Ministerio de Hacienda

Dirección General de Crédito Público

Informe Trimestral sobre la Situación y Evolución de la Deuda Pública de la República Dominicana

Trimestre Enero – Marzo 2018

30 de abril de 2018
Santo Domingo, Distrito Nacional

Contenido

I. PRESENTACIÓN Y ALCANCE DEL INFORME 3

II. SUPUESTOS 2018 4

III. SITUACIÓN Y COMPOSICIÓN DE LA DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO 6

IIIa. Indicadores de Riesgo del Portafolio de Deuda Pública 8
IIIb. Lineamientos y Metas Estratégicas 10

IV. DEUDA EXTERNA 11

IVa. Desembolsos Externos 12
IVb. Presupuesto y Ejecución del Servicio de Deuda Externa 2018 13
IVc. Nuevas Contrataciones Externas Aprobadas por el Congreso 13
IVe. Desempeño de los Bonos Soberanos Externos 14
IVf. Calificación de Riesgo-País 16

V. DEUDA INTERNA 17

Va. Nuevas Contrataciones y Emisiones Internas 18
Vb. Presupuesto y Ejecución del Servicio de Deuda Interna 2018 19
Vc. Plan de Recapitalización del Banco Central 20
Vd. Subastas de Bonos y Letras 20
Ve. Desempeño de los Bonos Domésticos en el Mercado Secundario 21

VI. DEUDA DEL TESORO 24

VII. DEUDA CONTINGENTE 24

VIII. DISMINUCIÓN DE CUENTAS POR PAGAR 25

IX. MANEJO DE PASIVOS 25

ANEXO I – PRESUPUESTO Y EJECUCIÓN DE DESEMBOLSOS DE RECURSOS EXTERNOS 27

ANEXO II – CONTRATACIONES DE DEUDA EXTERNA CONTEMPLADAS EN EL PRESUPUESTO 2018 28

ANEXO III – OTRAS CONTRATACIONES APROBADAS POR EL CONGRESO NACIONAL. 29

ANEXO IV – OTROS FINANCIAMIENTOS EN CONGRESO NACIONAL. 30

ANEXO V – DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO POR ACREEDORES 31

I. Presentación y Alcance del Informe

En cumplimiento a lo establecido en el Artículo 27 de la Ley No. 6-06 de Crédito Público y su Reglamento de Aplicación, el Ministerio de Hacienda presenta el primer "Informe Trimestral de Situación y Evolución de la Deuda Pública" para el año 2018.

Dicho marco regulatorio establece que, con una periodicidad trimestral y a los treinta (30) días siguientes al cierre de cada trimestre, el Ministerio de Hacienda presentará al Congreso Nacional: *"un informe analítico sobre la situación y movimientos de la deuda pública interna y externa del período"*[1].

El primer *"**Informe Trimestral de Situación y Evolución de la Deuda Pública**"* presenta el estado y los movimientos comprendidos entre el **1ro de enero y el 31 de marzo de 2018**, de la deuda interna y externa directa e indirecta del **sector público no financiero** (gobierno central, las instituciones descentralizadas y autónomas no financieras, las instituciones de la seguridad social, las empresas públicas no financieras, y los ayuntamientos de los municipios y el Distrito Nacional).

A partir del año 2009, se presenta la deuda pública como aquella concertada por el **sector público no financiero,** interna y externa, tanto directa como indirecta excluyendo el **sector público financiero**, acorde a lo estipulado en el Artículo III de la Ley No. 6-06, en el cual se establece que *"Están sujetos a las regulaciones previstas en la presente ley y su reglamentación, los organismos del sector público que integran los siguientes agregados institucionales: gobierno central, las instituciones descentralizadas y autónomas no financieras, las instituciones de la seguridad social, las empresas públicas no financieras, y los ayuntamientos de los municipios y el Distrito Nacional; y están excluidos de las regulaciones previstas en la ley; los organismos del sector público que integran las instituciones descentralizadas y autónomas financieras y las empresas públicas financieras".*

Es importante destacar, que en las cifras de deuda del **sector público no financiero** se incluye la deuda contraída por cualquiera de los agregados institucionales anteriormente mencionados con otra institución gubernamental (deuda intragubernamental)[2], como es la deuda del Gobierno Central con el Banco Central. En este sentido, cuando hablamos de deuda pública consolidada, la cual incluye la deuda del **sector público financiero,** debe excluirse dicha deuda intragubernamental.

1 De acuerdo al Artículo 7 de la Ley 6-06 de Crédito Público: "Se considera deuda interna la contraída con personas físicas o jurídicas residentes en la República Dominicana y cuyo pago puede ser exigible dentro del territorio nacional", mientras que "se considera deuda externa la contraída con otro Estado u organismo financiero internacional o con cualquier otra persona física o jurídica sin residencia en la República Dominicana cuyo pago puede ser exigible fuera de la República Dominicana."
2 Se define como deuda intragubernamental la deuda contraída por una institución del gobierno con otra.

II. Supuestos 2018

1. **Producto Interno Bruto (PIB) nominal estimado para el año 2018[3]:**

   - En pesos: RD$3,867,477.4 millones
   - En dólares: US$ 77,088.1 millones

2. **Producto Interno Bruto (PIB) nominal re-estimado para el año 2018[4]:**

   - En pesos: RD$3,926,587.7 millones
   - En dólares: US$ 78,266.3 millones

3. **Tipo de cambio nominal promedio estimado: 50.17 pesos por dólar[5]**

4. **Capítulo IV, "Disposiciones sobre el Financiamiento del Gobierno Central"**

En el "*Presupuesto General del Estado"* para el 2018, se estipuló un financiamiento neto máximo de RD$86,999.2 millones (US$1,735.1 millones), equivalentes al 2.2% del Producto Interno Bruto (PIB) estimado. El detalle de las fuentes y aplicaciones financieras se detalla a continuación[6]:

a) Fuentes Financieras: RD$213,678.2 millones (equivalentes a US$4,259.1 millones)

- Financiamiento Externo RD$143,678.2 millones
- Financiamiento Interno RD$ 70,000.0 millones

b) Aplicaciones Financieras: RD$126,679.1 millones (equivalentes a US$2,524.9 millones)

- Amortización Deuda Externa[7] RD$44,482.7 millones
- Amortización Deuda Interna RD$18,945.3 millones
- Disminución de cuentas por pagar RD$57,917.1 millones
- Incremento de Activos Financieros RD$ 5,334.0 millones

3 PIB nominal base 2007 utilizado en la elaboración del presupuesto 2018.
4 PIB nominal base 2007 de acuerdo al panorama macroeconómico consensuado entre el MEPyD, MH, y BC, revisado el 20 de Marzo de 2018.
5 Tipo de cambio utilizado en la elaboración del presupuesto 2018.
6 Convertidos al tipo de cambio promedio RD$50.17 x US$1.00.

En el "*Presupuesto General del Estado"* para el 2018 se estipularon las siguientes partidas para el pago del servicio de la deuda pública[8]:

Detalle del Servicio de la Deuda Pública:

Deuda Pública Total: RD$204,691.5 millones (equivalentes a US$4,079.9 millones)

- **Deuda Externa** **RD$103,375.5 millones**
  - Amortización RD$44,482.7 millones
  - Intereses RD$58,892.8 millones
- **Deuda Interna** **RD$93,343.5 millones**
  - Amortización RD$18,945.3 millones
  - Intereses RD$74,398.2 millones
- **Comisiones Deuda Pública** **RD$ 1,340.6 millones**
- **Disminución de Cuentas por Pagar[9]** **RD$ 3,497.9 millones**
- **Incremento de Activos Financieros[10]** **RD$ 3,134.0 millones**

8 Convertidos al tipo de cambio promedio RD$50.17 x US$1.00.
9 Del monto estipulado en la partida de Disminución de Cuentas por Pagar, RD$54,419.3 millones no serán ejecutados a través del capítulo 0998 de Administración de Deuda Pública y Activos Financieros, sino directamente a través de los Ministerios ejecutores.
10 Del monto estipulado en la partida de Activos Financieros, RD$2,200.0 millones no serán ejecutados a través del capítulo 0998 de Administración de Deuda Pública y Activos Financieros, sino directamente a través del Ministerio ejecutor (MA).

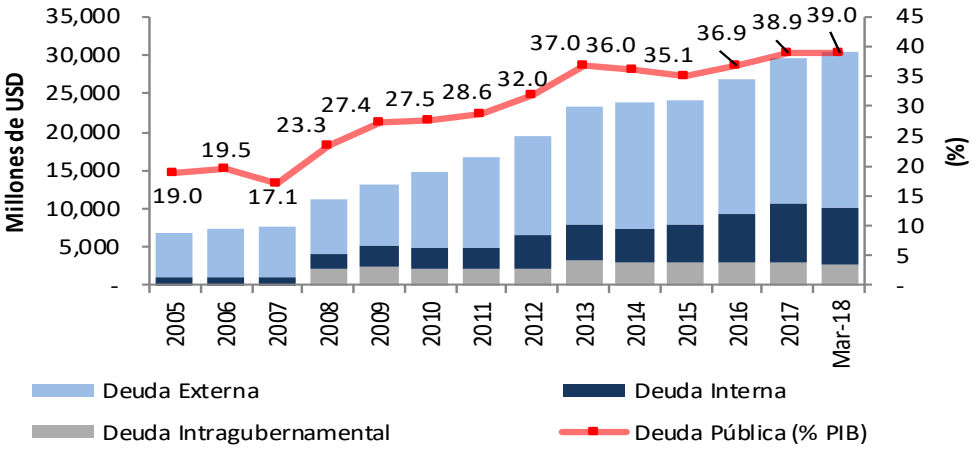
III. Situación y Composición de la Deuda del Sector Público No Financiero

Enero – Marzo 2018

Al finalizar el primer trimestre del año 2018, el saldo de la deuda del sector público no financiero (SPNF), tanto interna como externa, totalizó US$ 30,500.4 millones, superior en US$ 956.8 millones respecto al 31 de diciembre de 2017 (US$ 29,543.6 millones)[11], reflejando un incremento de 3.2%. El monto total de la deuda pública del SPNF representa el 39.0% del Producto Interno Bruto[12]. (Ver Gráfico 1).

Gráfico 1: Saldo de Deuda Pública (SPNF) y Porcentaje del PIB

Cifras en millones de dólares (US$) y en %



Del total de la deuda del SPNF al 31 de marzo de 2018, el 66.9% corresponde a deuda externa, la cual presentó un saldo insoluto de US$ 20,415.4 millones, reflejando un aumento de US$ 1,594.1 millones respecto al 31 de diciembre de 2017 (US$ 18,821.3 millones), como el resultado de flujos netos positivo[13], es decir, desembolsos netos positivo, por US$ 1,581.9 millones, y de una variación cambiaria positiva de US$12.3 millones, dada la depreciación del valor del dólar estadounidense frente a otras monedas extranjeras.

Por otra parte, el 33.1% corresponde a deuda interna, que totalizó RD$ 496,171.3 millones (equivalentes a US$ 10,085.0 millones[14]), de los cuales RD$ 484,889.5 millones (equivalentes a US$ 9,855.7 millones) corresponden a endeudamiento del Gobierno Central, representado por el Ministerio de Hacienda (MH), y RD$ 11,281.8 millones (equivalentes a US$ 229.3 millones) pertenecen al resto de las instituciones del sector público no financiero. El saldo de la deuda interna al 31 de marzo de 2018 reflejó una disminución de US$ 637.4 millones con respecto a su valor al 31 de diciembre de 2017 (US$ 10,722.3 millones), como resultado flujos netos negativos por US$ 453.5 millones y una variación cambiaria negativa de US$183.9 millones, dada la apreciación del dólar estadounidense frente al peso dominicano durante el primer trimestre del año 2018.

