

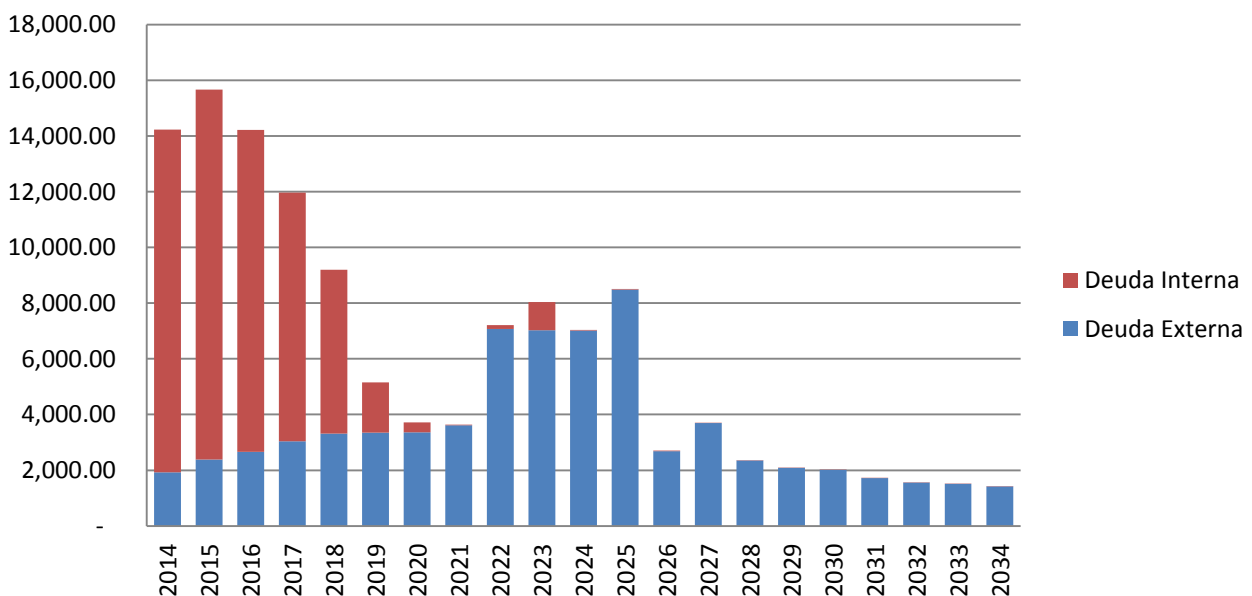
## Temas Relevantes

La Dirección General de Crédito Público (DGCP) de la Secretaría de Finanzas (SEFIN) ha mejorado el análisis de riesgo de refinanciamiento y establecido un programa de gestión de pasivos. La vida promedio de la deuda interna ha cambiado modestamente desde 2008. Sin embargo, dado el incremento en el saldo de la deuda vigente, los montos nominales de los vencimientos y, por tanto, su impacto potencial en el flujo de caja se ha incrementado. A fin de monitorear los vencimientos y riesgo de refinanciamiento, además de calcular la vida promedio, la DGCP comenzó a darle seguimiento al porcentaje de su cartera total venciendo en 1 y 3 años, lo cual se puede observar en la siguiente página.

**Gestión de Pasivos:** Además de mejorar la supervisión y análisis de riesgo, desde 2011, la DGCP ha aumentado su enfoque en la gestión de pasivos. La Ley de Presupuesto Anual fue modificada para permitir que la DGCP pudiese intercambiar bonos vigentes a través de subastas inversas o negociaciones directas, sobre una base puramente voluntaria. En 2011 y 2012, las operaciones se enfocaron principalmente en hacer frente a vencimientos grandes en el corto plazo, previo a su fecha de vencimiento, a fin de mitigar el riesgo de refinanciamiento.

En 2013, las permutas de corto plazo no se han utilizado activamente en el mercado doméstico, básicamente cancelando todos los vencimientos en efectivo. La emisión 2013 ha sido a través de prácticas tradicionales. En el mediano plazo, el programa de permuta está diseñado para permitir la mejora de la curva de rendimientos, mediante canjes voluntarios de bonos con poca liquidez por bonos de referencia a través de operaciones de mercado abierto, una práctica muy común en otros mercados.

## Perfil de Vencimientos Gobierno Central



# Indicadores de Riesgo del Gobierno Central

Indicadores de Deuda Publica												
	2008		2009		2010		2011		2012		III T 2013***	
<b>Saldo</b>												
Deuda Interna	785.98		1,334.83		2,106.81		2,652.67		2,867.57		3,039.56	
Deuda Externa	2,194.71		2,342.29		2,712.96		3,096.32		3,549.45		4,350.71	
Deuda Total	2,980.69		3,677.12		4,819.77		5,748.99		6,417.02		7,390.27	
<b>Indicadores Generales</b>												
Intereses/ Ingresos Corrientes	2.7%		3.5%		5.7%		7.8%		9.7%		**	
Deuda/PIB	21%		25%		30%		33%		35%		39%	
<b>Composicion de la Deuda</b>												
Interna	26%		36%		44%		46%		45%		41%	
Externa	74%		64%		56%		54%		55%		59%	
<b>Composicion de la Deuda por Moneda</b>												
Nacional	26%		36%		43%		46%		43%		36%	
Extranjera	74%		64%		57%		54%		57%		64%	
<b>Vida Promedio</b>												
Vida Promedio de la Cartera Total	11.55		10.78		9.69		9.23		8.98		8.58	
VP Deuda Interna	3.86		3.58		3.66		3.26		3.12		2.63	
<i>Deuda Estandarizada</i>	2.04		2.15		3.01		2.80		2.75		2.26	
<i>Deuda No Estandarizada*</i>	9.90		6.84		6.51		5.80		5.65		5.70	
VP Deuda Externa	14.30		14.88		14.37		14.35		13.72		12.74	
% de Portafolio Total < 1 año	7.4%		8.6%		6.3%		7.1%		6.6%		9.8%	
% de Portafolio Total < 3 año	17.5%		23.2%		22.2%		22.6%		25.4%		33.6%	
<b>Riesgo de Tasa de Interes</b>												
% Tasa Fija	93%		91%		86%		81%		79%		80%	
% Tasa Variable	7%		9%		14%		19%		21%		20%	
<b>Tasa Promedio de la Deuda</b>												
<b>Deuda Interna (en Moneda Nacional)</b>												
Estandarizada	11,009.89	9.74%	17,208.51	8.91%	32,086.75	8.55%	42,493.24	9.22%	47,864.79	10.84%	47,881.99	11.15%
Denominada en \$	396.80	5.50%	359.01	5.50%	321.22	5.50%	285.78	5.50%	1,962.67	5.93%	7,911.49	6.11%
No Estandarizada*	3,448.38	4.33%	7,660.84	2.91%	7,410.84	4.70%	7,754.43	5.07%	7,409.16	5.03%	6,669.48	4.50%
<b>Deuda Externa (en Moneda Extranjera)</b>	2.61%		2.38%		2.47%		2.36%		2.40%		2.97%	

\* Incluye titulos que no se encuentran en condiciones de mercado, ejemplo: Bonos de Recapitalizacion de BCH (excluyendo bonos cupon cero), Bonos Conadi, Deuda Agraria, Bonos Zarzal.

\*\* Unicamente se calculara al fin de cada año

\*\*\* Preliminar