



Ministerio de Hacienda

Dirección General de Crédito Público

Plan de Financiamiento Anual 2019

Santo Domingo, Distrito Nacional



Contenido

I. INTRODUCCIÓN	3
II. NECESIDAD DE FINANCIAMIENTO 2019	4
III. POLITICA DE FINANCIAMIENTO 2019	4
A. FINANCIAMIENTO EXTERNO.....	6
B. FINANCIAMIENTO DOMÉSTICO	8
C. LEY DE FINANCIAMIENTO 2019.....	9
IV. SERVICIO DE DEUDA 2019	10
V. CIERRE 2019 - DEUDA PÚBLICA Y METAS ESTRATÉGICAS	11
ANEXO I – CALENDARIO DE SUBASTAS 2019	13

I. INTRODUCCIÓN

El Gobierno Dominicano está comprometido con la implementación de una estrategia de consolidación fiscal orientada a disminuir las necesidades brutas de financiamiento del sector público con el objetivo de mantener una trayectoria sostenible de la deuda pública.

En este contexto, la estrategia de gestión de la deuda pública se ha basado en un manejo eficiente de la deuda pública, manteniendo un portafolio de deuda balanceado y disminuyendo los principales riesgos asociados, lo que permitirá al país enfrentar desde una mejor posición el entorno internacional incierto y la volatilidad que se pueda presentar en los mercados financieros internacionales.

El Plan Anual de Financiamiento 2019 que se presenta a continuación es consistente con la estrategia de gestión de deuda para el período 2016-2020, la cual establece los lineamientos y metas estratégicas que guiarán el endeudamiento del gobierno en el mediano plazo. Entre los principales lineamientos podemos destacar:

- i. Se buscará cubrir la necesidad de financiamiento del gobierno al mejor costo posible, y con un nivel de riesgo prudente.
- ii. Se utilizará como principal fuente de financiamiento los mercados de capitales, priorizando el financiamiento en moneda local, considerando la demanda y condiciones financieras prevalecientes en los mercados al momento de emisión.

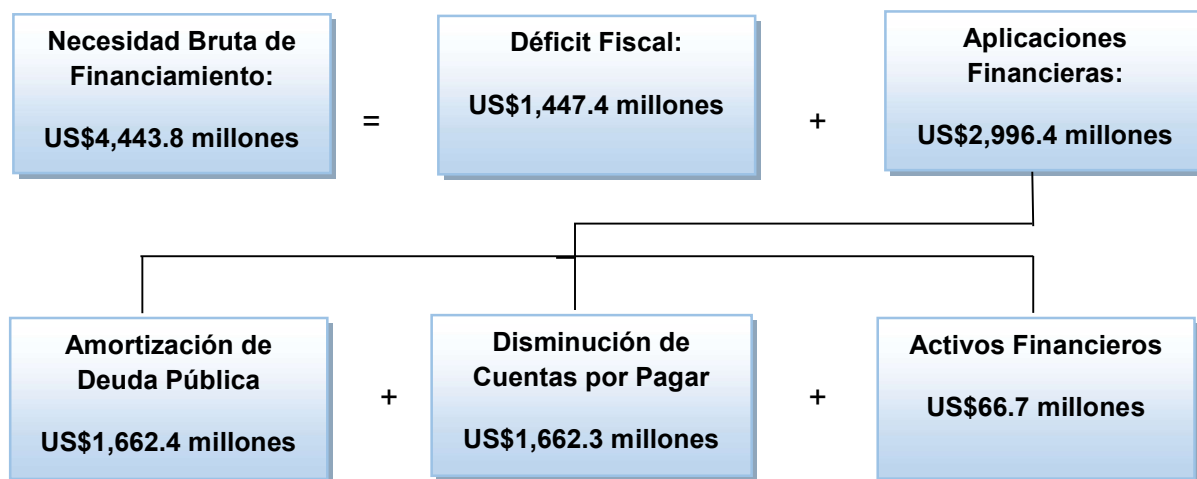
Este documento presenta la estimación de la necesidad bruta de financiamiento para el año 2019, describiendo la estrategia de emisión, las características de dicho nuevo financiamiento en términos de fuentes de financiamiento (externa e interna), instrumentos y plazos, entre otros; así como la proyección del saldo de deuda del gobierno central dado el financiamiento y las amortizaciones estimadas para el año 2019.