11 Cifras actualizadas.
12 Cifras preliminares del PIB nominal base 2007 de acuerdo a estimación acordada entre el BCRD, MEPyD y MH el 20 de marzo 2018, RD$3,926,587.7 millones, (US$78,266.3 millones)
13 Desembolsos y capitalizaciones menos amortizaciones y condonaciones.
14 Convertido al tipo de cambio del 31 de marzo de 2018 RD$/US$ 49.1991. Fuente: Banco Central de la República Dominicana.

MINISTERIO DE HACIENDA
REPUBLICA DOMINICANA

Dirección General de Crédito Público

Tabla 1: Saldo y Evolución de la Deuda Pública SPNF
Enero - Marzo 2018

Cifras en Millones de USD

Deudor/Tipo de Financiamiento	Saldo 31/12/2017 (a) 4/ 6/	Desembolsos / Endeudamiento (b) 5/	Capitalización (c)	Primas/ Descuentos/ Intereses Corridos	Servicio Deuda Enero-Marzo 2018 Principal (d)	Intereses	Comisiones	Total	Condonación Principal (e)	Variación Tipo Cambio (f)	Saldo 31/03/2018 (g)1/
Deuda Pública Total del SPNF	**29,543.6**	**2,156.4**	**1.7**	**39.5**	**1,029.8**	**620.3**	**2.9**	**1,653.0**	**-**	**(171.6)**	**30,500.4**
Deuda Externa Total del SPNF	**18,821.27**	**1,835.9**	**1.7**	**-**	**255.8**	**280.2**	**2.7**	**538.7**	**-**	**12.3**	**20,415.4**
Deuda Interna Total del SPNF	**10,722.35**	**320.5**	**-**	**39.5**	**774.0**	**340.1**	**0.2**	**1,114.3**	**-**	**(183.9)**	**10,085.0**
Obligaciones Gobierno Central	**28,849.3**	**2,025.0**	**1.7**	**39.5**	**429.0**	**615.3**	**2.9**	**1,047.3**	**-**	**(181.9)**	**30,265.1**
Deuda Externa	**18,815.3**	**1,835.9**	**1.7**	**-**	**255.8**	**280.2**	**2.7**	**538.7**	**-**	**12.3**	**20,409.4**
Organismos Multilajerales	4,445.8	10.8	0.0	-	55.4	25.0	0.6	81.0	-	1.2	4,402.4
asIE	196.4	-	-		3.3	2.2	-	5.5	-	(0.0)	193.1
BID	2,964.9	-	-		35.4	12.5	0.1	48.0	-	0.0	2,929.5
BIRF	920.0	2.8	-		7.5	7.0	0.3	14.8	-	0.0	915.4
BEI	39.1	-	-		-	0.6	-	0.6	-	0.1	39.2
CAF	202.3	-	-		6.7	1.9	0.0	8.7	-	0.0	195.6
FMI	-	-	-		-	-	-	-	-	-	-
Otros….	123.0	8.0	0.0		2.4	0.8	0.2	3.4	-	1.1	129.6
Bilajerales	2,417.9	4.7	0.1	-	83.8	16.5	1.5	101.7	-	19.8	2,358.9
Club de París 2004	-	-	-		-	-	-	-	-	-	-
Club de París 2005	-	-	-		-	-	-	-	-	-	-
Despues Fecha Corte	1,643.6	4.7	-		33.8	7.1	1.5	42.4	-	19.7	1,634.2
Otros Bilajerales	774.3	-	0.1		49.9	9.4	-	59.3	-	0.2	724.6
Potencial Club de París	-	-	-		-	-	-	-	-	-	-
Banca Comercial	387.5	-	-		52.5	7.4	-	60.0	-	0.2	335.1
Bonos	11,564.1	1,820.3	1.6		64.1	231.3	0.6	296.0	-	(8.9)	13,313.0
Deuda Interna	**10,034.0**	**189.1**	**-**	**39.5**	**173.3**	**335.1**	**0.2**	**508.6**	**-**	**(194.2)**	**9,855.7**
Banca Comercial3/	243.4	-	-		19.0	5.1	-	24.1	-	(4.1)	220.4
de los cuales Deuda Intragub	132.8	-	-		1.4	1.5	-	2.9	-	(2.7)	128.7
Bonos	7,043.8	189.1	-	39.5	154.3	278.1	0.2	432.6	-	(133.7)	6,944.9
de los cuales Recap. BCRD	2,746.7	-	-		-	51.9	-	51.9	-	(56.4)	2,690.3
Obligaciones Resto SPNF	**694.4**	**131.4**	**-**	**-**	**600.7**	**5.0**	**-**	**605.7**	**-**	**10.3**	**235.3**
Deuda Externa	**6.0**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**0.0**	**6.0**
Suplidores	6.0	-	-		-	-	-	-	-	0.0	6.0
Deuda Interna	**688.4**	**131.4**	**-**	**-**	**600.7**	**5.0**	**-**	**605.7**	**-**	**10.3**	**229.3**
Banca Comercial4/	688.4	131.4	-		600.7	5.0	-	605.7	-	10.3	229.3

1/ Saldo Deuda: (g) = (a) + (b) + (c) - (d) - (e) + (f)

Las cifras del Gobierno Central mostradas en este reporte son las contempladas en el capítulo 0998 *Administración de Deuda Pública y Activos Financieros* .

2/ Incluye el prepago de US$8.4 millones de la deuda instrumentada en bonos originada por el Plan Brady, correspondientes a la recompra del 98.64% de la deuda Brady del Sector Público por parte del Banco Central de la República Dominicana.

3/Comprende deuda pública contradada con bancos comerciales, asociaciones de ahorros y préstamos, puestos de bolsa, fondos de inversión y demás acreedores privados.

4/ Deuda de instituciones públicas contratadas directamente con el Banco de Reservas. Cifras suministradas por el Banco de Reservas de la República Dominicana.

IIIa. Indicadores de Riesgo del Portafolio de Deuda Pública

Al cierre del primer trimestre del año 2018, los indicadores de riesgo del portafolio de deuda pública del SPNF experimentaron variaciones mixtas respecto a la situación presentada al cierre del trimestre anterior, reflejándose una disminución de los riesgos de mercado, medido por el ratio deuda moneda extranjera, y el ratio de deuda a tasa variable. A su vez se observa una disminución del riesgo de refinanciamiento dado un menor porcentaje de deuda de corto plazo. (Ver Tabla 2)

Tabla 2: Indicadores de Riesgo

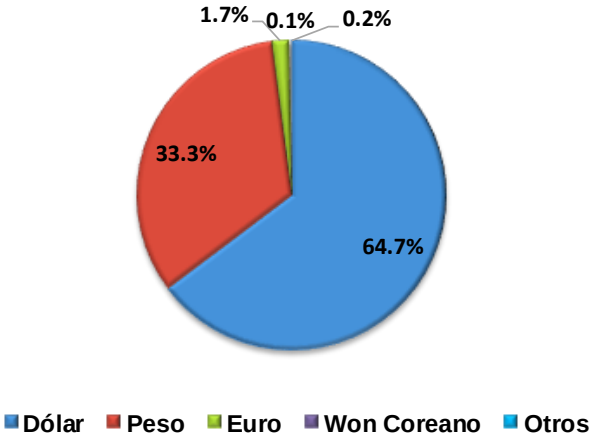
Indicadores de Riesgo	Dic-2014	Dic-2015	Dic- 2016	Dic-17	Mar-18
Indicadores de Solvencia					
Deuda SPNF/ PIB	*36.0%*	*35.1%*	*36.9%*	*38.9%*	*39.0%*
De los que Bonos Recap BC	*4.5%*	*4.2%*	*3.9%*	*3.6%*	*3.4%*
Riesgo de Refinanciamiento					
Deuda de Corto Plazo	*8.6%*	*7.2%*	*7.1%*	*8.8%*	*6.3%*
Tiempo Prom. Madurez(años)	*8.6*	*9.9*	*9.4*	*9.0*	*9.6*
Deuda Externa	*10.2*	*12.1*	*11.5*	*10.8*	*11.3*
Deuda Interna	*5.3*	*5.4*	*5.5*	*5.8*	*6.0*
Riesgos de Mercado					
Tipo de Cambio					
Ratio de Deuda Moneda Extranjera (incl. Recap.)	*72.6%*	*71.2%*	*69.3%*	*67.8%*	*66.7%*
Ratio de Deuda Moneda Extranjera (excl. Recap.)	*83.0%*	*81.0%*	*77.5%*	*74.8%*	*73.2%*
Tipo de Interés					
Ratio de Deuda Variable	*20.2%*	*20.2%*	*18.7%*	*14.0%*	*12.8%*
Tiempo Prom. Refijación (años)	*7.5*	*8.5*	*8.2*	*8.1*	*8.7*
Deuda Externa	*8.7*	*10.1*	*9.6*	*9.3*	*10.1*
Deuda Interna	*5.1*	*5.4*	*5.5*	*5.8*	*6.0*
Otros Indicadores					
Tasa de Int. Prom. Deuda Pública SPNF	*6.8%*	*7.5%*	*7.8%*	*7.7%*	*7.7%*
Tasa de Int. Prom. Deuda Externa	*4.1%*	*5.2%*	*5.4%*	*5.4%*	*5.7%*
Tasa de Int. Prom. Deuda Interna	*12.4%*	*12.1%*	*12.1%*	*11.7%*	*11.9%*
Deuda en Pesos	*13.2%*	*12.9%*	*12.8%*	*12.3%*	*12.3%*
Deuda en Dolares	*7.7%*	*7.5%*	*7.4%*	*7.1%*	*6.8%*

Fuente: Dirección General de Crédito Público.
Cifras preliminares PIB base 2007.

Respecto del indicador de solvencia, la razón “deuda pública del SPNF como porcentaje del producto interno bruto”, experimentó un aumento en comparación con diciembre del 2017; colocándose en 39.0% del PIB al cierre del primer trimestre del año 2018.

Por otro lado, relativo al riesgo de mercado, el indicador “*porcentaje de deuda en moneda extranjera*”, disminuyó en comparación con el trimestre anterior, de (67.8%) en diciembre a (66.7%) en el mes de marzo. El portafolio de deuda está compuesto mayormente por diversas monedas extranjeras, principalmente el dólar estadounidense (64.7%), el euro (1.7%), won coreano (0.1%) y otras monedas como el yen japonés, dólar canadiense, entre otras 0.2%; el 33.3% es deuda denominada en moneda local. (Ver Gráfico 2)

Gráfico 2: Deuda Pública del SPNF por Monedas



El indicador de riesgo de mercado, "*porcentaje de deuda a tasa de interés variable*" pasó de un 14.0% al 31 de diciembre de 2017 a un 12.8% al cierre del primer trimestre del 2018, dado un mayor financiamiento neto de deuda a tasa fija versus tasa variable.

Por otro lado, al cierre del Primer trimestre del 2018 la tasa de interés anual promedio ponderada de la deuda interna aumentó a 11.9%, dada la contratación de deuda interna a tasas de interés más altas. La tasa promedio ponderada del portafolio completo se mantuvo en 7.7%.

Referente al riesgo de refinanciamiento, el indicador "*porcentaje de deuda de corto plazo*" se redujo de 8.8% a 6.3% al cierre del primer trimestre del 2018. El tiempo promedio de madurez reflejó un aumento con respecto a los valores del trimestre anterior, situándose en 9.6 años.

