

# FINANCIAMIENTO ESTRATÉGICO PARA EL PERÍODO 2018-2024

## Objetivos:

- Eliminar cualquier riesgo de falta de recursos para el pago de los títulos valores con vencimiento 2019-2024.
- Mejorar el perfil de la deuda en cuanto a la estructura de vencimientos.
- Avanzar hacia la consecución de la reducción de la deuda flotante que establece la Ley de Responsabilidad Fiscal.

Junio 2018

# Préstamo con el BID para financiamiento del Presupuesto 2018 por \$350.0 Millones

## ❖ ANTECEDENTES

- I. Que mediante Decreto Legislativo No. 877, de fecha 5 de enero de 2018, publicado en el Diario Oficial No. 3, Tomo No. 418, del 5 de enero del mismo año, la Asamblea Legislativa autorizó al Órgano Ejecutivo en el Ramo de Hacienda, para que emitiera Títulos Valores de Crédito en Dólares de los Estados Unidos de América, a ser colocados en el mercado nacional o internacional, por la suma de hasta TRESCIENTOS CINCUENTA MILLONES CIENTO CUATRO MIL CIENTO SESENTA Y CINCO DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (US\$350,104,165.00), recursos que serían utilizados para atender el financiamiento complementario que demanda el Presupuesto General del Estado del ejercicio fiscal 2018;
- II. Que en la búsqueda de financiamientos con mejores condiciones crediticias en términos de plazo y tasa de interés, respecto a las que se obtendrían con la emisión de Títulos Valores en los mercados de capitales, que se traducirían en ahorros en el pago del servicio de la deuda en beneficio de los intereses del Estado, como una alternativa a dichos Títulos Valores, el Gobierno de la República de El Salvador ha gestionado con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), un Contrato de Préstamo por un monto de hasta TRESCIENTOS CINCUENTA MILLONES DE DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (US\$350,000,000.00), denominado "Programa de Fortalecimiento Fiscal para el Crecimiento Inclusivo", para atender el financiamiento complementario que demanda el Presupuesto General del Estado del ejercicio fiscal 2018, mencionado en el considerando anterior; préstamo que al ser aprobado, dejará sin efecto el Decreto Legislativo No. 877 antes relacionado, a través de su correspondiente y simultánea derogatoria; y,

# Préstamo con el BID para financiamiento del Presupuesto 2018 por \$350.0 Millones

- ❖ **Objetivo:** Sustituir la emisión de Títulos Valores de Crédito por un monto de US\$350.1 millones autorizada por el Órgano Legislativo, mediante D.L. No. 877, de fecha 5 de enero de 2018; por un préstamo con el BID por un monto de \$350.0 millones, para complementar el financiamiento del Presupuesto General del Estado del ejercicio fiscal 2018.
  
- ❖ **Condiciones Financieras:** Tasa de Interés Variable basada en la libor a 3 meses + margen BID (Tasa Indicativa 3.25%), Plazo total 20 años (incluye 5.5 años de gracia), comisiones de crédito de hasta 0.75% sobre saldos no desembolsados.
  
- ❖ **Ventajas y aspectos importantes a considerar :**
  - El Contrato de Préstamo con el BID permitirá acceder a mejores condiciones crediticias en términos de plazo y tasa de interés, respecto a las que se obtendrían con la emisión de Títulos Valores en los mercados de capitales, lo cual se traducirá en importantes ahorros en el pago del servicio de la deuda en beneficio de los intereses del Estado. A manera de referencia con el BID se contratara a una tasa por el orden del 3.25% comparada a una tasa cupón indicativa de aproximadamente 7.50% que se pagaría si se optara a una emisión en el mercado internacional.
  - Se estima un ahorro aproximado por pago de intereses de US\$15.0 millones por año.
  - La aprobación de este financiamiento se requiere a la brevedad para atender las obligaciones que demanda el Presupuesto General del Estado del ejercicio fiscal 2018.
  - De no contarse con la aprobación oportuna de este crédito con el BID, el Gobierno de El Salvador tendrá que recurrir a la emisión de los Títulos Valores, lo cual es una alternativa mas onerosa para el Estado.
  - Con la aprobación del Préstamo con el BID se dejará sin efecto el D.L. No. 877, mediante el cual se autorizó la emisión de Títulos Valores de Crédito por un monto de US\$350.1 millones.
  - Una vez que dicho Contrato de Préstamo sea aprobado, se asegurará el financiamiento de todos los compromisos consignados en el Presupuesto 2018, enviando con ello señales positivas a la comunidad nacional e internacional.

