



Política de Endeudamiento para el Sector Público Costarricense

(Aprobada mediante Decreto Ejecutivo No. 41935-H del 28 de agosto del 2019)

El presente documento describe la Política de Endeudamiento para el Sector Público Costarricense, los lineamientos en materia de deuda para fortalecer la calidad de la gestión de la deuda pública y reducir la vulnerabilidad del país ante las crisis internas y externas.

Índice

| | |
|--|----|
| Política de Endeudamiento para Sector Público Costarricense | 2 |
| 1. Objetivo | 2 |
| 2. Principios y lineamientos..... | 3 |
| a. Sostenibilidad de la deuda pública | 3 |
| b. Marco Regulatorio y Criterios de Asignación | 6 |
| c. Gestión de los portafolios de deuda del Sector Público..... | 7 |
| d. Mercado local de deuda Pública | 9 |
| e. Transparencia y rendición de cuentas | 10 |
| f. Mercados financieros Internacionales..... | 13 |
| 3. Revisión de la Política de Endeudamiento Público..... | 14 |
| 4. Elementos exógenos a la política..... | 15 |

Política de Endeudamiento para Sector Público Costarricense

1. Objetivo

El propósito de la Política de Endeudamiento es asegurar la obtención recursos externos e internos en el mediano y largo plazo de forma ordenada y responsable, logrando el fondeo al menor costo posible, dentro de un nivel prudente de riesgo y bajo una senda de deuda sostenible en el largo plazo mediante el establecimiento de lineamientos sólidos, aplicables a las instituciones de Sector Público costarricense.. Este objetivo se debe lograr siguiendo una serie de parámetros que se han establecido a nivel internacional y que se han venido adoptando en Costa Rica en un marco de transparencia, comunicación, revelación y mitigación de riesgos sobre endeudamiento público.

La Política de Endeudamiento de una nación no se debe circunscribir únicamente al manejo o gestión de la deuda, por el contrario una política bien elaborada y que pretenda cumplir diversos objetivos debe abarcar elementos estratégicos y políticos que fortalezcan el área técnica del manejo de la deuda. Como se ha mencionado en diversos estudios y trabajos de organismos internacionales, el generar confianza en el mercado mediante la transparencia, comunicación, relaciones con los inversionistas son elementos que deben ponderarse cuando se elabora una política de endeudamiento. En otras palabras, la política de endeudamiento deberá garantizar la consistencia entre el objetivo de financiar la inversión pública por un lado y la necesidad de mantener la sostenibilidad de la política fiscal y la solvencia de la deuda pública por otro.

Esta Política de Endeudamiento no debe verse como letra muerta, su aplicación metódica o estricta redundará en beneficios que permitirán mejorar de forma significativa las posibilidad de crecimiento del país, el lograr a mediano y largo plazo una cartera óptima debe ser el eje central de la administración de la deuda del estado, se debe destacar que las desviaciones ocasionales de la estrategia de endeudamiento no debe generar alarma, siempre y cuando en el mediano plazo se siga en la búsqueda de la cartera óptima, la meta de obtener una cartera óptima debe ser la guía que persigan todos los participantes; entre ellos, Ministro de Hacienda, Tesorería Nacional, la Dirección de Crédito Público, Banco Central entre otros. Debe entenderse que aún las operaciones de corto plazo son parte integral de la estrategia de mediano plazo.

2. Principios y lineamientos

a. Sostenibilidad de la deuda pública

Mantener en el mediano y largo plazo la deuda pública en niveles sostenibles, no es un ejercicio repetitivo o carente de complejidad, si se logra este objetivo se obtendrá: una mayor flexibilidad del gasto público, acceso continuo y en mejores condiciones a los mercados financieros internacionales y locales, confianza de los inversionistas, etc. de forma que se reduzca la vulnerabilidad ante los “shocks” externos disminuyendo el riesgo de llegar a una cesación del servicio de la deuda o un ajuste exagerado en los gastos o en la carga tributaria nacional.

El tema de la sostenibilidad de la deuda no es sencillo, esta medición debe estar sustentada por algún elemento o dato de referencia que permita establecer si la relación deuda a PIB mantiene una tendencia de mediano y largo plazo sostenible, en el caso de Costa Rica se utilizará como marco de referencia el cálculo del límite natural de la deuda de Mendoza y Oviedo¹ realizado para la deuda costarricense en el año 2007², así como el estudio de actualización que realizó la Dirección de Crédito Público del Ministerio de Hacienda³, donde se determina un límite natural de la deuda para el sector público costarricense en torno al 60% del PIB. En estos documentos se sientan las bases para calcular la tendencia que debería seguir la deuda del Estado para que la sostenibilidad de la deuda se mantenga incluso en periodos adversos.