En adición, la tasa de interés promedio ponderada más baja es la de la deuda concesionaria contratada bajo los Acuerdos de Caracas y de Petrocaribe (1.0%) mientras que el mayor tiempo promedio madurez (TPM) del portafolio es el de los bonos externos, colocándose en 13.6 años al cierre del Primer trimestre del 2018. (Ver Tabla 3)

Tabla 3: Tasa de Interés y Plazo Promedio de la Deuda Pública del SPNF

Fuente de Financiamiento/ Tipo Acreedor	Porcentaje del Total de la Deuda (%)	Tasa Interés Promedio Ponderada (%)	Madurez Promedio
DEUDA EXTERNA	**66.9**	**5.7**	**11.3**
Organismos Multilaterales	**14.4**	**3.4**	8.2
Bilaterales	**7.7**	**3.4**	6.3
De los cuales: Acuerdo Petrocaribe	***0.2***	***1.0***	*10.9*
Banca Comercial	**1.1**	**8.3**	1.1
Bonos	**43.6**	**6.8**	13.6
Suplidores	**0.0**	**0.0**	0.5
DEUDA INTERNA	**33.1**	**11.9**	**6.0**
Banca Comercial			
Pesos	1.0	10.3	1.0
Dólares	0.5	6.8	1.2
Bonos			
Pesos	20.8	12.2	8.0
Dólares	2.0	6.8	6.1
Bonos Recap			
Pesos	8.8	12.6	2.1
Deuda Pública SPNF	**100.0**	**7.7**	**9.6**

Fuente: Dirección General de Crédito Público.

IIIb. Lineamientos y Metas Estratégicas

En la Estrategia de Gestión de Deuda Pública de Mediano Plazo[15] se describen los principales lineamientos estratégicos que guiarán el manejo de la deuda pública para el período 2018-2020, entre los cuales podemos destacar:

- Reducir la exposición al riesgo cambiario, mediante la disminución de la proporción de deuda denominada en moneda extranjera.
- Profundizar el mercado local de capitales.
- Diversificar las fuentes de financiamiento, manteniendo la presencia en los mercados internacionales de capitales.
- Mantener largos plazos en el financiamiento externo e interno, e implementar operaciones de manejo de pasivos que permitan contener la exposición al riesgo de refinanciamiento.
- Estructurar el perfil de vencimientos de deuda tal que se reduzcan las presiones fiscales por el servicio de deuda en un año y/o mes específico.

Para medir el resultado de la implementación de la estrategia se han delimitado rangos indicativos para un conjunto de indicadores que expresan los objetivos en términos de la estructura del portafolio que se pretende alcanzar en el mediano plazo.

Tabla 4: Metas Estratégicas

Indicador	Rango Meta 2020	2017	Mar-18
Riesgo Cambiario			
% deuda en moneda extranjera	77% ± 3%	74.8%	73.2%
Riesgo de Refinanciamiento			
% deuda de corto plazo	≤12%	8.8%	6.3%
TPM deuda interna	7 ± 1 años	7.0	7.4
Riesgo de Tasa de Interés			
% deuda que refija tasas en 1 año	17% ± 3%	20.7%	16.8%

1/ El alcance de la Estrategia de Gestión de Deuda no incluye los bonos emitidos por el Gobierno Central para la recapitalización del Banco Central, al no estar estos instrumentos disponibles para el nuevo financiamiento. Por tanto, estos indicadores excluyen dichos instrumentos.

Como parte de la implementación de esta estrategia durante el año 2018 se ha priorizado, entre otros, las colocaciones de bonos a tasa fija denominados en pesos dominicanos. La reciente emisión de bonos en pesos dominicanos realizada en el mercado internacional, apoya los esfuerzos realizados por el gobierno de reducción del riesgo cambiario mediante el desarrollo del mercado local de capitales, ayudando a disminuir la proporción de deuda en moneda extranjera de un 74.8% en diciembre 2017 a un 73.2% a enero 2018, dentro del rango de la meta estratégica definida, disminuyéndose así la exposición del portafolio a la volatilidad de las monedas extranjeras.

15 Disponible en la página web de la Dirección General de Crédito Público. http://www.creditopublico.gov.do/publicaciones/estrategia.htm

Las emisiones de bonos realizadas durante el año 2018 en el mercado local e internacional con una madurez de 5, 10, 14 y 30 años, han permitido una mejora en los indicadores de riesgo de refinanciamiento, manteniéndose el porcentaje de deuda que vence en el corto plazo en 6.3%, dentro de la meta establecida, y extenderse la madurez promedio de la deuda interna a 7.4 años, situándose en el rango medio de la meta estratégica.

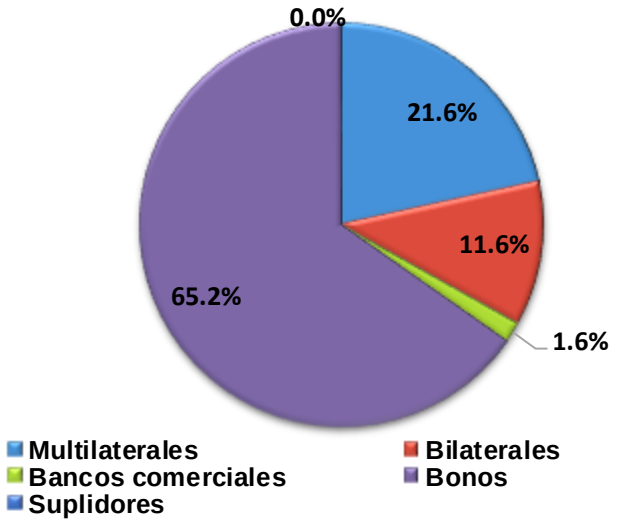
La priorización de la utilización de instrumentos a largo plazo y tasa fija tanto para la deuda externa como para la deuda interna ha resultado en una disminución de la proporción de deuda que re-fija o cambia tasa de interés en un año de 20.7% a 16.8%, reduciéndose así la exposición de variaciones en las tasas de interés en el servicio de la deuda pública.

IV. Deuda Externa

Al 31 de marzo 2018, la deuda pública externa del SPNF totalizó US$ 20,415.4 millones, equivalente a 26.1% del PIB.

Del monto total de la deuda externa, el 33.1% corresponde a deuda contratada con acreedores oficiales, de los cuales los organismos multilaterales representan el 21.6% y los bilaterales el 11.6%. La deuda con acreedores privados conforma el 66.9% del total, detallados en 65.2% en bonos y 1.6% con la banca comercial. (Ver Gráfico 3)

Gráfico 3: Deuda Externa por Tipo de Acreedor



El portafolio de la deuda pública externa del SPNF está compuesto por distintas monedas extranjeras, principalmente por deuda en dólares estadounidenses (93.0%). El restante lo conforman deuda contratada en pesos (4.0%), euros (2.6%), won coreano (0.2%), yen japonés (0.1%) y en otras monedas (0.1%). (Ver Gráfico 4)

Del total de la deuda externa del sector público no financiero, el 81.2% devenga intereses a tasa de interés fija, el 18.6% a tasa de interés variable y el restante 0.2% a tasa de interés “cero”. (Ver Gráfico 5).

Gráfico 4: Deuda Externa por Moneda

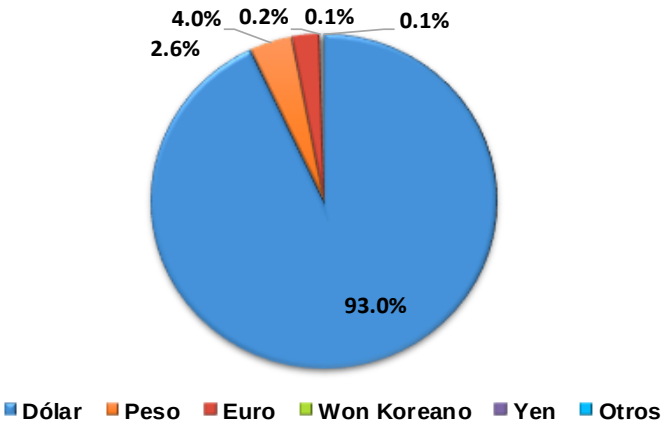
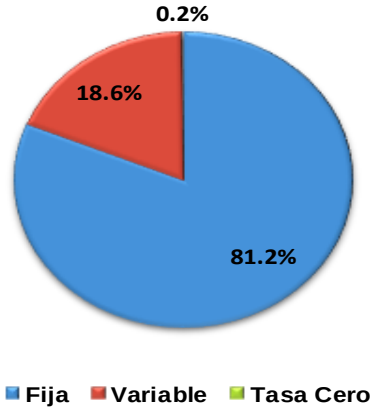


Gráfico 5: Deuda Externa por Tipo de Interés



IVa. Desembolsos Externos

Durante el trimestre enero - marzo de 2018 se recibieron por parte de los acreedores externos, desembolsos por US$1,837.7 millones, de los cuales US$1,822.0 millones fueron recursos de colocación de bonos en los mercados internacionales para el financiamiento del presupuesto, US$15.6 millones fueron desembolsos de parte de los organismos multilaterales, bilaterales y de la banca comercial internacional destinados al financiamiento de proyectos de inversión pública, mientras que los US$0.1 millones restantes fueron desembolsos de organismos multilaterales y bilaterales consignados para apoyo presupuestario. (Ver Tabla 5 y detalle Anexo I)

Tabla 5: Desembolsos Externos Recibidos por el SPNF
Cifras preliminares en millones

Destino Financiamiento	En US$	
	Ene - Mar	Ene - Mar
Total de desembolsos recibidos	***1,837.7***	***1,837.7***
Proyectos de Inversión	**15.6**	**15.6**
De los Cuales : Intereses Capitalizados	0.0	*0.0*
Apoyo Presupuestario	**1,822.1**	**1,822.1**
Petrocaribe	0.1	0.1
De los Cuales : Intereses Capitalizados	0.1	0.1
Bonos Globales	1,822.0	1,822.0
De los Cuales : Intereses Capitalizados	*1.6*	*1.6*

Fuente: Dirección General de Crédito Público.

IVb. Presupuesto y Ejecución del Servicio de Deuda Externa 2018[16]

Para el año 2018, se han registrado como presupuesto del servicio de deuda externa del Gobierno Central unos RD$104,597.5 millones (US$2,084.9 millones[17]), de los cuales RD$ 44,482.7 millones (US$ 886.6 millones) están previstos para el pago de principal, mientras que RD$ 60,114.8 millones (US$ 1,198.2 millones) para pagos de intereses y comisiones.

Durante el período enero-marzo de 2018, el Gobierno Central devengó pagos de servicio de deuda externa por un monto equivalente a US$598.7 millones. Por otra parte, los pagos efectivamente realizados en el período totalizaron US$540.4 millones de los cuales, US$ 255.8 millones corresponden a pagos de principal, US$ 280.3 millones a pagos intereses, y US$ 4.4 millones a pagos de comisiones. (Ver Tabla 6)

Tabla 6: Servicio de Deuda Externa: Presupuestado vs. Ejecutado
Cifras preliminares en millones de dólares (US$)

Servicio de Deuda Externa	Presupuesto	Devengado Ene- Mar	Pagado Ene- Mar	% Devengado al 31-Mar-2018	% Pagado al 31-Mar-2018
Total de Servicio de Deuda Externa	***2,084.9***	***598.7***	***540.4***	***28.7%***	***25.9%***
Amortización de Principal	*886.6*	*288.7*	*255.8*	*32.6%*	*28.8%*
Intereses	*1,172.1*	*306.9*	*280.3*	*26.2%*	*23.9%*
Comisiones	*26.1*	*3.0*	*4.4*	*11.5%*	*16.7%*

Fuente: Dirección General de Crédito Público.
1) Incluye capitalizaciones de intereses y comisiones
2) El presupuesto presentado es el vigente al 31/03/18

La diferencia entre el monto devengado y pagado se explica por el Art. 52 del Reglamento 630-06 de la Ley de Crédito Público, el cual estipula que el servicio de la deuda debe ser procesado con treinta (30) días de antelación a la fecha de vencimiento, con la finalidad de asegurar que se efectúe a tiempo, y así evitar atrasos y cargos moratorios.