# Conversión de Deuda de Corto a Largo Plazo por \$800.0 Millones

## Antecedentes

### ❖ Ley de Responsabilidad Fiscal para la Sostenibilidad de las Finanzas Públicas y el Desarrollo Social :

Art. 26.- En lo relacionado a la deuda flotante, deberán adoptarse las medidas indispensables, a fin de que en el primer año no sea mayor al 20% de los ingresos corrientes una vez colocados y cancelados los saldos de la deuda de corto plazo.

El límite establecido en el inciso anterior podrá modificarse en caso no se aprueben préstamos de apoyo presupuestario, consistentes con el programa establecido en el MFMLP y lo establecido en el Art. 7 de la presente Ley.

### ❖ Ley de Presupuesto para el ejercicio financiero fiscal 2018:

Art. 4.- Se autoriza al Órgano Ejecutivo en el Ramo de Hacienda para emitir deuda flotante de conformidad al artículo 227 de la Constitución de la República, a fin de cubrir deficiencias temporales de ingresos hasta por un monto que no exceda el 30% de los ingresos corrientes.

En consonancia con el artículo 26 de la Ley de Responsabilidad Fiscal para la Sostenibilidad de las Finanzas Públicas y el Desarrollo Social, el Órgano Ejecutivo en el Ramo de Hacienda podrá emitir Deuda Flotante hasta por un monto que no exceda el 20% de los ingresos corrientes una vez que sean colocados y cancelados los saldos de la deuda de corto plazo y se aprueben préstamos de apoyo presupuestario. En cuanto no se cumpla lo dispuesto por este inciso, se aplicará el límite establecido en el primer inciso.

# Conversión de Deuda de Corto a Largo Plazo

## Monto: \$800.0 Millones

### ❖ Objetivo:

Convertir deuda de corto a largo plazo, mediante la emisión y colocación de Títulos Valores de Crédito en el mercado nacional o internacional, para pagar el saldo de las Letras del Tesoro (LETES) que son obligaciones con plazo de hasta 360 días, por un monto de hasta US\$800.0 millones.

### ❖ Posibles Condiciones Financieras:

Plazo de hasta 40 años; el valor nominal que los mismos representan podrá amortizarse mediante cuotas periódicas, un pago único al final del plazo o en una fecha preestablecida; tasa de interés a ser determinada en el momento de la transacción, conforme las condiciones del mercado financiero.

Tasa de rendimiento estimada para nuevas emisiones al 4 junio 2018

	3A	7A	10A	30A
Govt Benchmark	2.63%	2.88%	2.92%	3.06%
Spread vs Govt Benchmark (bp)	2.78%	4.03%	4.22%	4.62%
	5.40%	6.90%	7.14%	7.68%

# Conversión de Deuda de Corto a Largo Plazo

## Monto: \$800.0 Millones

### ❖ Ventajas

- Permitirá mejorar el perfil de la deuda en cuanto a la estructura de vencimientos.
- Reducirá la presión de la caja fiscal al tener vencimientos a mayor plazo, disminuyendo con ello el riesgo de refinanciamiento.
- Se puede acceder a condiciones de mercado mas ventajosas y competitivas en términos de plazo y tasa de interés, en comparación con las que se obtendrían con las LETES.
- La autorización de la emisión por US\$800.0 millones abre la oportunidad de realizar operaciones de manejo de pasivos en beneficio de los intereses del Estado.
- La emisión y colocación de los Títulos Valores por el monto solicitado permitirá avanzar hacia la consecución de la reducción de la deuda flotante que establece la Ley de Responsabilidad Fiscal, consistente en un techo máximo del 20% de los ingresos corrientes una vez saldadas las LETES actualmente en el mercado.