Se debe aclarar que el cálculo del límite natural de la deuda no es un ejercicio sencillo, ya que lleva en su consecución muchos elementos que dificultan su obtención, por ejemplo la disponibilidad de la información o la elección del periodo de tiempo que se tomará como base para su cálculo. Como cualquier otra medida de tendencia, el límite natural de la deuda es una variable de mediano y largo, por lo que su modificación en el corto plazo debe ser analizada con detenimiento y con fundamentos técnicos que respalden la decisión de alterar ese límite.

¹ *Fiscal Solvency and Macroeconomic Uncertainty in Emerging Markets: The Tale of the Tormented Insurer, Mendoza y Oviedo, BID, junio 2004.*

² *Sostenibilidad de la Deuda Pública costarricense y una Propuesta para la Política de Endeudamiento, P. Marcelo Oviedo, noviembre 2007.*

³ *Lic. Mario Vindas, Modelo de Sostenibilidad Estocástico, agosto 2014*

Finalmente pero no menos importante, es el hecho de que la medida que se obtenga para una determinada nación no debe ser tomada como parámetro para otra, cada cálculo es individual y único, precisamente porque los datos con los que se trabaja surgen de una realidad muy diferente entre naciones, un dato de límite de la deuda similar en dos naciones puede significar en términos de tendencia de largo plazo y sostenibilidad de la deuda realidades opuestas.

Para mitigar el crecimiento del endeudamiento público el Sector Público debe incentivar el uso de diferentes esquemas para el desarrollo de proyectos de inversión pública. En Costa Rica el tamaño de los inversionistas institucionales crece año a año lo que abre una gama de opciones de inversiones a largo plazo que a inicios de los años noventa no existían, la incursión en temas innovadores en el sector financiero tales como: anotación en cuenta electrónica, participación más activa de los inversionistas en los mercados internacionales, liquidación en línea, Asociaciones Público-Privadas, etc., abren oportunidades y generan responsabilidades y retos que no se pueden pasar por alto, esto obliga al Ministerio de Hacienda a estar en una constante retroalimentación e investigación que le permita cumplir con las expectativas de inversionistas nacionales e internacionales cada vez más informados y sofisticados.

Lineamientos

- a. Con el fin de que la deuda pública se mantenga en niveles sostenibles se establece como una Política de Endeudamiento sostenible aquella en la que el tamaño de la deuda en relación con el PIB muestre una tendencia en el largo plazo hacia la estabilidad o una tendencia decreciente.
- b. Se define como límite máximo al endeudamiento público un porcentaje de deuda a PIB del 60%. Por lo tanto, para considerar un endeudamiento sostenible, las estimaciones de largo plazo deben converger a este tope máximo y en lo posible se buscará que ese indicador de endeudamiento, tienda a disminuir de forma que se genere una mayor flexibilidad en la asignación de los recursos financieros.
- c. Con endeudamiento público vía empréstitos se podrán financiar únicamente aquellos proyectos de inversión o programas incluyendo los gastos de pre-inversión y cualquier estudio que el proyecto de inversión requiera, que se relacionen con los objetivos y actividades estratégicas del Plan Nacional de Desarrollo o el Plan Nacional de Inversión

Pública, o aquellos que por su importancia estratégica y su rentabilidad económica y social para el país se justifiquen. Son ejemplos de estos últimos, los financiamientos que se tomen para emergencias financieras o por efectos producto de eventos naturales así como también aquellos cuyo objetivo sea el apoyo a programas prioritarios para el Gobierno y que por circunstancias especiales requieren de endeudamiento para su financiamiento. En cualquiera de las modalidades anteriores de previo a la suscripción del contrato de crédito se deberá contar con las aprobaciones establecidas por ley, esto es, las del Ministerio de Planificación Nacional (MIDEPLAN) (Ley 7010 y 5525), Banco Central de Costa Rica (BCCR) (Ley 7558) y la Autoridad Presupuestaria (Ley 8131).