Por tanto, el Plan Anual de Financiamiento no es sólo un instrumento para la planificación, sino que incrementa la transparencia, y es un medio de aumentar la previsibilidad en el manejo de la deuda del país.

II. NECESIDAD DE FINANCIAMIENTO 2019

Para el año 2019 el Presupuesto General del Estado estipula una necesidad bruta de financiamiento por US\$4,443.8 millones (RD\$231,880.0 millones¹), equivalente a 5.4% del PIB². Este monto es el resultado de la suma del déficit presupuestario, el cual asciende a US\$1,447.4 millones (RD\$75,525.4 millones) equivalente a 1.8% del PIB, más las aplicaciones financieras que incluyen los vencimientos de amortización de principal, disminución de cuentas por pagar y aumento de activos financieros para el año, por un monto de US\$2,996.4 millones (RD\$156,354.7 millones) equivalentes a 3.6% del PIB.

Gráfico 1: Necesidad de Financiamiento



Fuente: Dirección General de Crédito Público, Dirección General de Análisis y Política Fiscal y Dirección General de Presupuesto.

III. POLITICA DE FINANCIAMIENTO 2019

El Gobierno Dominicano ha venido implementando una estrategia de consolidación fiscal orientada a disminuir las necesidades brutas de financiamiento del sector público con el objetivo de mantener una trayectoria sostenible de la deuda pública.

¹ Convertido al tipo de cambio promedio de RD\$/US\$=52.18.

² PIB nominal estimado 2019 RD\$4,318,214.5 millones (US\$82,761.9 millones).

En este contexto de estrategia de consolidación fiscal, la política y los lineamientos para la gestión de la deuda pública se han basado en mantener un portafolio de deuda balanceado, disminuyendo los principales riesgos asociados, en términos de reducción del porcentaje de deuda en moneda extranjera, a tasa de interés variable y mejorando el perfil de vencimientos de la deuda. Esto ayuda a evitar que la volatilidad en las variables de mercado como las tasas de interés y de cambio afecten significativamente al servicio de deuda pública ejerciendo presión en las finanzas públicas y generando mayor necesidad de financiamiento.

Por tanto, la política de deuda para 2019 mantendrá flexibilidad para adaptarse a la evolución de los mercados con el fin de obtener las condiciones de plazo y costo más favorables para el Estado. En este sentido, se seguirá de cerca la evolución de cada uno de los mercados financieros con el fin de identificar oportunidades de financiamiento adeudadas para el gobierno dado al acceso a diferentes mercados, instrumentos, diferentes monedas, entre otros.

Siguiendo los lineamientos establecidos en el Consejo de la Deuda Pública, para la Estrategia de Gestión de Deuda de Mediano Plazo, y tomando en consideración la liquidez vigente en los mercados de capitales externos e internos, así como la disponibilidad de recursos de los organismos multilaterales al país, se han identificado las principales fuentes de financiamiento para el año 2019, que incluyen los mercados financieros (emisiones de bonos) tanto local como internacional, así como a los organismos multilaterales. Adicionalmente, se contempla financiamiento bilateral y mediante la banca comercial internacional para los proyectos de inversión pública.

El Plan de Financiamiento para el 2019 contempla un financiamiento mediante fuentes internas de US\$1,395.5 millones (RD\$72,818.4 millones), resultando en un 31.4% del total de las fuentes, mientras que los recursos externos totalizarían unos US\$3,048.3 millones (RD\$159,061.7 millones), para un 68.6%, los cuales estarán destinados al financiamiento de proyectos de inversión pública, así como al apoyo presupuestario.

Es importante destacar que, dentro de las fuentes externas, y como parte de la estrategia de reducción del riesgo cambiario, se evaluaría la posibilidad de emisiones en pesos dominicanos en el mercado internacional, incrementando el porcentaje del financiamiento en moneda local.

