



Informe

Sobre el cumplimiento de la disposición de la Comisión Permanente Ordinaria de Asuntos Hacendarios al Ministerio de Hacienda y del inciso N°18, artículo N°7 de las Normas de Ejecución Presupuestaria de la Ley N°10331.

Al 30 de setiembre del 2023

Dirección General de Crédito Público

Unidad de Estadísticas de la Deuda Pública

Octubre, 2023

Versión 01



**MINISTERIO
DE HACIENDA**

**GOBIERNO
DE COSTA RICA**



Contenido

1. Introducción.....	1
2. Antecedentes	2
3. Necesidades brutas de financiamiento por año y fuentes de financiamiento	3
4. Programa de financiamiento con multilaterales y emisiones de deuda en el mercado internacional.....	6
5. Estrategia de canjes y redenciones anticipadas de deuda interna .	8
6. Resultados de canjes y otras operaciones del tercer trimestre	11
7. Seguimiento presupuestario del Título 230 Servicio de la Deuda Pública	13
8. Conclusiones.....	16



1. Introducción

En atención a los requerimientos de información y con el objetivo de brindar una rendición transparente de cuentas; a continuación, se presenta un análisis sobre el comportamiento ocurrido y estimado de las necesidades brutas de financiamiento por año y la estrategia para cubrirlas; así como, lo sucedido en materia de financiamiento con multilaterales del Gobierno Central al 30 de setiembre del 2023.

A su vez, se brinda una explicación sobre la razón y beneficios de realizar canjes de deuda, y se muestran los principales resultados de estas operaciones de gestión de pasivos, así como el de las redenciones anticipadas de deuda interna efectuadas durante el tercer trimestre del año 2023.

Se incluye también un apartado en el cual se detalla el seguimiento del presupuesto 2023 del programa 23082500 Servicio de la Deuda Pública, para determinar posibles ahorros en las subpartidas que componen este título.

Este informe se presenta en atención al cumplimiento de la disposición de la Comisión Permanente Ordinaria de Asuntos Hacendarios al Ministerio de Hacienda y a la norma 18 del artículo N°7 de las Normas de Ejecución Presupuestaria, con insumos de la Dirección de Crédito Público, Tesorería Nacional e incluye información conciliada con la Contabilidad Nacional, y se encontrará disponible en el sitio de Internet del Ministerio de Hacienda, un mes después de finalizada la fecha corte establecida.



2. Antecedentes

Diputados miembros de la Comisión Permanente Ordinaria de Asuntos Hacendarios rindieron un Informe negativo de mayoría sobre la liquidación del presupuesto público y dictamen de la Contraloría General de la República del 2020, expediente legislativo 22.508, iniciado el 10 de mayo de 2021, en virtud de lo que establecen los artículos 181 de la Constitución Política y 221 del Reglamento de la Asamblea Legislativa.

Dicha Comisión recomienda al Plenario que se adopten una serie de disposiciones que emanan del estudio profundo de las condiciones fiscales, financieras y de gestión presupuestaria del Gobierno de la República, que yacen en los informes emitidos a la Comisión por parte de la Contraloría General de la República. Entre esas disposiciones se cita:

“h) En virtud de que los diputados y diputadas del presente y el siguiente periodo constitucional, requieren estar informados para el proceso de toma de decisiones, se le dispone al Ministro de Hacienda, independientemente de la persona que ostente el cargo, que emita un informe trimestral, a partir de la aprobación del presente informe, sobre las Necesidades Brutas de Financiamiento y la estrategia para lograr cubrirlos, así como la estrategia general de endeudamiento que incluya los canjes de deuda.”

Por otra parte, mediante la norma N°18 del artículo N°7 de las Normas de Ejecución Presupuestaria, se señala:

“Al 31 de enero de 2023 y al finalizar cada uno de los tres primeros trimestres de 2023, el Poder Ejecutivo estará en la obligación de publicar un informe de los canjes deuda o reestructuración de deuda



interna y externa, y eliminar del presupuesto nacional los recursos que dejen de ser necesarios para la amortización y los intereses del servicio de la deuda. Dicho informe debe incluir el saldo de intereses con la aplicación de cambios en la fuente de financiamiento.”

En virtud de lo anterior y con el objetivo de dar cumplimiento a esas disposiciones, a continuación, se presenta el informe requerido.

3. Necesidades brutas de financiamiento por año y fuentes de financiamiento

Los resultados de la implementación de la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas, Ley N°9635, sumado a la aplicación de la regla fiscal y al compromiso del Gobierno por disminuir los gastos, han permitido reducir los requerimientos de endeudamiento del Gobierno.

El superávit primario a setiembre del 2023 alcanzó los ₡810.386 millones, es decir, ₡187.172 millones menos de lo registrado en el mismo periodo 2022 (₡997.559 millones). Asimismo, se alcanzó por tercer año consecutivo un superávit primario, resultado que no se obtenía desde el periodo 2006–2008. Los ingresos totales en este tercer trimestre del año alcanzaron la cifra de ₡5.320.935 millones, mayor en ₡50.754 millones si se compara con el mismo periodo 2022, cuando alcanzaron ₡5.270.181 millones. Por otra parte, el gasto total a setiembre 2023, ₡6.355.197 millones y el gasto total sin intereses fue de ₡4.510.549 millones.