- d. El Ministerio de Hacienda y el resto del Sector Público deberán tomar las medidas para mitigar los riesgos producto de las garantías que el Gobierno otorga a las operaciones de crédito, ingresos mínimos garantizados y cualquier estructuración de Asociaciones Público-Privadas.
- e. La Dirección de Crédito Público, deberá incorporar en los análisis de sostenibilidad de deuda los pasivos contingentes y su impacto en caso de materializarse las contingencias, igualmente informará de los pasivos contingentes a la Contabilidad Nacional para que sean revelados como parte de la información financiera del Gobierno.
- f. El Gobierno tomará las previsiones técnicas y legales para disponer de reglas fiscales que permitan la sostenibilidad fiscal en el largo plazo.
- g. El Ministerio de Hacienda y las entidades del sector público deberán considerar en la formulación de los proyectos de inversión la factibilidad de autofinanciamiento de los proyectos y dependiendo de la naturaleza del proyecto de inversión, explorar las posibilidades de estructuración financiera que permitan financiar el proyecto mediante mecanismos de participación pública privada incluyendo, entre otras, la concesión de obra pública. En este caso el Ministerio de Hacienda deberá aprobar o no cualquier contingencia fiscal que se genere para el Gobierno Central o garantía que se otorgue en el proceso de estructuración.
- h. El Gobierno impulsará la participación privada en el desarrollo de proyectos de inversión pública, para lo cual deberá disponer de un plan o procedimiento nacional de asociaciones público privadas que se genere.

b. Marco Regulatorio y Criterios de Asignación

Establecer un marco regulatorio y criterios de asignación crediticia eficientes y transparentes, que le permiten al país ordenar y racionalizar la contratación del crédito público, esta labor debe realizarse bajo el entendido de que la realidad de los participantes y las necesidades varían a lo largo del tiempo por lo que se debe establecer una revisión continua que permita aprovechar las diversas oportunidades que se presentan.

Lineamientos

- a. Las condiciones financieras de los empréstitos o colocaciones de valores que obtengan los entes públicos deberán estar acordes con las condiciones vigentes en los mercados financieros locales e internacionales para operaciones con riesgos similares.
- b. En lo posible, se dará preferencia al endeudamiento interno en valores (colocación de valores) con el fin de que las entidades financieras locales puedan canalizar más recursos hacia proyectos de inversión pública. Sin embargo, esto dependerá de las condiciones del mercado internacional y del mercado interno.
- c. La recomendación para la aprobación de empréstitos que realiza la Dirección de Crédito Público a la Autoridad Presupuestaria podrá apoyarse en cualquiera de los siguientes criterios: costo, oportunidad de los recursos, plazo, diversificación de las fuentes de financiamiento o cualquier otra variable financiera que favorezca la estructura del portafolio de pasivos del sector público y conforme a la naturaleza del proyecto a financiar.
- d. Debido a los costos de transacción y el proceso jurídico administrativo que conlleva, en la medida de lo posible, se evitará tramitar empréstitos del Gobierno Central menores a los \$25 millones con acreedores internacionales.
- e. El proceso de negociación de los empréstitos para la Administración Central estará centralizado en la Dirección de Crédito Público del Ministerio de Hacienda y este ministerio será el contacto directo en el proceso de negociación.

- f. Los recursos de los créditos de las entidades cubiertas bajo el principio de Caja Única se regirán por las disposiciones emanadas por la Tesorería Nacional para el manejo de la liquidez por dicho mecanismo.
- g. Las líneas de crédito serán utilizadas únicamente para satisfacer las necesidades de capital de trabajo, refinanciar cartas de crédito y cubrir temporalmente los faltantes por atrasos en los desembolsos provenientes de endeudamiento o de emisión de bonos previamente aprobados y destinados a inversiones programadas, durante el periodo en cuestión siempre y cuando, una vez que se cuenten con los recursos originarios, se irán saldando los montos adeudados.

c. Gestión de los portafolios de deuda del Sector Público

La gestión o administración de la deuda suele ser uno de los elementos claves de cualquier Política de Endeudamiento, sin embargo la correcta administración de la deuda no puede estar exenta de otros elementos que la complementan y fortalecen sus diversas áreas, entre los elementos adicionales se encuentran: la transparencia, la comunicación efectiva, innovaciones en los mecanismos de cálculo y medición de riesgos, la relación con el inversionistas, entre otras.

En general los países prestan mayor atención a la gestión del portafolio de deuda del Gobierno Central, dado que generalmente es este el que concentra la mayor proporción de deuda dentro del Sector Público. Como elemento básico para la gestión de la deuda del Gobierno, se ha desarrollado una serie de herramientas donde destaca la estrategia de endeudamiento público de mediano plazo, la misma se concentrará en gestionar el portafolio de deuda del Gobierno conforme al objetivo de esta política de endeudamiento, logrando la captación de recursos al menor costo posible y dentro de un nivel prudente de riesgo.