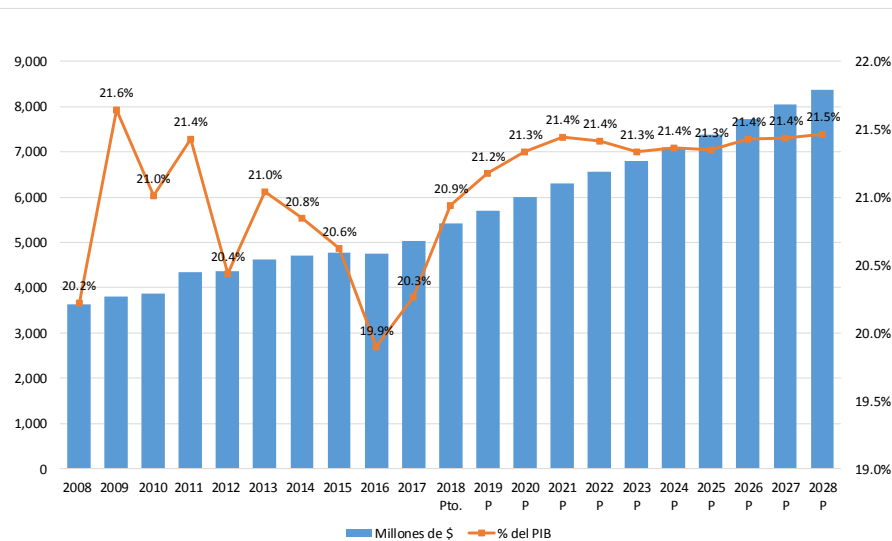
# Estrategia de Financiamiento de Mediano Plazo 2019-2024

## Vencimientos 2019-2024 (millones US\$)

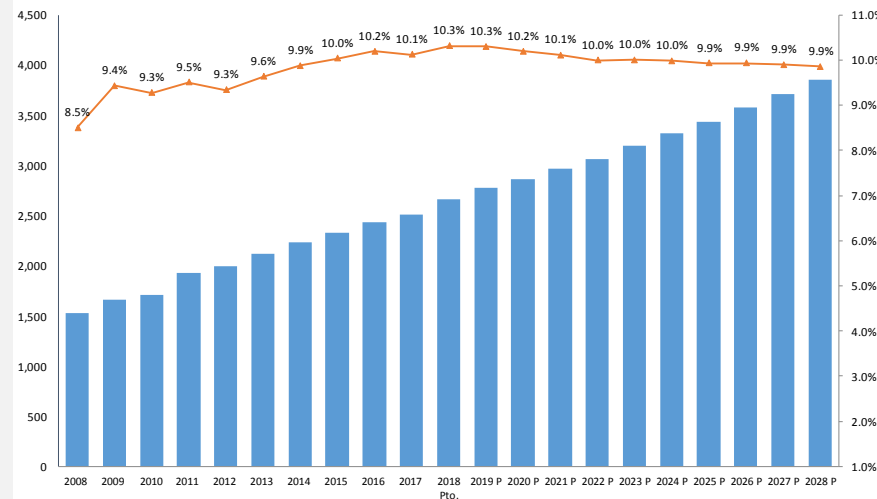
REFERENCIA TÍTULO VALOR	MONTO (en Millones de US\$)	Fecha de Emisión	Fecha de Vto.	Destino	Cupón	Plazo (años)	Precio <sup>1/</sup> (al 6 de junio 2018)	Costo Anual (en Millones de US\$)
<b>DEUDA EXTERNA</b>	<b>2,006.46</b>							<b>148.24</b>
Eurobono Vencimiento 2034 (Con opción put en septiembre 2019)	286.46	14-sep-04	21 sept 34 (opción put 21 sept 19)	Pago de pensiones y apoyo presupuestario	7.625	30	103.33	21.84
Eurobono Vencimiento 2019	800.00	20-nov-09	1-dic-19	Sustitución Deuda de Corto Plazo	7.375	10	103.25	59.00
Eurobono Vencimiento 2023	800.00	17/10/02 25/2/03	24-ene-23	Sustitución Deuda de Corto Plazo (\$451.5 mill.) Pago de Pensiones y Apoyo Presupuestario (\$348.5 mill.)	7.750	20	106.13	62.00
Bonos Vencimiento 2024	120.00	8-dic-14	8-dic-24	Cancelación de Bono emitido en 2009 para pago FOSEDU	4.50	10	-	5.40
<b>DEUDA INTERNA</b>	<b>451.25</b>							<b>20.89</b>
Bonos Vencimiento 2020	15.00	4-oct-10	4-oct-20	Cancelación Parcial FOSEDU	5.75	10	-	0.86
Bonos Vencimiento 2021	200.00	19-dic-01	31-dic-21	Bonos Conversión Deuda GOES - BCR	Variable basada en Libor 6M+MF (indicativa 3.932)	20	-	7.86
Bonos Vencimiento 2022	236.25	20 nov 14 04 dic 14	20 nov 22 4 dic 22	Cancelación de Bono emitido en 2009 para pago FOSEDU	5.15	8	-	12.17
<b>TOTAL</b>	<b>2,457.71</b>							<b>169.13</b>