Tabla 1: Necesidades y Fuentes de Financiamiento 2019
Cifras preliminares en millones y como porcentaje del PIB

	RD\$	US\$	% PIB
NECESIDAD BRUTA DE FINANCIAMIENTO	231,880.0	4,443.8	5.4%
<i>I. Resultado Global</i>	<i>(75,525.4)</i>	<i>(1,447.4)</i>	<i>-1.7%</i>
<i>II. Aplicaciones Financieras</i>	156,354.7	2,996.4	3.6%
Amortización Deuda Pública	86,743.0	1,662.380	2.0%
<i>Deuda Externa</i>	<i>65,238.7</i>	<i>1,250.3</i>	<i>1.5%</i>
<i>Deuda Interna</i>	<i>21,504.3</i>	<i>412.1</i>	<i>0.5%</i>
Disminución de Cuentas por Pagar	66,131.7	1,267.376	1.5%
Activos Financieros	3,480.0	66.69	0.1%
FUENTES DE FINANCIAMIENTO	231,880.0	4,443.8	5.4%
<i>Financiamiento Externo</i>	159,061.7	3,048.3	3.7%
<i>Multilaterales, Bilaterales, Banca Comercial (Proyectos de Inversión)</i>	18,130.0	347.5	0.4%
<i>Bonos Globales</i>	117,405.0	2,250.0	2.7%
<i>Apoyo Presupuestario</i>	23,526.7	450.9	0.5%
Bilaterales	521.8	10.0	0.0%
Multilaterales	23,004.9	440.9	0.5%
<i>Financiamiento Doméstico</i>	72,818.4	1,395.5	1.7%

Fuente: Dirección General de Crédito Público y Dirección General de Análisis y Política Fiscal

A. Financiamiento Externo

La estrategia de endeudamiento externo está orientada en un mejor balance de los riesgos del portafolio, buscando suavizar el perfil de vencimientos, reducción de los costos del financiamiento, ampliación de la base de inversionistas, entre otros.

El Ministerio de Hacienda implementará una estrategia de diversificación de fuentes e instrumentos de financiamiento, al igual que evaluará las posibilidades de realizar operaciones de manejo de pasivos que permitan mejorar el perfil y reducir el costo del financiamiento.

En este sentido, es importante destacar que, en línea con lo establecido en la Estrategia de Gestión de Deuda de Mediano Plazo, en la cual se toma en consideración el posible impacto en el mercado cambiario dado el flujo del servicio de deuda y las necesidades de moneda extranjera, los recursos que serán recibidos en moneda extranjera permitirán cubrir el pago del servicio de deuda en moneda extranjera equivalente a US\$2,610.0 millones. Esto permitirá que el Gobierno Dominicano pueda hacer frente a sus obligaciones en moneda fuerte, sin poner presión al mercado cambiario dominicano.

Apoyo Presupuestario

De acuerdo a lo establecido en la Estrategia de Gestión de Deuda de Mediano Plazo, el Ministerio de Hacienda continuará con un programa de emisiones en los mercados internacionales, por lo que en el Presupuesto General del Estado se contempla la colocación de bonos globales por un monto de unos US\$2,250.0 millones (RD\$117,405.0 millones), los cuales podrían ser instrumentos emitidos en USD, pesos ú otra moneda extranjera, de acuerdo a las condiciones vigentes en los mercados financieros internacionales, y a las condiciones financieras más favorables para el país.

Por otra parte, se considera continuar utilizando el financiamiento de parte de los organismos multilaterales y bilaterales para el apoyo presupuestario por unos US\$450.9 millones (RD\$23,526.7 millones). Los organismos multilaterales proveen financiamiento con condiciones de costos favorables, plazos largos, así como la posibilidad de personalizar el perfil de repagos, característica que utilizamos para manejar la concentración de vencimientos y por tanto suavizar el perfil de repago.

Proyectos de Inversión

El financiamiento para proyectos de inversión proveniente de organismos multilaterales, bilaterales y la banca comercial internacional, totalizará US\$347.5 millones (RD\$18,130.0 millones), los cuales serán desembolsados en virtud de contratos de financiamiento vigentes, así como por nuevas contrataciones a realizarse durante el año fiscal 2019. Estas nuevas contrataciones serán dirigidas a financiar nuevos proyectos de inversión, así como para financiar nuevas fases de proyectos que se encuentran en ejecución.