Lineamientos

- a. Las entidades y órganos del sector público que administren un portafolio de deuda, deberán tener una estrategia de endeudamiento de mediano plazo, que como mínimo considere

los elementos de costo y riesgo, con el fin de buscar un adecuado balance entre los instrumentos que componen el portafolio.

b. Para el portafolio del Gobierno Central, la Dirección de Crédito Público propondrá al Ministro de Hacienda la estrategia a seguir en la administración de la Deuda del Gobierno en el mediano plazo. En este marco propondrá la estructura de moneda, instrumento, tipo de tasa de interés y plazo entre otras características, que orientarán la gestión de la deuda del Gobierno Central en el largo plazo.

c. La estrategia del Gobierno Central se complementará con los planes de financiamiento, los cuales se revisarán al menos de forma semestral, con el fin de actualizarlos y adecuarlos a las condiciones imperantes en los mercados financieros y mercados de valores, pero tendrán como marco orientador la estrategia de mediano plazo.

d. Se deberán realizar los esfuerzos necesarios para que la desviación del plan de financiamiento del Gobierno no sea superior al 15% de lo propuesto y se debe realizar la debida rendición de cuentas sobre la ejecución del plan.

e. La composición final del portafolio de deuda del Gobierno Central será el resultado de ejercicios de sensibilidad y simulación del servicio y perfil de la deuda utilizando escenarios de riesgo en el comportamiento de las variables macroeconómicas involucradas, sin embargo desde el punto de vista de gestión de riesgos se prefiere que la mayor parte del portafolio de deuda se encuentre denominado en colones, a tasa fija y en plazos que permitan la suavización del perfil de vencimientos.

f. La gestión y colocación de la deuda debe estar centralizada y bajo la responsabilidad de una única oficina de deuda, y en caso de existir varias instancias con responsabilidad en la gestión de la deuda deben activarse canales formales de coordinación.

g. Con el objetivo de mitigar los riesgos de refinanciamiento y preservar al Gobierno como un emisor libre de riesgo en el mercado local, el Ministerio de Hacienda deberá tomar medidas que permitan mantener fondos suficientes para cubrir al menos seis meses del servicio de la deuda del Gobierno Central.

h. La realización de cualquier proceso de reestructuración, conversión, cobertura, renegociación de la deuda pública del Gobierno Central o del servicio de deuda, debe estar enmarcada dentro de la estrategia de mediano plazo y evaluarse no solo en razón del costo sino también del riesgo asumido.

i. Con el fin de concentrar la administración de la deuda del Banco Central y del Ministerio de Hacienda y de unificar los criterios en la gestión del endeudamiento público, así como la participación de estos en los mercados financieros con el objetivo de mejorar el diseño de la política fiscal y monetaria, se realizarán los esfuerzos necesarios para avanzar hacia el establecimiento de un emisor único de deuda. Mientras se cumplen las condiciones que permita este lineamiento de política, el Banco Central y el Ministerio de Hacienda mantendrán mecanismos formales de coordinación técnica y ejecutiva para la gestión de sus portafolios de deuda.

d. Mercado local de deuda Pública

Siendo el mercado interno el mercado natural para colocar deuda por parte del Gobierno e Instituciones Públicas, se establecerán en la medida de lo posible estrategias de colocación y administración que ayuden a desarrollar el mercado local, esto se realizará en coordinación con otras instituciones o participantes del mercado financiero: Superintendencias, Banco Central, Bancos del Estado, Inversionistas Institucionales, entre otras.

Todas estas medidas estratégicas buscan generar confianza y un ambiente propicio para la atracción de inversionistas tanto nacionales como internacionales, siempre manteniendo como meta de mediano plazo obtener una cartera óptima donde se busque disminuir el costo de financiamiento y los riesgos asociados (riesgo de tasas, riesgo de refinanciamiento, riesgo de tipo de cambio).

Dadas las limitaciones que podría tener el mercado local para absorber las necesidades crecientes de financiamiento que demande el Sector Público, no se descarta el mantener una constante participación en los mercados internacionales (siempre que se presenten las condiciones

propicias) para obtener recursos frescos, ampliar la base de inversionistas y eliminar la presión sobre las tasas locales.