# Indicadores de Desempeño del Gasto

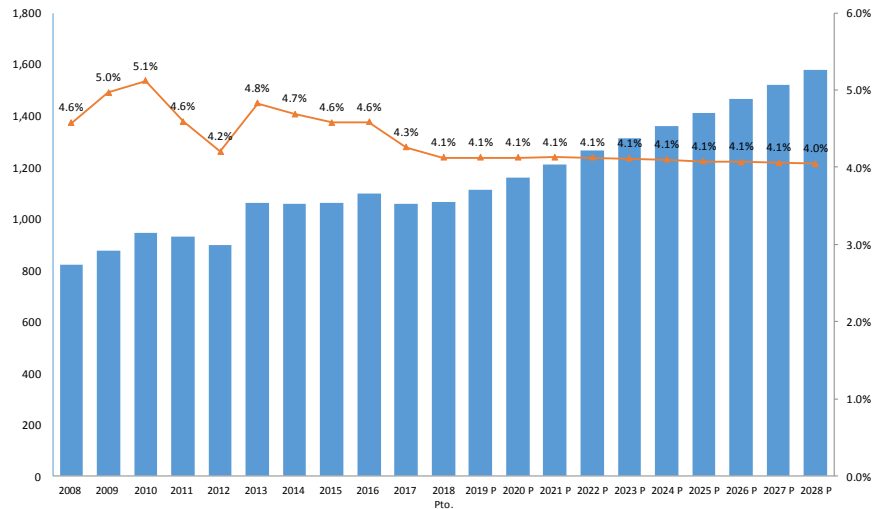
## Gasto Corriente del SPNF - Millones de \$ y % del PIB



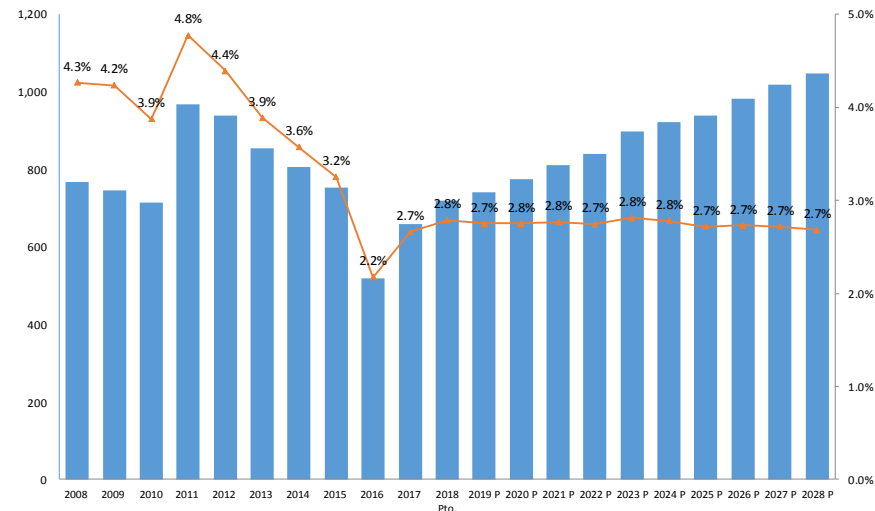
## Remuneraciones - Millones de \$ y % del PIB