Esta inversión será destinada primordialmente al financiamiento de proyectos en mejoramiento y saneamiento de aguas y recursos hidráulicos, sector eléctrico, en infraestructura e inversiones en salud, educación y asistencia social.

B. Financiamiento Doméstico

En cuanto a la estrategia de endeudamiento interno los principales objetivos serán: (i) continuar con el desarrollo y profundización del mercado local de capitales, (ii) fortalecer la liquidez y eficiencia de las operaciones, así como el proceso de formación de precios, (iii) diseñar e implementar una estrategia de creación y mantenimiento de series de referencia (benchmark).

En este sentido, se continuará con el programa mensual de emisiones de bonos por medio de subastas públicas con precio único de corte para contribuir al desarrollo de una curva de rendimiento. Estas subastas se realizarán el primer martes de cada mes y los montos e instrumentos se anunciarán la semana antes.

En adición, se considerará y evaluará la realización de operaciones de manejo de pasivos como recompras, canjes, entre otros, cuando las condiciones de mercado las favorezcan, para contribuir al desarrollo del mercado local, disminuir el costo del financiamiento local y mejorar el perfil de amortizaciones.

Considerando la liquidez en el mercado local, así como la potencial demanda de inversionistas tanto locales como internacionales, se estima para 2019 un financiamiento a través de la colocación de bonos en pesos dominicanos en el mercado local por RD\$72,818.4 millones (US\$1,395.5 millones), un incremento de 7.1% con relación al financiamiento en moneda local ejecutado en el año 2018. Es importante destacar que la ejecución del programa de subastas públicas del Ministerio de Hacienda conservará la flexibilidad de adaptarse a las condiciones prevalecientes en los mercados financieros.

Este financiamiento en moneda local es superior a las amortizaciones de deuda en moneda local equivalentes a RD\$20,993.3 millones (US\$402.3 millones), por lo que se proyecta un incremento de deuda en moneda local dentro del portafolio de deuda del Sector Público No Financiero.

Los plazos y el tamaño de las emisiones estarán determinados por el objetivo de mejorar el perfil de la deuda e incrementar la liquidez de los bonos del Gobierno en el mercado secundario, tomado en cuenta la demanda de los inversionistas. El Ministerio continuará con su estrategia de emisión de instrumentos “benchmark” en los plazos de 5, 10 y/o 15 años

haciendo uso de reaperturas y operaciones de manejo de pasivos. Los cupones serán determinados de acuerdo a la evolución de las tasas de interés en el mercado financiero.

C. Ley de Financiamiento 2019

Tomando en consideración que los mercados de deuda son dinámicos y que las condiciones y opciones de financiamiento pueden cambiar en el corto plazo, es importante que los gestores de la deuda pública tengan la capacidad de ajustarse a esos cambios para que sea posible aprovechar, en todo momento, las circunstancias más favorables del mercado.

Atendiendo a estas consideraciones, la Ley de Financiamiento para el 2019 autoriza al Poder Ejecutivo a través del Ministerio de Hacienda, a que el monto aprobado de emisiones en los mercados de capitales pueda realizarse en pesos dominicanos, dólares estadounidenses o Euros, tanto en el mercado de capitales doméstico como en los mercados internacionales, atendiendo a la favorabilidad de las condiciones financieras del mercado.

Por otra parte, dicha Ley permitirá que se incremente el monto de emisión en los mercados de capitales aprobado en el Presupuesto General del Estado, en caso de producirse algún cambio en las fuentes de financiamiento estipuladas, siempre y cuando este aumento no suponga un incremento en el monto del financiamiento bruto aprobado.

En adición, mediante esta Ley se autorizaría al Poder Ejecutivo a través del Ministerio de Hacienda, a realizar durante el 2019, operaciones de manejo, administración y/o gestión de pasivos, que tengan como objetivo reducir el monto o el servicio de la deuda externa e interna del Sector Público No Financiero, así como mitigar los riesgos de mercado a los que está expuesto el portafolio, a través de emisiones de títulos de deuda para canjear o recomprar pasivos de deuda existentes, y la utilización de derivados financieros.