IVc. Nuevas Contrataciones Externas Aprobadas por el Congreso

Las nuevas contrataciones de deuda externa[18] se dividen en aquellas consignadas para el financiamiento de proyectos de inversión pública y las de apoyo presupuestario. En el *"Presupuesto General del Estado*" del año 2018 se estipularon nuevas contrataciones de deuda por un monto ascendente a US$1,967.5 millones (ver Anexo II).

Durante el período enero-marzo de 2018, el Congreso Nacional aprobó la contratación de un préstamo depositado en 2017 por un monto de US$100.0 millones. (Ver Tabla 7 y Anexo III)

16 Se puede evidenciar diferencias en lo indicado como Presupuesto Original versus los montos indicados en la Ley de Presupuesto General del Estado, por variación en la distribución entre fuentes (interna y externa) reflejada en el Sistema de Información de la Gestión Financiera (SIGEF), no obstante, el monto total del servicio de deuda no varía. Durante el trimestre se han ido realizando modificaciones a la distribución registrada en el SIGEF que se evidencian en el monto del presupuesto vigente.
17 Calculado al tipo de cambio promedio de RD$ 50.17 x US$ 1.00.
18 Las contrataciones hacen referencia a los contratos de préstamos firmados entre el acreedor y el Ministerio de Hacienda; las cuales quedan aprobadas una vez son ratificadas por el Congreso Nacional y promulgadas por el Poder Ejecutivo.

Por otra parte, en el marco del Acuerdo de Petrocaribe, durante el período enero - marzo de 2018 se han recibido US$0.1 millones de nueva contratación, correspondientes al financiamiento de largo plazo proveniente de embarques a Refidomsa (ver Anexo II).

Tabla 7: Nuevas Contrataciones de Deuda Externa Aprobadas por el Congreso

	Acreedor	Tipo de Interés	Tasa/ Margen	Moneda[1]	Período de Gracia (Años)	Plazo (Años)/[2]	Total /[3]
TOTAL CONTRATADO							**100.1**
Contratos de Préstamos							**100.0**
Proyecto de Reducción de Pérdidas	*BEI*	*Fija o Variable/[1]*	*0.50%*	*USD*	*3*	*20*	*100.0*
Total Acuerdo de Petrocaribe /[4]							**0.1**
Acuerdo de Petrocaribe	PDVSA	Fija	1.0%	USD	2	23	0.1

1/La República Dominicana tendrá la opción de pagar intereses ya sean fijos o variables en cada solicitud de desembolso.

2/ Se refiere al plazo de repago luego de cumplirse el período de gracia indicado en la columna anterior.

3/ El monto contratado incluye los desembolsos recibidos por Acuerdo Petrocaribe durante el año 2018. El Acuerdo Marco de Petrocaribe se aprobó el 06 de septiembre de 2005.

4/ De acuerdo a las condiciones establecidas en el Acuerdo de Petrocaribe, cuando el precio del barril es inferior a los US$40 el barril, el período de pago disminuye a 15 años más los dos años de gracia, para un plazo total de 17 años, y se incrementa la tasa interés al 2%.

IVe. Desempeño de los Bonos Soberanos Externos

Tabla 8: Precios y Rendimientos Bonos Soberanos Externos

Situación al enero - marzo de 2018

Bonos	Cupón	Precio	ΔMar18-Dic17 (pbs)	ΔMar18-Mar17 (pbs)	Rendimiento	ΔMar18-Dic17 (pbs)	ΔMar18-Mar17 (pbs)
RD 2021	7.500%	106.9%	-2.1	-3.9	3.896%	0.5	0.3
RD 2024	5.875%	105.3%	-3.3	0.0	4.608%	0.6	-0.2
RD2 2024	6.600%	109.0%	-3.2	0.0	4.736%	0.5	-0.2
RD 2025	5.500%	102.9%	-3.1	0.4	4.996%	0.5	-0.1
RD 2026	6.875%	111.1%	-3.7	1.1	5.129%	0.5	-0.3
RD 2027	8.625%	118.4%	-2.9	0.0	5.666%	0.3	-0.2
RD2 2027	5.950%	105.4%	-3.2	2.7	5.181%	0.4	-0.4
RD 2044	7.450%	114.3%	-6.0	3.3	6.327%	0.4	-0.2
RD 2045	6.850%	108.3%	-10.1	-1.2	6.213%	2.3	1.7
RD 2048*	6.500%	104.3%	N/A	N/A	6.186%	N/A	N/A
RD 2023*	8.900%	102.8%	N/A	N/A	8.187%	N/A	N/A

* Estos bonos fueron emitidos en el año 2018
Fuente: JP Morgan.

A principios del año 2018, la República Dominicana realizó su primera emisión de bonos denominados en moneda local en el mercado internacional. Dicha emisión a 5 años (RD-2023) por un monto de RD$ 40,000.0 millones (US$ 822.0 millones) y tasa de interés o cupón de 8.9%, forma parte de la estrategia del gobierno dominicano de continuar reduciendo la exposición a la variación cambiaria y es la primera realizada por un país de Latinoamérica no calificado como grado de inversión.

Al 31 de marzo 2018, los precios de los bonos soberanos externos dominicanos en su mayoría presentaron un comportamiento al alza respecto al año anterior, observándose un aumento en todos los bonos a excepción de los bonos soberanos RD 2021 (-3.9 pbs) y RD 2045 (-1.2 pbs).

Por otro lado, al comparar los precios con el trimestre anterior se puede observar una reducción en todos los bonos. Es importante destacar que los precios y rendimientos históricos de los bonos RD 2048 y RD 2023 no se observan en la tabla debido a que se emitieron en febrero del año 2018. (Ver tabla 8)

Gráfico 6: Evolución de los Precios (%)

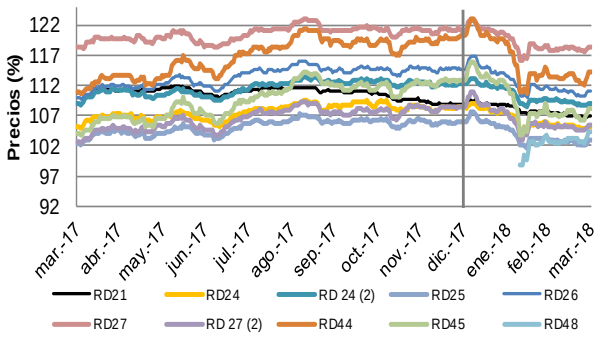
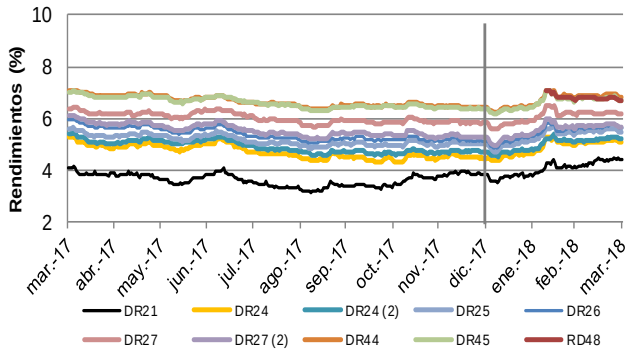


Gráfico 7: Evolución de los Rendimientos (%)

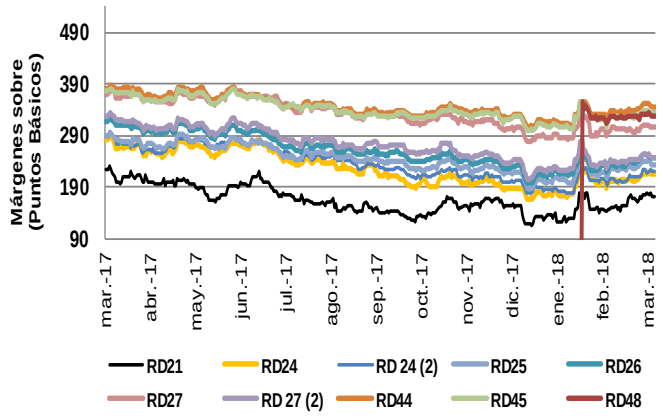


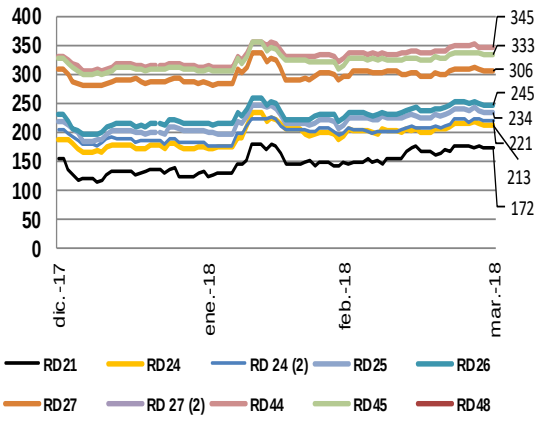
Nota: El Bono DR 2018 venció 23 de Enero 2018 razón por la cual no se visualiza en la grafica.

Fuente: JP Morgan.

En el Gráfico 8 se muestran los márgenes (spreads), en puntos básicos, entre los rendimientos exigidos por los inversionistas a los bonos soberanos dominicanos y los de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos (UST) de madurez similar. Durante el trimestre Enero - Marzo 2018, los márgenes de los bonos soberanos externos RD21, RD24, RD(2)24, RD25, RD26, RD(2)27, RD44 y RD45 aumentaron en 17.2 pbs, 27.3 pbs, 16.7 pbs, 15.1 pbs, 12.9 pbs, 21.5 pbs, 13.6 pbs, 5.9 pbs respectivamente, mientras que el RD27, disminuyó en 1.4 pbs.

Gráfico 8: Evolución de los Márgenes de los Bonos Soberanos versus los Bonos UST (puntos básicos)





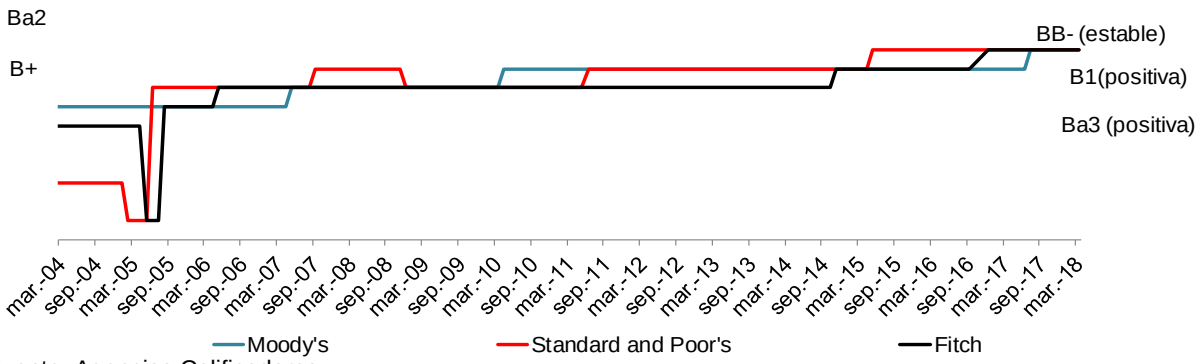
Fuente: JP Morgan.