## Bienes y Servicios - Millones de \$ y % del PIB

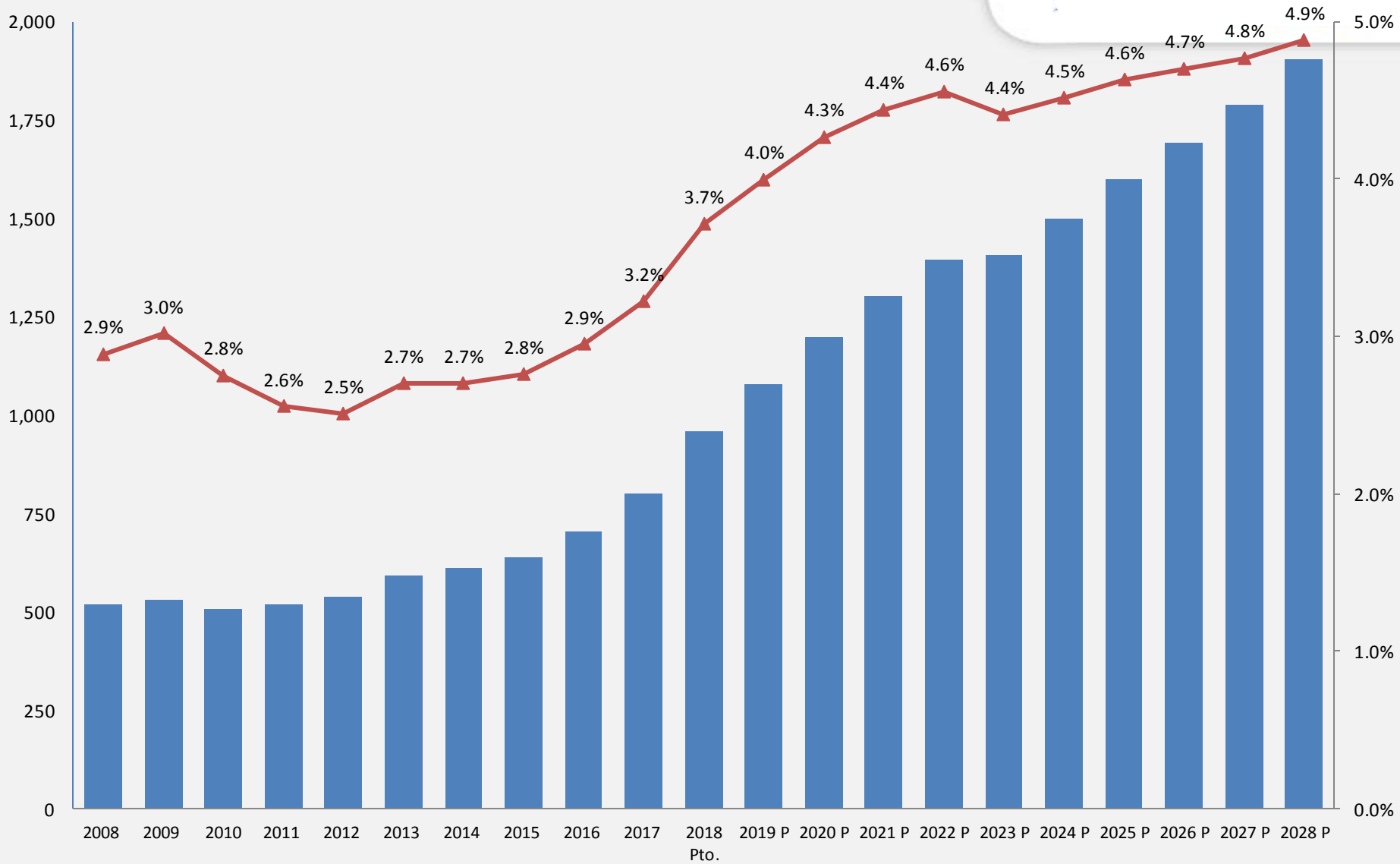


## Transferencias Corrientes - Millones de \$ y % del PIB





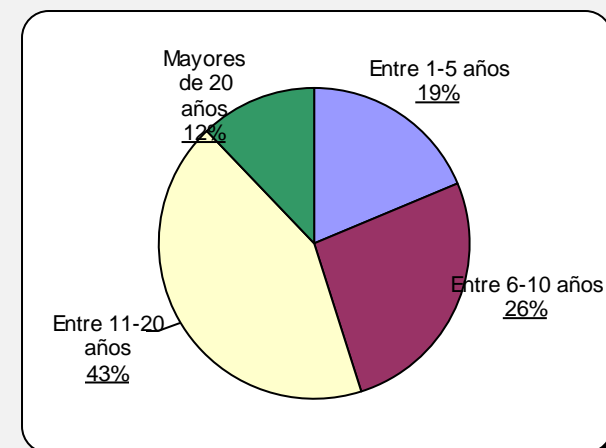
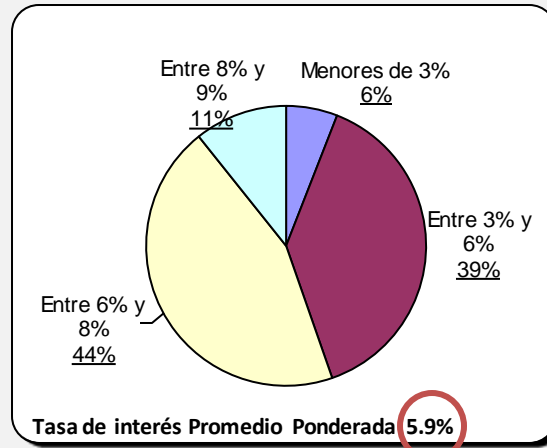
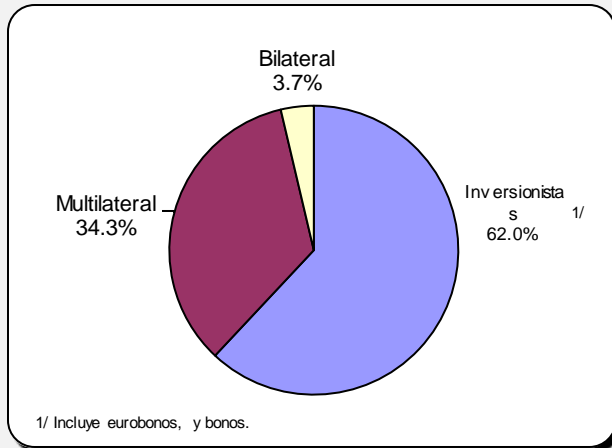
