las colocaciones por tipo de subastas.



Al finalizar el 2010 las tasas de rendimiento oscilaron entre 7.225 a 9.987 por ciento para la serie Julio-12 (3 años) con un promedio ponderado de 9.006 por ciento, Octubre-12 (5 años) las tasas oscilaron entre 6.550 a 8.500 por ciento, con promedio ponderado de 7.382 por

² De los cuales US\$9.20 millones corresponden a la serie Julio-12, US\$34.6 millones a la Julio-13, US\$50.00 millones corresponde a la serie Octubre-12, y US\$26.7 millones a la serie Octubre-13

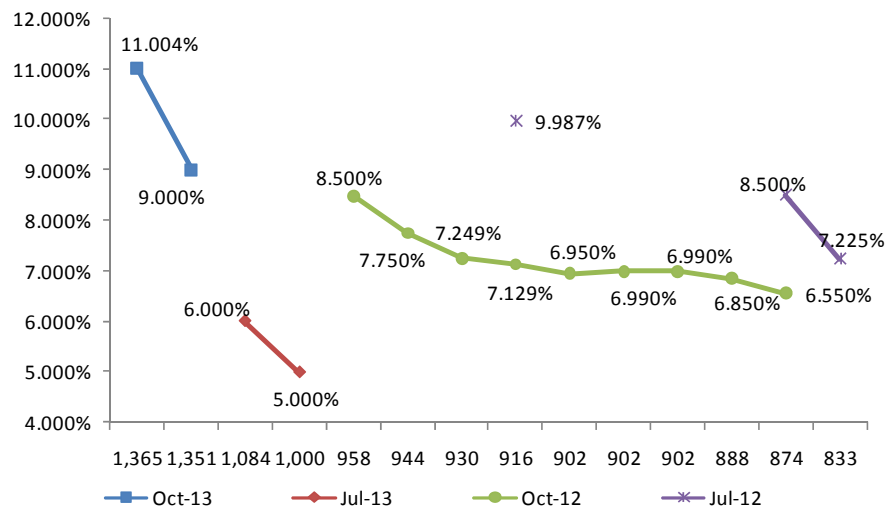




Gobierno de Reconciliación y Unidad Nacional

El Pueblo, Presidente!

ciento, entre 5.000 a 6.000 para la serie Julio-13 (3 años) con un ponderado de 5.208 por ciento, y en el caso de la serie Octubre-13, las tasas oscilaron entre 9.000 a 11.004 por ciento, con un promedio ponderado de 9.753 por ciento. El promedio ponderado de todas las colocaciones fue de 7.358 por ciento. A continuación se muestra la evolución de las tasas de rendimientos de las colocaciones durante los dos primeros trimestres del presente año.



III. Objetivo y Lineamientos Estratégicos del Plan de Emisiones de la TGR 2011

El objetivo del Plan de Emisiones de la TGR para el año 2011 es cumplir con las metas de financiamiento establecidas en el Presupuesto General de la República (PGR) para dicho año y continuar desarrollando el mercado interno de los valores gubernamentales mediante emisiones estandarizadas. Esto permitirá refinanciar los vencimientos de los BRN, principalmente. Según lo colocado a la fecha, este monto asciende a US\$ 50.0 millones en el año 2011 y US\$100.0 millones a partir del año 2012 hasta el año 2013. Es importante mencionar que el año 2013 incluye un remante de US\$ 15.4 millones que se colocará en el primer trimestre del año 2011.

Los lineamientos estratégicos que el plan busca implementar son los siguientes:

Se continuará emitiendo valores estandarizados y desmaterializados mediante subastas electrónicas.

Durante el año 2011, el MHCP continuará haciendo subastas electrónicas a través del Banco Central de Nicaragua. Los instrumentos a ser ofertados serán desmaterializados y





estandarizados conforme los parámetros regionales. Todo esto con el fin de darle mayor liquidez a nuestros instrumentos e incentivar la creación de un mercado secundario dinámico.

Mantener comunicación continúa con los participantes del mercado

Con el fin de mantener comunicación con los participantes del mercado, el MHCP se reunirá con los inversionistas trimestralmente con el objetivo de evaluar los avances alcanzados en el tema del desarrollo del Mercado Interno. Todo esto con el fin de continuar fortaleciendo la confianza en nuestros instrumentos y de aumentar la base de nuestros inversionistas.

Avanzar gradualmente en los plazos de colocación

Durante el año, el MHCP emitirá instrumentos cuyo plazo original serán de 4, 6 y 7 años plazo, principalmente. Los años focales serán 2013, 2014, 2016 y 2018. Todo esto con el fin suavizar los vencimientos futuros en el PGR.

IV. Plan de Emisiones de la TGR para el año 2011

Para el año 2011 el MHCP, a través de la TGR, pretende colocar hasta US\$130.0 millones, para financiar parcialmente el déficit presupuestario.

El monto total a colocar se emitirá en forma de BRN cuyos plazos oscilarán entre 2.5-6.8 años. Se espera que durante el año, se agote la serie Jul-2013 por la suma de US\$ 15.4 millones creada durante el año 2009. Adicionalmente, se crearán tres series de mediano plazo que se detallan a continuación:

Cuadro 2: Series Creadas año 2011

No. Serie	Tipo de Instrumento	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Plazo (Años)	Valor Facial (US dólares)
1	Bonos de la República de Nicaragua	25-Marzo-2011	25-Marzo-2014	3	US\$ 50,000,000.0
2	Bonos de la República de Nicaragua	25-Julio-2010	25-Julio 2015	5	US\$ 50,000,000.0
3	Bonos de la República de Nicaragua	25-Julio-2011	25-Julio-2018	7	US\$14,636,000.0
Total dólares en Valor Facial					US\$ 114,636,000.0

Con el fin de asegurar el cumplimiento de nuestra meta, el MHCP tendrá dos subastas por mes, aproximadamente. Adicionalmente, se continuará con las subastas no-competitivas un





Gobierno de Reconciliación y Unidad Nacional

El Pueblo, Presidente!

día después de la competitiva en caso de ser necesario. A continuación se adjunta fechas de subasta tentativas:

Calendario Tentativo Subastas Competitivas

I trimestre	II Trimestre	III trimestre	IV trimestre
Miércoles, 12 de Enero de 2011	Miércoles, 06 de Abril de 2011	Miércoles, 13 de Julio de 2011	Miércoles, 05 de Octubre de 2011
Miércoles, 26 de Enero de 2011	Miércoles, 20 de Abril de 2011	Miércoles, 27 de Julio de 2011	Miércoles, 19 de Octubre de 2011
Miércoles, 09 de Febrero de 2011	Miércoles, 04 de Mayo de 2011	Miércoles, 17 de Agosto de 2011	Miércoles, 02 de Noviembre de 2011
Miércoles, 23 de Febrero de 2011	Miércoles, 18 de Mayo de 2011	Miércoles, 31 de Agosto de 2011	Miércoles, 16 de Noviembre de 2011
Miércoles, 09 de Marzo de 2011	Miércoles, 01 de Junio de 2011	Miércoles, 21 de Septiembre de 2011	Miércoles, 30 de Noviembre de 2011
Miércoles, 23 de Marzo de 2011	Miércoles, 15 de Junio de 2011		Miércoles, 14 de Diciembre de 2011
	Miércoles, 29 de Junio de 2011		