Fuente: JP Morgan.

IVf. Calificación de Riesgo-País

Las calificadoras de riesgo Standard and Poor's y Fitch Ratings mantuvieron sus calificaciones en BB- "estable", BB- "estable" respectivamente al igual que la agencia calificadora Moody's en Ba3 "positiva", luego de que esta última la incrementara en julio de 2017. (Ver Gráfico 9)

Gráfico 9: Evolución de la Calificación de Riesgo-País



Fuente: Agencias Calificadoras.

En la Tabla 9 se muestran los valores de los márgenes de deuda EMBI y las calificaciones crediticias por parte de las agencias Standard & Poor's, Fitch y Moody's al 31 de marzo 2018 para 14 economías latinoamericanas, así como el cambio del primer trimestre respecto al trimestre anterior y al mismo período del año anterior.

Tabla 9: Relación de los Márgenes de Deuda EMBI y las Calificaciones Crediticias

Situación al 31 de marzo de 2018

	EMBI* (Ptos. Base)			Calificaciones Crediticias**		
	Mar-18	∆Mar18-Dic17	∆Mar18-Mar17	S&P	Fitch	Moody's
Global	326	15	323			
América Latina	426	7	(10)			
Chile	128	11	(4)	A+	A	Aa3
México	252	7	(3)	BBB+	BBB+	A3
Perú	156	20	10	BBB+	BBB+	A3
Panamá	135	17	(21)	BBB	BBB	Baa2
Colombia	180	8	(12)	BBB-	BBB	Baa2
Brasil	238	6	(26)	BB-	BB-	Ba2
Uruguay	168	23	(41)	BBB	BBB-	Baa2
El Salvador	380	(3)	(173)	CCC+	B-	B3
Rep. Dominicana	292	16	(41)	BB-	BB-	Ba3
Jamaica	295	(9)	(54)	B	B	B3
Argentina	420	69	(22)	B+	B	B2
Belice	753	(18)	98	B-	N/R	B3
Ecuador	544	85	(122)	B-	B	B3
Venezuela	4,189	(665)	1,813	SD	RD	C

* El margen EMBI mide la diferencia entre el rendimiento de un bono denominado en dólares emitido por una economía específica y el bono correspondiente emitido por el Tesoro de Estados Unidos.

** Las calificaciones escritas en letra roja se refieren a descensos respecto al trimestre anterior, las escritas en letra verde corresponden a mejorías, mientras que las escritas en negro se han matenido sin modificación a lo largo del trimestre en cuestión.

A lo largo del primer trimestre del año 2018, la calificación crediticia de Brasil fue revisada a la baja por la agencia calificadora Standard & Poor's y Fitch pasando de "BB" a "BB-" y "BB" a "BB-" respectivamente. Por otro lado, la calificación crediticia de El Salvador fue revisada al alza por la agencia calificadora Moody's pasando de "Caa1" a "B3". A su vez la calificación crediticia de Venezuela fue revisada a la baja por la agencia calificadora Moody's pasando de "Caa3" a "C". Las calificaciones de las demás economías permanecieron con los mismos valores del trimestre anterior.

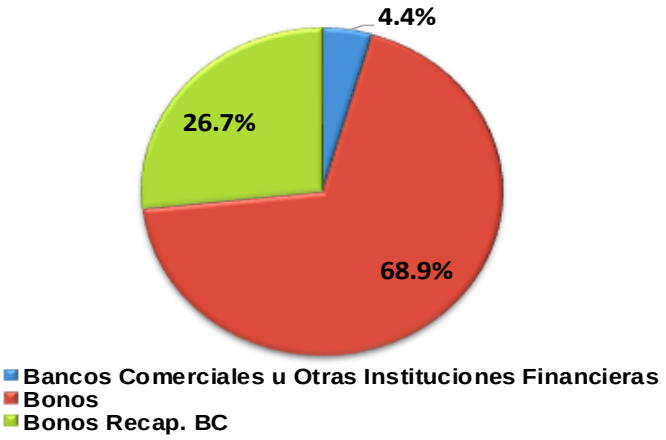
Los márgenes de deuda de las economías latinoamericanas mostradas en la Tabla 9 cerraron el trimestre enero - marzo en 7 pbs por encima del valor promedio del cierre del trimestre anterior. Venezuela fue el país cuyo margen disminuyó en mayor cuantía, (cerró en 4,189 pbs. aún así sigue siendo extremadamente alto), seguido por Belice y Jamaica. El margen de la República Dominicana aumentó en 16 pbs, colocándose en 292 pbs al 31 de marzo 2018. Ecuador fue el país latinoamericano que experimentó el mayor incremento en su margen de deuda de 85 pbs colocándose en 544 pbs.

Al comparar estos valores respecto al mismo período del año anterior, se aprecia una disminución del riesgo en todas las economías evaluadas, con un margen menor en 10 pbs.

V. Deuda Interna

Al 31 de marzo 2018, la deuda interna del sector público no financiero totalizó RD$ 496,171.3 millones (equivalentes a US$ 10,085.0 millones), y está compuesta en un 68.9% por deuda instrumentada en bonos de subasta, 26.7% por deuda en bonos para la Recapitalización del Banco Central19, y 4.4% por deuda con bancos comerciales u otras instituciones financieras.

Gráfico 10: Deuda Interna por Tipo de Acreedor



Del porcentaje total de deuda interna con la banca comercial u otras instituciones financieras, el 49.0% corresponde a deuda directa e indirecta emitida y/o contratada por el Gobierno Central representado por el Ministerio de Hacienda, mientras que el 51.0% restante pertenece a préstamos contratados por otras instituciones del sector público no financiero (Ministerios y sus dependencias, instituciones públicas autónomas, empresas públicas no financieras y ayuntamientos municipales).

19 Deuda intragubernamental, debe excluirse al contabilizar la deuda pública consolidada.

El portafolio de la deuda interna está compuesto en un 92.6% por deuda en pesos dominicanos (RD$ 459,250.1 millones), mientras que el restante 7.4% se encuentra denominada en dólares estadounidenses (US$ 750.4 millones). (Ver Gráfico 11)

Gráfico 11: Deuda Interna por Moneda

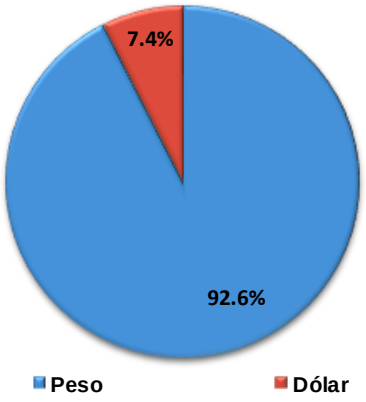
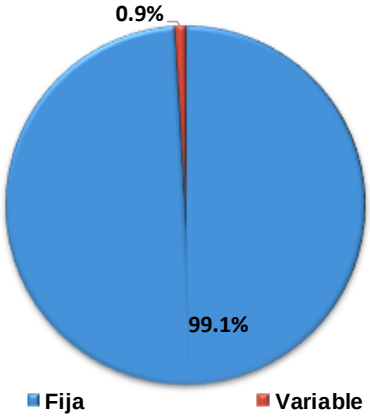


Gráfico 12: Deuda Interna por Tipo de Interés



Del total de la deuda interna del sector público no financiero, el 99.1% ha sido contratada a tasa de interés fija y el 0.9% a tasas de interés variables indicativas del sistema financiero local. (Ver Gráfico 12)

Va. Nuevas Contrataciones y Emisiones Internas

En el "*Presupuesto General del Estado*" para el 2018, se autoriza al Ministerio de Hacienda a la contratación y colocación de fuentes financieras internas por un monto de RD$70,000 millones, los cuales provienen de financiamiento por la emisión de bonos en el mercado de valores por medio de subastas públicas.

Tabla 10: Desembolsos Internos Recibidos por el SPNF

Cifras preliminares en millones de pesos dominicanos (RD$)

Fuente Interna	En RD$	
	Ene - Mar	Ene - Mar
Desembolsos recibidos	***16,156.8***	***16,156.8***
Gobierno Central	***9,149.7***	***9,149.7***
Banca Comercial	*0.0*	*0.0*
Bonos Colocados	*9,149.7*	*9,149.7*
Resto Sector Público No Financiero	***7,007.1***	***7,007.1***
Banca Comercial	*7,007.1*	*7,007.1*
Bonos Recap BCRD	*0.0*	*0.0*

Fuente: Dirección General de Crédito Público.

Durante el primer trimestre del año 2018 se recibieron desembolsos por un total de RD$16,156.8 millones. De este monto RD$9,149.7 millones se obtuvieron a través de las colocaciones del Gobierno Central en el mercado local de capitales. En adición, se recibieron desembolsos a través de la Banca Comercial para el Resto del Sector Público No Financiero por un total de RD$7,007.1 millones.

Vb. Presupuesto y Ejecución del Servicio de Deuda Interna 2018[20]

Para el año 2018 se ha registrado un presupuesto de servicio de deuda interna del Gobierno Central por RD$93,462.2 millones, de los cuales RD$ 18,945.3 millones están previstos para pagos de principal, y RD$ 74,516.9 millones para el servicio de intereses y comisiones.

Durante el período enero - marzo de 2018, el Gobierno Central devengó pagos de servicio de deuda interna por un monto equivalente de RD$23,449.1 millones. Por otra parte, los pagos efectivamente realizados en el período a la banca comercial local y a los tenedores de bonos internos totalizaron RD$24,727.6 millones, de los cuales: RD$ 8,427.4 millones corresponden a pagos de principal, RD$ 16,289.6 millones a pagos de intereses y RD$ 10.5 millones a pagos de comisiones

Tabla 11: Servicio de la Deuda Interna del Gobierno Central
Presupuestado vs. Pagado

Cifras preliminares en millones de pesos dominicanos (RD$)

Servicio de Deuda Interna	Presupuesto	Devengado Ene- Mar	Pagado Ene- Mar	% Devengado al 31-Mar-2018	% Pagado al 31-Mar-2018
Total de Servicio de Deuda Interna	***93,462.2***	***23,449.1***	***24,727.6***	***25.1%***	***26.5%***
Amortización de Principal	*18,945.3*	*8,858.4*	*8,427.4*	*46.8%*	*44.5%*
Intereses	*74,485.8*	*14,581.7*	*16,289.6*	*19.6%*	*21.9%*
Comisiones	*31.1*	*9.0*	*10.5*	*29.1%*	*33.8%*

Fuente: Dirección General de Crédito Público.

1) Del monto pagado durante el período enero-marzo 2018, RD$900.06 millones corresponden a intereses para la Recapitalización del Banco Central, cuyo vencimiento es de 2016.
2) El presupuesto presentado es el vigente al 31/03/18.

La diferencia entre el monto devengado y pagado se explica por el Art. 52 del Reglamento 630-06 de la Ley de Crédito Público, el cual estipula que el servicio de la deuda debe ser procesado con treinta (30) días de antelación a la fecha de vencimiento, con la finalidad de asegurar que se efectúe a tiempo, y así evitar atrasos y cargos moratorios.

Por otra parte, el resto de las instituciones del sector público no financiero (excluye el Ministerio de Hacienda y la Tesorería Nacional), durante el período enero - marzo de 2018 realizó pagos de principal a la banca comercial local por RD$29,032.7 millones, y RD$241.9 millones de intereses y comisiones, de acuerdo a cifras suministradas por el Banco de Reservas de la República Dominicana.