El objetivo principal de esta Ley es otorgar la flexibilidad necesaria para que el financiamiento que procure y obtenga el Estado Dominicano se logre bajo las condiciones de costos más convenientes en el corto, mediano y largo plazo, considerando los niveles de riesgos a los que está expuesto el portafolio de deuda y la sostenibilidad fiscal de la deuda pública.

IV. SERVICIO DE DEUDA 2019

Para el año 2019 se ha estimado un servicio de deuda por un monto de US\$4,506.8 millones (RD\$235,162.7 millones). De este monto, US\$1,662.4 millones (RD\$86,743.0 millones) corresponden al pago de amortizaciones de principal, mientras que US\$2,844.4 millones (RD\$148,419.7 millones) corresponden al pago de intereses y comisiones.

Tabla 2: Servicio de Deuda Pública 2019
Cifras preliminares en millones de US\$ y RD\$

SERVICIO	FUENTE	MONTO EN US\$	MONTO EN RD\$
AMORTIZACIÓN	EXTERNA	1,249.7	65,211.7
	INTERNA	412.6	21,531.3
AMORTIZACIÓN Total		1,662.4	86,743.0
INTERÉS	EXTERNA	1,359.5	70,936.3
	INTERNA	1,466.2	76,507.8
INTERÉS Total		2,825.7	147,444.2
COMISIÓN	EXTERNA	17.9	935.1
	INTERNA	0.8	40.4
COMISIÓN Total		18.7	975.6
SERVICIO TOTAL		4,506.8	235,162.7

1/ Tasa de cambio promedio 2019: RD\$/US\$=52.18

2/ Incluye intereses destinados a la Recapitalización del Banco Central equivalentes al 0.7% del PIB.

Fuente: Dirección General de Crédito Público

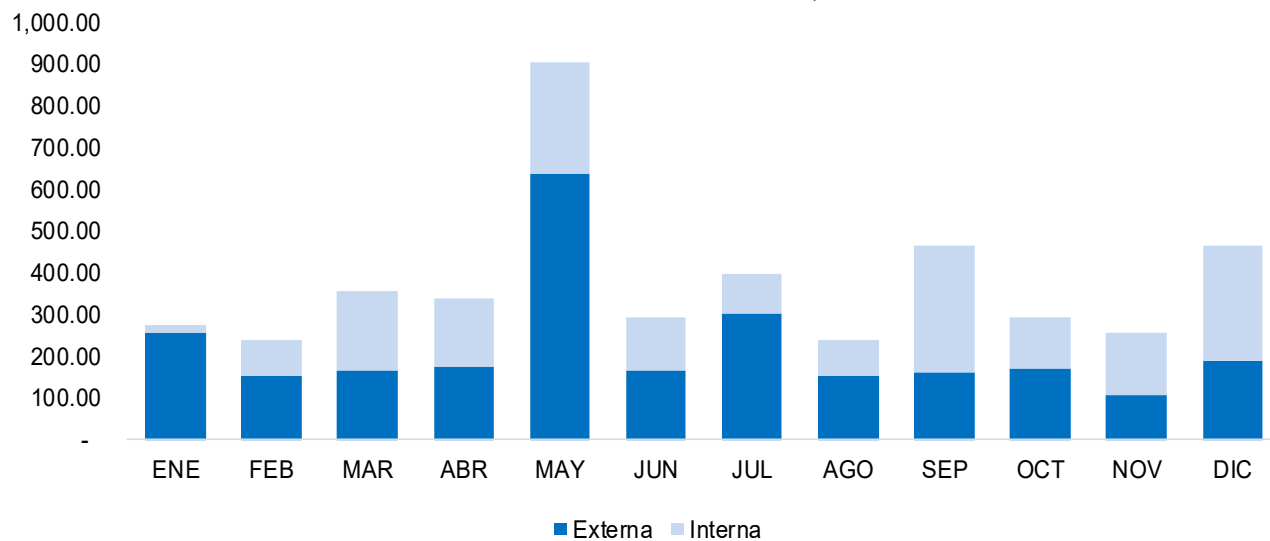
Es importante destacar, que del total del servicio de la deuda para el 2019, US\$2,610.0 millones (RD\$136,188.3 millones), equivalentes al 57.9% del total, son pagos en moneda extranjera, mientras que US\$1,898.6 millones (RD\$98,974.5 millones) son pagos denominados en moneda local.