Lineamientos

- a. Las entidades públicas, con potestad para hacerlo y de acuerdo a su estrategia de endeudamiento, deberán valorar la emisión de títulos valores en el mercado doméstico.
- b. Si resulta conveniente acceder a recursos en el mercado local, se debe priorizar la colocación de deuda mediante mecanismos competitivos y de mercado.
- c. Desarrollar estrategias de emisión y de reestructuración de deuda que potencien la existencia de instrumentos líquidos en los mercados secundarios de valores, así como también ayuden a disminuir la prima de iliquidez en las colocaciones.
- d. Buscar permanentemente la reducción de los costos asociados a la colocación de valores en el mercado financiero, para lo cual se deberán impulsar mecanismos que conlleven ahorros en la colocación.
- e. Adecuar las condiciones para fomentar la participación de inversionistas internacionales en el mercado local de deuda.

e. Transparencia y rendición de cuentas

La transparencia fiscal, que engloba los gastos, ingresos y financiamiento de un gobierno, es esencial para una gestión de las finanzas públicas efectiva y responsable. Garantiza que los gobiernos cuenten con un panorama exacto de su situación y perspectivas fiscales, de los costos y beneficios a largo plazo de cualquier modificación de las políticas y de los riesgos potenciales para las finanzas públicas. Además, proporciona a los legisladores, los ciudadanos y los mercados la información que necesitan para exigir responsabilidad a los gobiernos. Según el FMI, se ha demostrado que el grado de transparencia fiscal guarda relación con la sostenibilidad fiscal de un

país y con las percepciones del mercado respecto a la solvencia fiscal. Tras la reciente crisis, la pérdida de confianza del mercado en los países que subestimaron u ocultaron déficits destaca la importancia que reviste la transparencia fiscal para la estabilidad financiera y económica a escala mundial.

El nuevo Código de Transparencia Fiscal desarrollado por el FMI y las nuevas evaluaciones de ese órgano, forman parte de los esfuerzos por afianzar la supervisión fiscal, respaldar la formulación de políticas y mejorar la rendición de cuentas.

En el año 2013, el FMI realizó una evaluación de Transparencia Fiscal⁴, aplicando el Código referido. Como parte de su compromiso ante la ciudadanía, el Ministerio de Hacienda preparó un plan de trabajo en respuesta a las debilidades señaladas en el informe, en el cual ese organismo confirma que Costa Rica tiene diversas prácticas de transparencia fiscal que son avanzadas y buenas, sin embargo, aún persistían debilidades en algunas prácticas.

La elaboración y divulgación de informes completos con un lenguaje cotidiano, representan una fortaleza imprescindible que debe ser considerada para lograr el objetivo de comunicar la información en torno al endeudamiento público. Mantener una apertura en la divulgación de los datos genera confianza y credibilidad acerca de la política fiscal; dicha apertura es uno de los elementos fundamentales de un Gobierno Abierto, donde la rendición de cuentas mediante diversas plataformas de tecnología debe ser la norma y no la excepción. La información propuesta de esta forma redundará en menores costos de transacción, por lo que debe mantenerse, para generar beneficios sostenidos en el tiempo.

Con la presencia del Gobierno en los mercados de deuda, es necesario incrementar la comunicación con los inversionistas, para cumplir esta labor ya se ha propuesto, a nivel del Ministerio de Hacienda, Dirección de Crédito Público la creación de una oficina de relación con el inversionista, todavía esta iniciativa no se ha concretado pero es de vital importancia llevarla a cabo lo antes posible para no perder presencia en los mercados internacionales Costa Rica sigue siendo un emisor muy pequeño en los mercados internacionales, no solo por tamaño, sino también por asiduidad, lo que obliga a estar en constante contacto con los inversionistas extranjeros para permanecer en su radio de acción, al no implementar esta oficina se estará

⁴ FMI, Costa Rica: Evaluación de Transparencia Fiscal, 2013.

perdiendo una valiosa oportunidad de generar un mercado real de inversionistas para el futuro inmediato.