[20] Se puede evidenciar diferencias en lo indicado como Presupuesto Original versus los montos indicados en la Ley de Presupuesto General del Estado, por variación en la distribución entre fuentes (interna y externa) reflejada en el Sistema de Información de la Gestión Financiera (SIGEF), no obstante, el monto total del servicio de deuda no varía. Durante el trimestre se han ido realizando modificaciones a la distribución registrada en el SIGEF que se evidencian en el monto del presupuesto vigente.

Vc. Plan de Recapitalización del Banco Central

Al 31 de marzo de 2018, el monto en circulación de instrumentos destinados al Plan de Recapitalización del Banco Central asciende a RD$132,362.2 millones (US$2,746.7 millones), distribuidos en bonos con plazos de vencimientos de 3, 5 y 7 años.

En el "Presupuesto General del Estado" del año 2018 se contemplaron pagos por concepto del Plan de Recapitalización del Banco Central, por un monto de RD$27,072.3 millones, equivalentes al 0.7% del PIB estimado para este año. Durante el primer trimestre del año 2018, se devengaron pagos de intereses por RD$2,958.9 millones.

Es importante resaltar que, de acuerdo a los artículos 8 y 11 del Reglamento de la Ley No. 167-07, estos instrumentos no son amortizables en efectivo, sino que se sustituyen, a su vencimiento, por nuevos instrumentos con características acordes con las condiciones vigentes en el mercado (plazos y tasas de interés). Luego de que el Banco Central sea capitalizado, el reembolso del capital se realizará con el superávit generado por el Banco Central en cada año.

Vd. Subastas de Bonos y Letras

Durante el primer trimestre del año 2018 el Ministerio de Hacienda colocó bonos en el mercado local de capitales a través del programa de subastas públicas por un monto de RD$9,149.70 millones. Como resultado de los esfuerzos de continuo desarrollo del mercado de capitales, es importante destacar que se ha logrado incrementar el plazo promedio de las colocaciones de bonos en el mercado doméstico, a la vez que se ha reducido el costo de las emisiones.

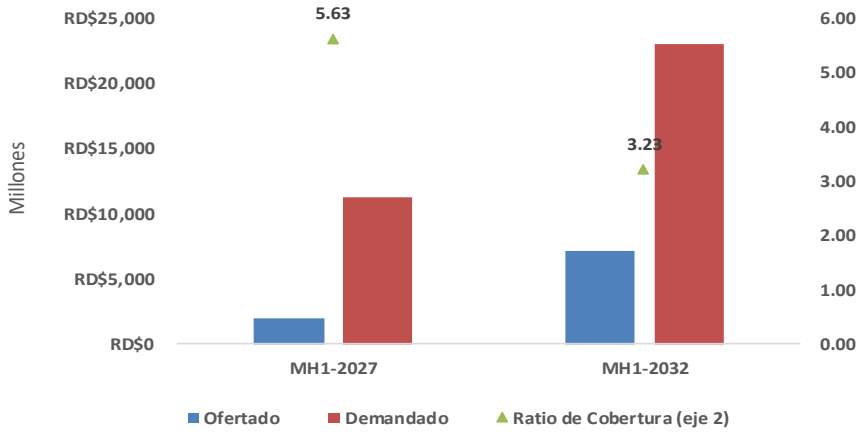
El plazo promedio de los instrumentos del programa de subastas que inició siendo de 2.9 años en el 2009, es a final del primer trimestre del año 2018 de 13.9 años, mientras que el cupón promedio que fue de 13.6% en el 2009 fue de 11.8% en 2018.

Tabla 12: Subastas de Bonos Domésticos

		Fecha Subasta	Fecha Vencimiento	Subastado	Demandado	Bid to Cover Ratio	Adjudicado	Tasa de Corte
BONOS	MH1-2032 Monto de Emisión RD$73,295.0MM Cupón 12.0000%	09/01/2018	05/03/2032	RD$3,500,000,000	RD$19,476,100,000	5.56	RD$3,500,000,000	9.6%
		10/01/2018	05/03/2032	RD$3,649,700,000	RD$3,649,700,000	1.00	RD$3,649,700,000	9.6%
				RD$7,149,700,000	**RD$23,125,800,000**		**RD$7,149,700,000**	
							RD$22,850,300,000	
	MH1-2027 Monto de Emisión RD$50,705.0MM Cupón 11.2500%	06/02/2018	05/02/2027	RD$2,000,000,000	RD$11,263,200,000	5.63	RD$2,000,000,000	8.6%
				RD$2,000,000,000	**RD$11,263,200,000**		**RD$2,000,000,000**	
							RD$23,000,000,000	

Para las series subastadas en el primer trimestre del año 2018, el monto demandado fue superior al monto subastado (Bid-to-cover ratio), con valor de 5.63 y 3.23 para las series MH1-2027 y MH1-2032, respectivamente. Este ratio es un indicador de la liquidez del sistema financiero local así como del apetito por los instrumentos del Gobierno. (Ver Gráfica 13)

Gráfica 13: Emisiones MH Subastado vs Demandado (Bid to Cover Ratio)



Ve. Desempeño de los Bonos Domésticos en el Mercado Secundario

El Ministerio de Hacienda ha tomado una serie de medidas para estimular el desarrollo del mercado secundario de capitales doméstico, y como resultado se ha logrado generar una curva de rendimientos comparativa o "benchmark".

Tabla 13: Rendimientos Bonos Domésticos

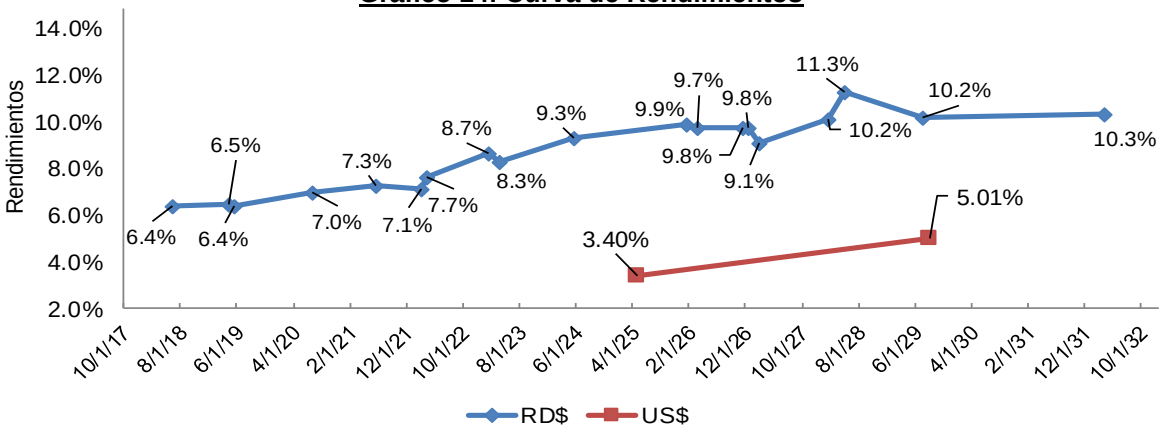
Bono	Cupón	Rendimiento	ΔMar18-Dic17 (pbs)	ΔMar18-Mar17 (pbs)
MH1-2018	14.00%	6.37%	(88)	(185)
MH1-2019	15.00%	6.50%	(150)	(283)
MH2-2019	10.40%	6.39%	(162)	(339)
MH1-2020	16.00%	7.00%	(26)	(264)
MH1-2021	15.95%	7.26%	26	(268)
MH1-2022	16.95%	7.10%	(122)	(269)
MH2-2022	10.38%	7.66%	129	(244)
MH1-2023	14.50%	8.68%	(62)	(182)
MH2-2023	10.50%	8.32%	(2)	N/A
MH1-2024	11.50%	9.30%	100	(74)
MH1-2026	10.38%	9.75%	82	(29)
MH2-2026	10.88%	9.91%	86	(82)
MH3-2026	11.00%	9.76%	26	(98)
MH4-2026	11.00%	9.77%	60	(98)
MH1-2027	11.25%	9.08%	3	(180)
MH1-2028	18.50%	10.15%	(55)	(95)
MH2-2028	13.50%	11.28%	(50)	38
MH1-2029	11.38%	10.18%	22	(74)
MH1-2032	12.00%	10.30%	34	N/A
CDEEE-23	7.00%	3.40%	(5)	(126)
MHUS-2027	6.00%	5.01%	59	(19)

Fuente: CEVALDOM y Dirección General de Crédito Público.

En el período enero - marzo de 2018, los rendimientos exigidos por los inversionistas para los bonos del Ministerio de Hacienda en el mercado secundario mostraron un comportamiento mixto en comparación con el trimestre anterior. (Ver Tabla 13)

La mayor disminución en rendimiento del trimestre la presentó el bono MH2-2019 con 162 pbs, mientras que las transacciones del bono MH2-2022 se realizaron a un rendimiento promedio superior en 129 pbs al del trimestre anterior.

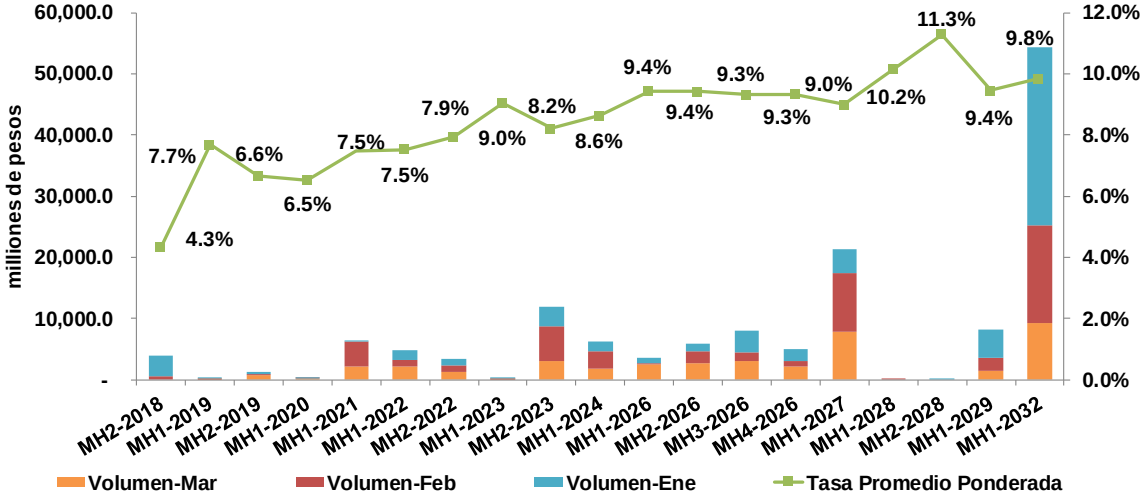
Gráfico 14: Curva de Rendimientos



Fuente: CEVALDOM y Dirección General de Crédito Público.