Tabla 3: Servicio de Deuda Pública 2019 por Moneda de Denominación
Cifras preliminares en millones de US\$ y RD\$

CLASIFICACIÓN POR MONEDA	SERVICIO	MONTO EN US\$	MONTO EN RD\$
EXTRANJERA	AMORTIZACION	1,260.1	65,749.7
	INTERES	1,332.0	69,502.6
	COMISION	17.9	935.9
SERVICIO EN MONEDA EXTRANJERA		2,610.0	136,188.3
LOCAL	AMORTIZACION	402.3	20,993.3
	INTERES	1,493.7	77,941.5
	COMISION	0.8	39.6
SERVICIO EN MONEDA LOCAL		1,896.8	98,974.5
SERVICIO TOTAL		4,506.8	235,162.8

Por otra parte, en términos del perfil de vencimientos mensual, vemos que el servicio de la deuda está bastante balanceado en los meses del año, en cada trimestre del año están programados para pagarse entre el 20% y 34% del servicio total, siendo el mes de mayo el de mayor concentración, con pagos estimados por US\$904.0 millones (RD\$47,168.9 millones), dado el vencimiento de un primer tramo por US\$500.0 millones de un bono con fecha de vencimiento en 2021.

Gráfico 2: Servicio de Deuda Mensual
Cifras en millones de US\$



V. CIERRE 2019 - DEUDA PÚBLICA Y METAS ESTRATÉGICAS

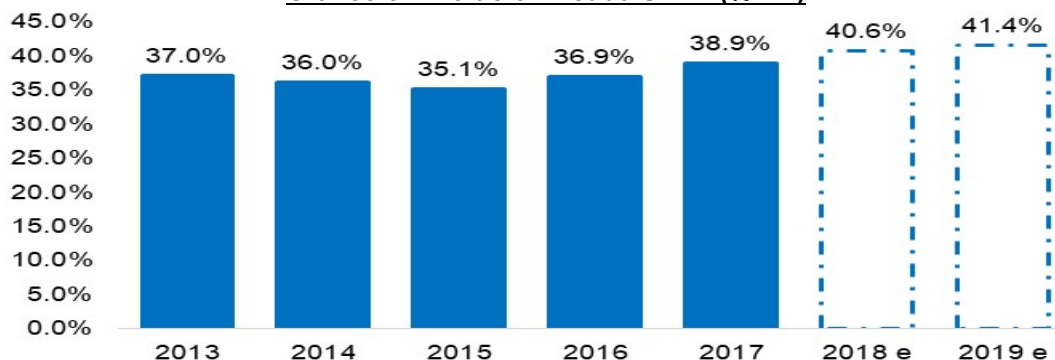
El saldo de deuda del Gobierno Central al cierre del 2019 se estima totalizará aproximadamente US\$33,711.3 millones³, representando el 40.7% del PIB para el 2019⁴. Este monto es el resultado de la estimación de la deuda al cierre del 2018 de US\$31,490.3 millones, sumado al financiamiento bruto estimado para 2019 por US\$4,443.8 millones, menos las amortizaciones de deuda por US\$1,663.4 millones, más una variación cambiaria negativa por US\$560.4 millones⁵. La deuda del Sector Público No Financiero al cierre del 2019 se proyecta representará el 41.4% del PIB estimado para el 2019.

³ Esta cifra no contempla nuevas emisiones de bonos para la Recapitalización del Banco Central, ni cualquier otra operación que no se encuentre estipulada en el Presupuesto General del Estado para el año 2019.

⁴ PIB nominal estimado 2019 RD\$4,318,214.5 millones (US\$82,761.9 millones).

⁵ Dada la estimación del tipo de cambio al cierre de 2019 de RD\$/US\$=53.10

Gráfico 3: Evolución Deuda SPNF (% PIB)



Dada la implementación de los lineamientos establecidos en la Estrategia de Gestión de Deuda de Mediano Plazo a través de la ejecución del plan de financiamiento anual descrito anteriormente, que busca la minimización del costo del financiamiento, así como mitigar los principales riesgos del portafolio, al cierre del 2019 se estima una mejora en las principales metas estratégicas.