# Intereses de la Deuda - Millones de \$ y % del PIB



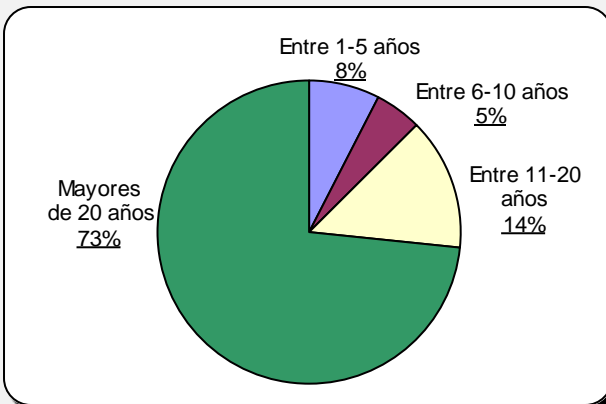
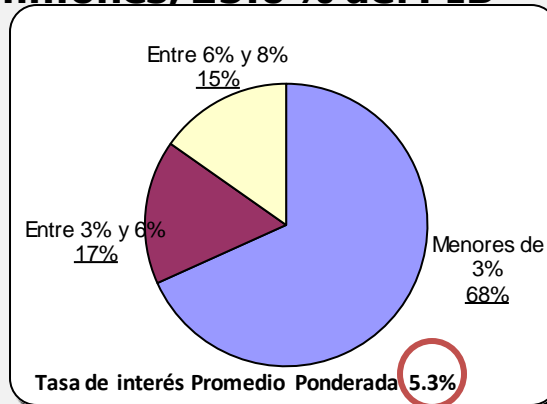
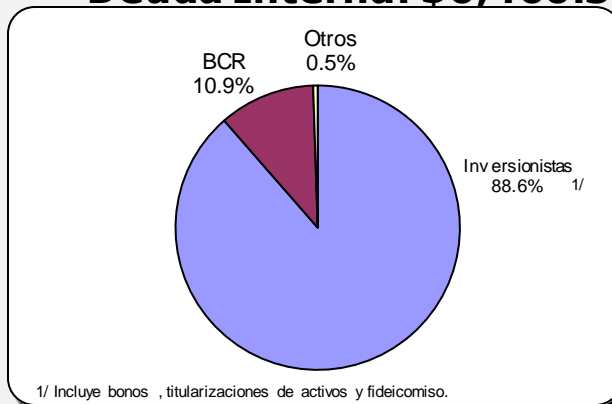
# Estrategia de Financiamiento de Mediano Plazo: Programa de refinanciamiento 2019-2024 Monto: \$2,457.7 Millones