En cuanto a las transacciones realizadas en el mercado secundario, se puede observar que en el trimestre enero - marzo de 2018, las series de instrumentos del Ministerio de Hacienda en pesos más transadas fueron MH1-2032 y MH1-2027, registrando transacciones por un monto de RD$54,281.3 millones y RD$21,407.7 millones a una tasa promedio ponderada de 9.8% y 8.9%, siendo estas tasas inferiores en 215.5 pbs y 226.4 pbs a los cupones a los que fueron emitidos (12.00% y 11.25%), respectivamente. Por otra parte, el mayor volumen de transacciones se registró en el mes de enero, realizándose operaciones por un monto de RD$59,077.8 millones. (Ver gráfico 15)

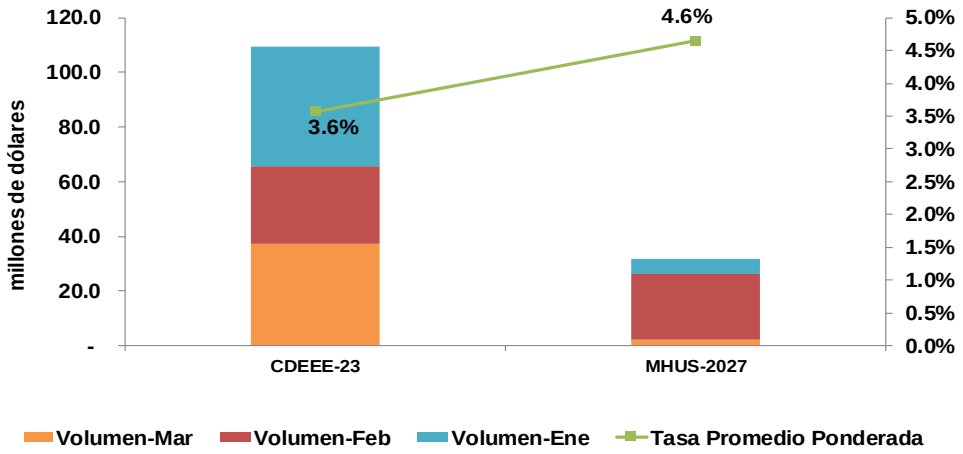
Gráfico 15: Transacciones en el Mercado Secundario RD$



Fuente: CEVALDOM y Dirección General de Crédito Público.

Por otro lado, en el primer trimestre del año 2018 se registraron transacciones en instrumentos en dólares por un monto de US$141.1 millones en los instrumentos CDEEE-23 y MHUS-2027. El mayor volumen de transacciones se registró en el mes de febrero por un monto de US$52.5 millones. (Ver gráfico 16)

Gráfico 16: Transacciones en el Mercado Secundario US$



Vf. Situación de los Bonos Domésticos

a) Bonos para la capitalización de instituciones financieras públicas

Ley 167-07: Monto autorizado RD$320,000.0 millones. Al cierre del primer trimestre de 2018, el monto en circulación de instrumentos destinados al Plan de Recapitalización del Banco Central, asciende a RD$ 132,362.2 millones, distribuidos en bonos con plazos de vencimientos a 3, 5 y 7 años.

Tabla 14: Relación de Tenedores de Bonos según Residencia
Situación al 31 de marzo 2018
Cifras en millones de pesos dominicanos (RD$)

Leyes de Bonos	No. 167-07	No. 175-12 *	No. 193-11/ No. 353-11/ No. 02-12	Subastas MH	No. 687-16 *
Monto Autorizado	***320,000.0***	***500.0***	***589.2***	***312,411.7***	***95.0***
Total en Circulación	*132,362.2*	*500.0*	-	*312,411.7*	*95.0*
Residencia Doméstica	*132,362.2*	*492.1*	-	*246,858.5*	*94.7*
Personas Físicas	-	*77.2*	-	*20,846.3*	*2.4*
Personas Jurídicas	*132,362.2*	*415.0*	-	*226,012.2*	*92.4*
Residencia Extranjera	-	*7.9*	-	*65,553.2*	*0.3*
Personas Físicas	-	*4.6*	-	*1,703.4*	*0.3*
Personas Jurídicas	-	*3.3*	-	*63,849.8*	-

Nota: La Ley No.175-12 se encuentra denominada en Dólares Americanos (US$).
Fuente: CEVALDOM y Dirección General de Crédito Público.

b) Bonos CDEEE

Ley No. 175-12: Monto autorizado US$500.0 millones (equivalentes a RD$24,599.6 millones), a una tasa de interés fija del 7.0% anual, y vencimiento en julio de 2023. Al 31 de marzo de 2018, se ha colocado la totalidad del monto autorizado US$500.0 millones, de los cuales el 98.4% se encuentra en manos de residentes domésticos.

c) Instrumentos Subasta

Bonos Subasta MH: Al 31 de marzo 2018 el monto en circulación de bonos subastados por el MH finalizó en RD$ 312,411.7 millones, de los cuales el 79.0% se encuentra en manos de residentes domésticos.

Subasta MH-USD Ley 687-16: Al 31 de marzo 2018 el monto en circulación de bonos subastados en dólares por el MH finalizó en US$ 95.0 millones, de los cuales el 99.8% se encuentra en manos de residentes domésticos.

VI. Deuda del Tesoro

En el "Presupuesto General del Estado" para el año 2018 se autoriza al Poder Ejecutivo, a través del Ministerio de Hacienda, a colocar Letras del Tesoro de corto plazo, por un monto máximo de RD$28,000.0 millones (US$558.1 millones), las que deberán ser canceladas antes de finalizar el ejercicio presupuestario 2018. Al 31 de marzo de 2018 las líneas de crédito administradas por la Tesorería Nacional presentaban un saldo adeudado de RD$4,000.0 millones (equivalentes a US$81.3 millones).

VII. Deuda Contingente

Deuda Externa

1. **Sector Privado Garantizado:** Parte de la deuda externa contraída por el sector privado, en específico, la contratada por las instituciones privadas INTEC, FUNDAPEC y PUCMM está contractualmente garantizada por el Gobierno Central. Al 31 de marzo de 2018, la deuda de estas instituciones privadas con el exterior alcanza US$8.7 millones equivalentes a RD$430.3 millones.

Deuda Interna

1. **Ley No. 174-07:** Autoriza al Ministerio de Hacienda a suscribir un aval financiero para garantizar préstamos a las empresas de Zonas Francas con la banca comercial local por hasta RD$1,200.00 millones. Del total autorizado, a la empresa Atlantic Manufacturing le fue otorgado un aval por US$0.50 millones el cual no ha sido ejecutado y por tanto la deuda no constituye una obligación del Estado Dominicano. Según las últimas informaciones suministradas por el acreedor, el monto adeudado asciende a US$0.39 millones.

2. **Ley No. 15-08:** que aprueba el "Presupuesto de Ingresos y Ley de Gastos Públicos" para el 2008, autorizó al Ministerio de Hacienda a emitir avales por un monto máximo de RD$1,500.00 millones para garantizar la reconstrucción del sector privado en las zonas afectadas por la Tormenta Olga. Con base a esta autorización se otorgó un aval a favor de Hoyo de Lima Industrial por un monto de RD$50.00 millones. La empresa Hoyo de Lima Industrial reembolsó directamente RD$20.50 millones, mientras que el Gobierno Central asumió un total de RD$29.50 millones del aval otorgado.

Finalmente, con base a esta autorización se suscribieron dos (2) cartas de crédito Stand-By con la banca comercial privada por un total de US$13.72 millones a favor de la empresa Bojos Tanning que a la fecha no han sido ejecutadas. El monto adeudado por Bojos Tanning a la Banca Comercial privada, al 31 de diciembre de 2017 asciende a US$2.63 millones.

VIII. Disminución de Cuentas por Pagar

En el "Presupuesto General del Estado" para el año 2018 se estipulan RD$3,497.9 millones en Servicio de la Deuda Pública a ejecutar a través del capítulo 0998, en la partida Disminución de Cuentas por Pagar. Al 31 de marzo de 2018, de este monto se ha devengado RD$500.0 millones, de los cuales no se han realizado pagos.

IX. Manejo de Pasivos

Conversión de Tasas de Interés de Préstamos del BID

Durante el primer trimestre del año 2018, se realizaron pagos en efectivo para los préstamos convertidos por un monto de US$28.5 millones. De haberse mantenido las condiciones originales se estima se hubiese pagado unos US$27.1 millones (tomando en consideración capitalizaciones y condonaciones), lo que significa un desahorro de US$1.4 millones dadas tasas de interés del mercado actualmente más bajas que las de la oferta de conversión.

Con la implementación de la oferta del BID se logra reducir el riesgo por variabilidad futura de las tasas de interés al fijar las tasas de interés de una proporción importante del portafolio, y se empiezan a generar ahorros en los pagos de intereses futuros por conversión de tasas, en el mediano plazo cuando las tasas de interés de los mercados internacionales retornen a sus niveles de pre-crisis global.

Operación de Manejo de Pasivos con PDVSA

En el año 2018, la transacción realizada por la República Dominicana de redención anticipada de deuda acumulada con PDVSA por US$4,027.3 millones, a un precio de compra de 48%, se estima generará un ahorro en el servicio de deuda de US$94.8 millones:

- Servicio de deuda pública del monto pre-pagado a PDVSA: de US$213.8 millones. (Con las condiciones originales del acuerdo)

- Servicio de deuda pública por los bonos utilizados en la transacción: US$118.9 millones.

ANEXOS

Anexo I – Presupuesto y Ejecución de Desembolsos de Recursos Externos

INSTITUCIÓN	PRESUPUESTO 2018	DESEMBOLSOS ENERO - MARZO 2018	TOTAL EJECUTADO
TOTAL RECURSOS EXTERNOS	**2,863,828,591.41**	**1,837,654,897.73**	**1,837,654,897.73**
Proyectos de Inversión	**345,325,891.97**	**15,602,327.43**	**15,602,327.43**
Apoyo Presupuestario	**2,518,502,699.44**	**1,822,052,570.30**	**1,822,052,570.30**
Multilaterales	398,502,699.44	-	-
Bilaterales	20,000,000.00	83,162.25	83,162.25
Bonos Globales	2,100,000,000.00	1,821,957,780.14	1,821,957,780.14
Total Proyectos de Inversión	**345,325,891.97**	**15,602,302.43**	**15,602,302.43**
Presidencia de la República	**57,145,579.17**	**1,224,919.53**	**1,224,919.53**
Gabinete de la Política Social	27,208,343.02	1,224,919.53	1,224,919.53
Ministerio de Salud Pública	**51,453,557.90**	**1,891,761.49**	**1,891,761.49**
Ministerio de Salud Pública	38,627,167.63	1,891,761.49	1,891,761.49
Ministerio de Obras Públicas	**14,799,681.08**	**2,839,380.63**	**2,839,380.63**
Oficina para el Reordenamiento del Transporte	13,813,035.68	2,839,380.63	2,839,380.63
Ministerio de Turismo	**9,866,454.06**	**1,069,115.74**	**1,069,115.74**
Administracion de Obligaciones del Tesoro	**100,986,840.94**	**8,577,125.04**	**8,577,125.04**
Coorporación Dominicana de Emperesas Eléctricas Estatales /a	100,986,840.94	8,577,125.04	8,577,125.04
Total Apoyo Presupuestario	**2,518,502,699.44**	**1,822,052,570.30**	**1,822,052,570.30**
Organismos Multilaterales	**398,502,699.44**	**0.00**	**0.00**
Organismos Bilaterales	**20,000,000.00**	**94,790.16**	**94,790.16**
Acuerdo Petrocaribe		94,790.16	94,790.16
Mejoramiento Agua y Saneamiento			
Bonos Globales	**2,100,000,000.00**	**1,821,957,780.14**	**1,821,957,780.14**
		1,821,957,780.14	1,821,957,780.14

a/ Incluye transferencias de recursos externos del gobierno central a instituciones descentralizadas

b/ Las cifras del Gobierno Central mostradas en este reporte son las contempladas en el capítulo 0998 Administración de Deuda Pública y Activos Financieros.