Lineamientos

- a. El Ministerio de Hacienda, a través de la Dirección de Crédito Público, se encargará del seguimiento y evaluación de la presente Política de Endeudamiento del Sector Público Costarricense.
- b. Las instituciones públicas y el Gobierno deberán mantener a disposición pública la información relacionada con los proyectos de inversión financiados con endeudamiento público.
- c. Las instituciones públicas y el Gobierno deberán realizar una rendición de cuentas oportuna sobre sus planes de financiamiento.
- d. Las instituciones públicas y el Gobierno deberán publicar la información referente a la revelación e impacto de pasivos contingentes.
- e. Las instituciones públicas y el Gobierno deberán publicar trimestralmente los informes de seguimiento de los proyectos de inversión ejecutados con endeudamiento público.
- f. Crear, mantener y consolidar la comunicación con los inversionistas, calificadoras de riesgos y organismos internacionales, que permita establecer el diálogo entre estos y el Gobierno para crear confianza, credibilidad, transparencia y fomentar una base soberana de inversionistas, así como opciones de financiamiento con los organismos internacionales.
- g. El Ministerio de Hacienda deberá publicar anualmente, los análisis de sostenibilidad de la deuda del Sector Público.

f. Mercados financieros Internacionales

Los mercados internacionales representan una alternativa más de financiamiento para el Sector Público. Los entes y órganos públicos podrán participar en ellos si por razones de costo, diversificación de las fuentes de fondeo, riesgo o distorsiones en el mercado local se justificare acudir a ellos.

En el caso específico del Gobierno Central, las restricciones legales para emitir en el exterior imposibilitan aprovechar circunstancias como bajas tasas de interés y exceso de liquidez en los mercados, esto por cuanto se requiere de una Ley que autorice al Ejecutivo para realizar este tipo de operaciones.

Lineamientos

- a. La participación de Costa Rica en los mercados internacionales debe ser parte integral de la estrategia de endeudamiento por lo que se impulsarán los cambios normativos necesarios para que el Gobierno Central cuente con los grados de libertad y los mecanismos de contratación propicios para determinar el momento y la cuantía para acceder a estos mercados, disminuyendo así el costo de oportunidad de optar por otras fuentes de financiamiento.
- b. Las emisiones en los mercados internacionales se estructurarán de forma tal que permitan obtener el menor costo posible, incrementar la base de inversionistas extranjeros, ampliar las fechas de vencimiento de las emisiones, disminuir el riesgo en el total del portafolio y promover la mejoría en la calificación internacional de la deuda soberana.
- c. Cuando las instituciones del sector público participen del mercado internacional deberán tomar las medidas necesarias y valorar los instrumentos financieros que les permitan mitigar la exposición a los riesgos de mercado que se generen.
- d. De igual forma, las instituciones y órganos del sector público deberán valorar en su estrategia de endeudamiento la posibilidad de adquirir instrumentos de cobertura que

permitan disminuir la exposición a riesgos, entre ellos de tipo de cambio, tasa de interés, riesgos por efectos producto de eventos naturales, precios de insumos o materias primas etc.

- e. Dadas las implicaciones en materia de riesgo crediticio y contagio a toda la economía que representan el incumplimiento de obligaciones de crédito, el pago del servicio de la deuda es prioridad del Gobierno. Toda institución pública con operaciones internacionales debe considerar prioritario el repago de sus compromisos financieros, informando al Ministerio de Hacienda cualquier posibilidad en el mediano y largo plazo que ponga en riesgo el cumplimiento de estos compromisos.

3. Revisión de la Política de Endeudamiento Público

La presente Política de Endeudamiento Público, podrá sufrir modificaciones ante cambios en los objetivos del Gobierno por situaciones particulares y/o de mercado. La política se puede variar, sin embargo si no se le realizan cambios, se entenderá que continuará vigente la última existente y publicada.

Los lineamientos estratégicos de esta política son en esencia generales y deben ser considerados como orientadores. Dado que la evolución de las tasas de interés, el tipo de cambio y otras variables macroeconómicas que juegan un papel fundamental en la determinación específica de la estrategia del Gobierno para acceder a los mercados financieros es incierta, la estrategia de administración de deuda de mediano plazo y Plan de endeudamiento de corto plazo, definirán en mayor detalle el alcance, profundidad y cuantía asociados al cumplimiento de la política y en consecuencia, la administración de la deuda será estructurada de manera que existan los márgenes necesarios para que el Gobierno pueda cumplir de la mejor manera posible con el objetivo general.

De igual forma esta política constituye una orientación general para las instituciones y órganos del Sector Público en la toma de decisiones referentes a su endeudamiento.

4. Elementos exógenos a la política

Se reconoce la independencia en materia de crédito público de aquellas Instituciones exentas del cumplimiento de la Ley 8131, sin embargo, se interpela ante dichas instituciones, el acatamiento de los lineamientos generales establecidos en esta política en pro de la sostenibilidad de la deuda del Sector Público Costarricense.