## Perfil Estructura Deuda de Mediano y Largo Plazo del SPNF más Fideicomiso, a Abril 2018

### Deuda Externa: \$10,263.3 millones, 39.7% del PIB



### Deuda Interna: \$6,460.3 millones, 25.0% del PIB



# Evolución del EMBI en 2018 (al cierre de cada mes)

País	30-ene		28-feb		29-mar		27-abr		30-may		8-jun	
	Nivel	Variación a 1 Año	Nivel	Variación a 1 Año	Nivel	Variación a 1 Año	Nivel	Variación a 1 Año	Nivel	Variación a 1 Año	Nivel	Variación a 1 Año
LATAM	330	-56	347	-16	359	-5	367	7	401	35	399	40
Brasil	214	-77	226	-43	238	-30	237	-22	287	5	318	36
Chile	107	-37	120	-6	128	-3	128	-8	143	9	143	13
Colombia	153	-56	178	-17	180	-8	179	-16	201	-2	204	17
Costa Rica	335	-76	334	-55	346	-31	352	-21	404	34	373	8
Ecuador	453	-137	490	-83	544	-114	650	-17	649	-45	664	-39
Honduras	217	-136	260	-79	242	-96	253	-70	306	-17	292	-13
<b>El Salvador</b>	<b>350</b>	<b>-246</b>	<b>370</b>	<b>-184</b>	<b>380</b>	<b>-167</b>	<b>374</b>	<b>-214</b>	<b>441</b>	<b>-137</b>	<b>410</b>	<b>-155</b>
Guatemala	166	-75	182	-23	193	-2	182	-9	221	14	214	17
Argentina	379	-90	405	-41	420	-20	419	14	501	94	474	77
Bolivia	162	87	205	158	209	110	204	-8	244	23	246	34
Rep. Domin.	257	-114	267	-66	292	-33	303	-15	339	12	331	22
México	227	-69	238	-30	252	1	258	4	278	23	302	59
Panamá	101	-68	114	-40	135	-17	132	-18	147	-10	148	3
Uruguay	134	-91	146	-73	168	-42	180	-24	192	-13	194	3

Fuente: Informes del Banco Central de Reserva y Bloomberg

EMBI: Emerging Markets Bond Index

# Estrategia de Financiamiento de Mediano Plazo: Programa de refinanciamiento 2019-2024 Monto: \$2,457.7 Millones



## ❖ Objetivo:

Refinanciar los títulos valores que vencen entre 2019 y 2024 por US\$2,457.71 millones, de bonos externos e internos, de los cuales US\$2,006.46 millones son para Deuda externa y US\$451.25 millones para deuda interna, mediante nuevas emisiones u operaciones de manejo de pasivos, con lo cual se estaría eliminando cualquier riesgo por falta de recursos para el pago de obligaciones al siguiente Gobierno.

## ❖ Ventajas y aspectos importantes a considerar:

- El Programa de Refinanciamiento 2019-2024 mejorará el perfil del portafolio de la deuda, al aprovecharse ventanas de oportunidad de los mercados financieros que permitan realizar la captación de fondos en mejores condiciones financieras para la República en términos de tasas de interés y plazo.
- Se podrán registrar las ofertas de emisiones del país ante la Comisión de Valores de Estados Unidos (SEC por sus siglas en inglés), lo cual aportaría beneficios tangibles tales como: perfil mayor y mejor de país a los ojos de los inversionistas de los mercados de capital internacional, una ejecución más expedita de las operaciones al contar con un programa de emisiones, mejores términos para las nuevas emisiones y costos inferiores en las emisiones de deuda.
- Se tendrá la posibilidad de realizar operaciones de manejo de pasivos como la compra, canje o redención anticipada de títulos valores u otras operaciones de similar naturaleza, de acuerdo a la práctica de mercado, a ser financiados con los fondos que se recauden con la emisión de los nuevos Títulos Valores que se emitan en virtud de de la autorización solicitada.

# Programa de refinanciamiento 2019-2024

## ❖ Ventajas y aspectos importantes a considerar:

- Mejorara la perspectiva de riesgo de país, como resultado del avance en acuerdos políticos, lo cual se traduciría en menores tasas de interés exigidas por parte de los inversionistas.
- Se enviará un mensaje de certidumbre a todos los inversionistas internacionales, ya que se estructurará un programa de emisiones que permitirá la captación de los fondos para el pago oportuno de las obligaciones que vencen en el período 2019-2024, todo ello como resultado de los avances en los consensos políticos y la capacidad de lograr acuerdos de nación en beneficio del país.
- En caso que los inversionistas no hagan efectiva la opción “PUT” de los Eurobonos 2034 para redimirlos anticipadamente en el año 2019, la cantidad de \$286.4 mill. será descontada del monto total de la emisión solicitada, y en ese caso la emisión total será de hasta **\$2,171.2 mill.**