Además se contemplan desembolsos confirmados por el acreedor pendientes de registro en el SIGEF.

Anexo II – Contrataciones de Deuda Externa Contempladas en el Presupuesto 2018[21]

	Fuentes Financieras Externas	Contratación en Presupuesto 2018 (US$)	Monto Contratado (US$)	Unidad Ejecutora	Acreedor	Fecha Promulgación
Total General		***1,967,526,793***	***94,790***			
Total de financiamientos destinados a Proyectos de Inversión		***1,097,526,793***	***-***			
Total de Contratos Aprobados		***-***	***-***			
Contratos Pendientes de Aprobación y/o Estructuración		***1,097,526,793***	***-***			
1	*Proyecto de Ampliación del Acueducto Oriental, Barrera de Salinidad y Transferencia a Santo Domingo Norte*	*97,266,793*		*CAASD*		
2	*Proyecto Catastro Nacional de la República Dominicana*	*32,660,000*		*DGCN*		
3	*Proyecto Múltiple de la Presa de Montegrande, Fase III*	*249,600,000*		*INDHRI*	*BCIE*	
4	*Programa de Desarrollo Agroforestal Sostenible*	*150,000,000*		*MAPRE y Medio Ambiente*	*BID*	
5	*Programa de Apoyo a la Mejora de Redes de Ditribución Eléctrica*	*150,000,000*		*CDEEE*	*CAF y OFID*	
6	*Ampliación Metro de Santo Domingo*	*100,000,000*		*OPRET*	*AFD*	
7	*Proyecto de Ciudad Mujer*	*20,000,000*		*GCPS*	*BID*	
8	*Proyecto Acueducto Turistico Puerto Plata, Sosúa y Cabarete*	*78,000,000*		*CORAAPLATA*		
9	*Proyecto de Regeneración de Playas*	*70,000,000*		*MITUR*		
10	*Proyecto de Inclusión Productiva y Resiliencia de las Familias Ruruales Pobres en la República Dominicana, Pro-Rural Inclusivo*	*20,000,000*		*MEPYD*	*FIDA*	
11	*Proyecto de Gestión Integrada de Recursos Naturales y Agicultura Resiliente en las Cuencas Hidrográficas Yaque del Norte y Ozama-Isabela*	*80,000,000*		*MEPYD*	*BM*	
12	*Proyecto de Mejoramiento de Obras Públicas para Reducir el Riesgo de Desastres*	*50,000,000*		*INVI y MOPC*	*BEI*	
Total de financiamientos destinados a Apoyo Presupuestario		***870,000,000***	***94,790***			
Total de Contratos Aprobados		***20,000,000***	***94,790***			
13	*Acuerdo Petrocaribe /1*	*20,000,000*	*94,790*	*MH*	*PDVSA*	
Contratos Pendientes de Aprobación y/o Estructuración		***850,000,000***	***-***			
14	*Apoyo presupuestario con la Banca Multilateral, Bilateral y/o Comercial*	*850,000,000*		*MH*	*BID*	

1/ Según ejecución del "Acuerdo de Petrocaribe".

21 Las contrataciones hacen referencia a los contratos de préstamos firmados entre el acreedor y el Ministerio de Hacienda; las cuales quedan aprobadas una vez son ratificadas por el Congreso Nacional y promulgadas por el Poder Ejecutivo.

Anexo III – Otras Contrataciones Aprobadas por el Congreso Nacional.

	Fuentes Financieras Externas	en US$	Unidad Ejecutora	Acreedor	Fecha Firma	Fecha Promulgación
Financiamientos Aprobados por el Congreso Nacional		***100,000,000.0***				
1	*Proyecto de Reducción de Pérdidas*	*100,000,000.0*	*CDEEE*	*BEI*	*25-May-2016*	*17-Ene-2018*
2	*Enmienda Programa de Desarrollo Productivo y Competitividad de la Provincia de San Juan* 1/	*-*	*MA*	*BID*	*09-Jun-17*	*17-Ene-2018*

1/ La enmienda modifica las actividades a ejecutarse bajo el proyecto sin afectar el monto contratado.

Anexo IV – Otros Financiamientos en Congreso Nacional.

	Fuentes Financieras Externas	Monto Contratado (US$)	Unidad Ejecutora	Acreedor	Fecha de Firma	Fecha Depósito
Financiamientos en Congreso Nacional		***200,000,000.0***				
1	*Mejora de la Eficacia de la Administración Tributaria y del Control del Gasto Público*	*50,000,000*	*DGII y MH*	*BID*	*02 octubre 2017*	*21 noviembre 2017*
2	*Políticas de Desarrollo destinado a la Gestión del Riesgo de Desastres con Opción de Giro Diferido para Riesgos de Catástrofes*	*150,000,000*	*-*	*BM*	*22 diciembre 2017*	*9 marzo 2018*

Anexo V – Deuda del Sector Público No Financiero por Acreedores

FUENTE DE DEUDA/ACREEDOR	2014		2015		2016*		2017*		Mar-18*	
	US$	%	US$	%	US$	%	US$	%	US$	%
DEUDA EXTERNA										
Acreedores Oficiales:										
Deuda Multilateral:										
BID	2,229.9	13.6	2,705.2	16.7	2,984.0	17.0	2,964.9	15.8	2,929.5	14.3
Banco Mundial	883.2	5.4	927.8	5.7	929.6	5.3	920.0	4.9	915.4	4.5
CAF	129.9	0.8	178.9	1.1	169.7	1.0	202.3	1.1	195.6	1.0
FMI	289.8	1.8	43.3	0.3	-	-	-	-	-	-
Otros	333.7	2.0	327.7	2.0	348.2	2.0	358.5	1.9	361.9	1.8
Total deuda multilateral	**3,866.5**	**23.5**	**4,183.0**	**25.7**	**4,431.4**	**25.2**	**4,445.8**	**23.6**	**4,402.4**	**21.6**
Deuda Bilateral:										
Brasil	663.3	4.0	669.2	4.1	575.4	3.3	489.6	2.6	453.4	2.2
Estados Unidos	118.5	0.7	74.1	0.5	36.6	0.2	18.3	0.1	18.3	0.1
España	491.1	3.0	436.4	2.7	385.7	2.2	435.2	2.3	428.6	2.1
Francia	369.9	2.3	532.0	3.3	568.4	3.2	590.3	3.1	594.5	2.9
De los cuales AFD	*246.0*	*1.5*	*414.9*	*2.6*	*465.5*	*2.6*	*475.1*	*2.5*	*475.0*	*2.3*
Japón	53.4	0.3	42.2	0.3	31.2	0.2	24.6	0.1	24.1	0.1
Venezuela	4,163.7	25.3	232.5	1.4	244.2	1.4	239.4	1.3	226.8	1.1
De los cuales Acuerdo Petrocaribe (1)	*4,121.6*	*25.1*	*89.8*	*0.6*	*79.9*	*0.5*	*78.3*	*0.4*	*66.8*	*0.3*
Otros países	433.7	2.6	542.3	3.3	652.2	3.7	620.5	3.3	613.1	3.0
Total deuda bilateral	**6,293.7**	**38.3**	**2,528.5**	**15.6**	**2,493.7**	**14.2**	**2,417.9**	**12.8**	**2,358.9**	**11.6**
Total deuda oficial	**10,160.1**	**61.8**	**6,711.7**	**41.3**	**6,925.1**	**39.4**	**6,863.7**	**36.5**	**6,761.3**	**33.1**
Acreedores Privados:										
Banca	1,008.8	6.1	895.8	5.5	631.6	3.6	387.5	2.1	335.1	1.6
Bonos	5,260.8	32.0	8,632.6	53.1	10,004.4	56.9	11,564.1	61.4	13,313.0	65.2
Suplidores	6.0	0.0	6.0	0.0	6.0	0.0	6.0	0.0	6.0	0.0
Total deuda privada	**6,275.6**	**38.2**	**9,534.4**	**58.7**	**10,642.0**	**60.6**	**11,957.5**	**63.5**	**13,654.1**	**66.9**
Total deuda externa	**16,435.7**	**100.0**	**16,246.1**	**100.0**	**17,567.1**	**100.0**	**18,821.3**	**100.0**	**20,415.4**	**100.0**
DEUDA INTERNA										
Bonos del Tesoro (Ley 121-05)	86.5	1.2	-	-	-	-	-	-	-	-
de los cuales Bonos de Cap. BCRD	*52.6*	*0.7*	*-*	*-*	*-*	*-*	*-*	*-*	*-*	*-*
Bonos del Tesoro (Ley 359-07)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Bonos de Recap BCRD (Ley 167-07)	2,994.4	40.6	2,911.0	36.8	2,839.7	30.9	2,746.7	25.6	2,690.3	26.7
Bonos del Tesoro (Ley 490-08)		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Bonos de Subastas	2,776.1	37.7	3,503.3	44.3	5,078.6	55.3	6,543.8	61.0	6,444.9	63.9
Bonos de CDEEE	500.0	6.8	500.0	6.3	500.0	5.4	500.0	4.7	500.0	5.0
Bonos de Deuda Administrativa	242.0	3.3	235.2	3.0	15.6	0.2	-	-	-	-
Banca Comercial u Otras Instituciones Financieras (2)	774.3	10.5	757.9	9.6	757.0	8.2	931.8	8.7	449.7	4.5
Otros Instrumentos (3)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total deuda interna	**7,373.3**	**100.0**	**7,907.6**	**100.0**	**9,190.8**	**100.0**	**10,722.3**	**100.0**	**10,085.0**	**100.0**

RESUMEN	2014		2015		2016*		2017*		Mar-18*	
	US$	%	US$	%	US$	%	US$	%	US$	%
Deuda Externa	16,435.7	69.0	16,246.1	67.3	17,567.1	65.7	18,821.3	63.7	20,415.4	66.9
% PIB	24.8		23.6		24.3		24.8		26.1	
Deuda Interna	7,373.3	31.0	7,907.6	32.7	9,190.8	34.3	10,722.3	36.3	10,085.0	33.1
% PIB	11.1		11.5		12.7		14.1		12.9	
Total Deuda Pública	**23,809.1**	**100.0**	**24,153.7**	**100.0**	**26,757.9**	**100.0**	**29,543.6**	**100.0**	**30,500.4**	**100.0**
Deuda/PIB (4)	**36.0**		**35.1**		**36.9**		**38.9**		**39.0**	

(1) La cifra contempla la operación de manejo de pasivos realizada el 27 de Enero del 2015, que consistió en la redención anticipada de deuda acumulada mediante el Acuerdo de Petrocaribe por US$4,027.3 millones, mediante el pago de la suma de US$1,933.1 millones.

(2) Comprende deuda pública contradada con bancos comerciales, asociaciones de ahorros y préstamos, puestos de bolsa, fondos de inversión y demás acreedores privados.

(3) Deuda contemplada en la Ley de Racionalización de Operaciones con el Banco de Reservas. Cifras suministradas por el Banco de Reservas de la República Dominicana.

(4) PIB base 2007. Información obtenida del BCRD, esta serie fue revisada por el BCRD durante marzo 2018. La estimación de PIB a fin del año 2018 se presenta de acuerdo al panorama macroeconómico consensuado entre el MEPyD, MH, y BC, revisado el 8 de Septiembre de 2017.

(5) Las cifras del Gobierno Central mostradas en este reporte son las contempladas en el capítulo 0998 Administración de Deuda Pública y Activos Financieros.

(6) El saldo por acreedor 2013-2016 fue actualizado en 2017 y contempla operaciones de cesión de crédito, realizada en 2013,2014 y2016, registrada en 2017.