Tabla 4: Metas Estratégicas

Indicador	Rango Meta 2020	Est. 2018	Est. 2019 (Rango)
Riesgo Cambiario			
% deuda en moneda extranjera	77% ± 3%	74.7%	73%- 75%
Riesgo de Refinanciamiento			
% deuda de corto plazo	≤ 12	7%	5.5% - 7.0%
TPM deuda interna (en años)	7 ± 1	7.0	6.5 - 7.5
Riesgo de Tasa de Interés			
% deuda que refija tasas en 1 año	17% ± 3%	19%	17%-19%

Los rangos estimados para el cierre del 2019, consideran varios escenarios de estrategias de emisión como por ejemplo:

- Condiciones en los mercados internacionales de capitales que permitan emisiones de bonos a mediano y largo plazo, tanto en USD, como bajo un escenario combinado con emisiones en DOP.
- Escenarios de emisiones en el mercado local más enfocadas al corto plazo, ó distribuidas entre plazos de referencia (5, 10 y 15 años), ó con emisiones concentradas al largo plazo.

ANEXO I – CALENDARIO DE SUBASTAS 2019

MINISTERIO DE HACIENDA
Dirección General de Crédito Público

Calendario de Subastas 2019
Bonos de Deuda Pública

	SUBASTA
	LIQUIDACION

Enero						
Do	Lu	Ma	Mi	Ju	Vi	Sa
		1	2	3	4	5
6	7	8	9	10	11	12
13	14	15	16	17	18	19
20	21	22	23	24	25	26
27	28	29	30	31		

Febrero						
Do	Lu	Ma	Mi	Ju	Vi	Sa
					1	2
3	4	5	6	7	8	9
10	11	12	13	14	15	16
17	18	19	20	21	22	23
24	25	26	27	28		

Marzo						
Do	Lu	Ma	Mi	Ju	Vi	Sa
					1	2
3	4	5	6	7	8	9
10	11	12	13	14	15	16
17	18	19	20	21	22	23
24	25	26	27	28	29	30
31						

Abril						
Do	Lu	Ma	Mi	Ju	Vi	Sa
	1	2	3	4	5	6
7	8	9	10	11	12	13
14	15	16	17	18	19	20
21	22	23	24	25	26	27
28	29	30				

Mayo						
Do	Lu	Ma	Mi	Ju	Vi	Sa
			1	2	3	4
5	6	7	8	9	10	11
12	13	14	15	16	17	18
19	20	21	22	23	24	25
26	27	28	29	30	31	

Junio						
Do	Lu	Ma	Mi	Ju	Vi	Sa
						1
2	3	4	5	6	7	8
9	10	11	12	13	14	15
16	17	18	19	20	21	22
23	24	25	26	27	28	29
30						

Julio						
Do	Lu	Ma	Mi	Ju	Vi	Sa
	1	2	3	4	5	6
7	8	9	10	11	12	13
14	15	16	17	18	19	20
21	22	23	24	25	26	27
28	29	30	31			

Agosto						
Do	Lu	Ma	Mi	Ju	Vi	Sa
				1	2	3
4	5	6	7	8	9	10
11	12	13	14	15	16	17
18	19	20	21	22	23	24
25	26	27	28	29	30	31

Septiembre						
Do	Lu	Ma	Mi	Ju	Vi	Sa
1	2	3	4	5	6	7
8	9	10	11	12	13	14
15	16	17	18	19	20	21
22	23	24	25	26	27	28
29	30					

Octubre						
Do	Lu	Ma	Mi	Ju	Vi	Sa
		1	2	3	4	5
6	7	8	9	10	11	12
13	14	15	16	17	18	19
20	21	22	23	24	25	26
27	28	29	30	31		

Noviembre						
Do	Lu	Ma	Mi	Ju	Vi	Sa
					1	2
3	4	5	6	7	8	9
10	11	12	13	14	15	16
17	18	19	20	21	22	23
24	25	26	27	28	29	30

Diciembre						
Do	Lu	Ma	Mi	Ju	Vi	Sa
1	2	3	4	5	6	7
8	9	10	11	12	13	14
15	16	17	18	19	20	21
22	23	24	25	26	27	28
29	30	31				