Estas mejoras fiscales se reflejan en las necesidades brutas de financiamiento del gobierno. Según el Marco Fiscal de Mediano Plazo publicado en agosto 2023, estas se estimaban en 9.3% del PIB, no obstante, dadas las acciones y estrategia de financiamiento implementadas por el Gobierno, esas necesidades se estiman en



9.0% del PIB para el periodo 2023, una disminución de 0.3 puntos porcentuales. Entre los aspectos a considerar para esta estimación destacan:

1. En el año 2022 se registró las utilidades generadas por los Órganos Desconcentrados, situación que ocurrió por esa única vez, por lo que en el 2023 el déficit financiero estimado resulta mayor, un 3.4% del PIB, si se compara con el año anterior, de 2.5% del PIB.
2. La amortización de la deuda muestra un incremento del 2022 al 2023, de 5.4% a 5.7% del PIB, elementos que generan un incremento en las necesidades de financiamiento para este último año.

Pese a lo anterior, las estimaciones de esas necesidades para los años siguientes muestran una tendencia a la baja, del 2024 al 2028 en promedio representan el 7.2% del PIB.



Gobierno Central
Necesidades de Financiamiento
2022-2028
(porcentaje del PIB)

Detalle	2022	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e
I. Total Necesidades de Financiamiento (A+B+C)	7,9%	9,0%	8,2%	8,0%	8,2%	5,7%	5,7%
A. Déficit del Gobierno Central	2,5%	3,4%	3,0%	2,4%	1,8%	1,2%	0,9%
B. Amortización Total	5,4%	5,7%	5,2%	5,7%	6,4%	4,5%	4,8%
i. Amortización Total Deuda Interna	5,2%	4,2%	4,7%	4,7%	6,0%	4,0%	4,4%
ii. Amortización Total Deuda Externa	0,2%	1,5%	0,5%	1,0%	0,4%	0,5%	0,4%
C. Otros	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
II. Fuentes de Financiamiento(A+B+C)	7,9%	9,0%	8,2%	8,0%	8,2%	5,7%	5,7%
A. Deuda Doméstica	6,8%	6,9%	5,8%	6,7%	7,1%	5,1%	5,5%
i. Títulos Valores	6,8%	6,9%	5,8%	6,7%	7,1%	5,1%	5,5%
ii. Otros	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B. Deuda Externa	2,5%	4,2%	4,3%	2,4%	1,0%	0,6%	0,2%
i. Títulos Valores	0,0%	3,5%	1,0%	1,0%	0,0%	0,0%	0,0%
ii. Multilateral, Bilateral, y Otros	2,5%	0,7%	3,3%	1,4%	1,0%	0,6%	0,2%
Multilaterales	2,3%	0,6%	3,2%	1,4%	1,0%	0,6%	0,2%
Bilaterales	0,2%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C. Uso de activos y otros	-1,4%	-2,1%	1,9%	-1,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Fuente: Dirección de Crédito Público. Ministerio de Hacienda.

Nota: Estas estimaciones suponen variables que se encuentran en constante revisión por lo que podrían variar en el tiempo.

Según las estimaciones reflejadas en el cuadro anterior, se espera que las necesidades brutas de financiamiento del 2023 se sufraguen en cerca del 76.6% del total con el mercado doméstico, un 6.9% del PIB. Por otra parte, se estima que, de recursos externos provenientes tanto de los créditos de apoyo presupuestario con los organismos multilaterales como con otros recursos para créditos de inversión representen el 4.2% del total de las necesidades; mientras que, las colocaciones de títulos valores en el mercado internacional cubran el



38.2% del monto a financiar. Para el año 2023, se considera emitir un total de \$3000.0 millones, de los cuales al mes de abril ya se concretó la primera emisión por \$1500.0 millones.

Respecto a las colocaciones en el mercado internacional, es importante recordar que esta estrategia busca diversificar las fuentes de financiamiento, descongestionar el mercado local de títulos valores, y así contribuir a una reducción en las tasas de interés pagadas por el Gobierno, por lo que la implementación del Programa de emisión de títulos valores externos constituye un importante elemento a fin de alcanzar los objetivos que plantea la estrategia de deuda de mediano plazo del Gobierno.

Adicionalmente, tal y como se observa en el cuadro anterior, del total del financiamiento del periodo, se espera que al cierre de año el Gobierno disponga de un saldo en la caja aproximado de C\$969 454.85 millones, a fin de atender parte de las obligaciones del año 2024, aproximadamente 22.7% de lo financiado en el 2023. Por último, para el año en análisis, se ha ejecutado un 6.9% del PIB, lo que representa un 76.5% del monto total.

4. Programa de financiamiento con multilaterales y emisiones de deuda en el mercado internacional

Los organismos financieros internacionales, han continuado con acciones para apoyar a los países afectados por la crisis internacional por COVID-19, parte de esas acciones la constituyen los créditos de apoyo presupuestario para hacer frente a los gastos contemplados en el Presupuesto Nacional.

Como se ha mencionado, optar por esta fuente de financiamiento no solo desahoga el mercado doméstico, sino que permite importantes



ahorros en el gasto por intereses, ya que ofrecen condiciones más favorables (tasa de interés y plazo) que las que se podría negociar en el mercado interno.

En el 2023, los recursos provenientes de créditos externos y de apoyo presupuestario se espera alcancen un monto total de \$620.8 millones, \$548.9 millones provenientes de organismos internacionales como el BID, Banco Mundial, BCIE, la Agencia Francesa de Desarrollo, FMI, aunado a fuentes provenientes de organismos bilaterales por un monto de \$71.9 millones.

Estos créditos poseen condiciones financieras favorables en relación con las que podría negociar el Ministerio de Hacienda en el mercado financiero local. Así, la aprobación por parte de la Asamblea Legislativa de estos créditos es muy propicio, desde la perspectiva macroeconómica, ya que además mitigan las presiones alcistas sobre las tasas de interés que podría ejercer el Gobierno Central en el mercado financiero local, presiones que restarían impulso a la reactivación económica.

Se debe señalar que el principal riesgo al que se puede ver expuesto el Gobierno es un deterioro de la situación macroeconómica como consecuencia de la ausencia o insuficiencia de aprobación legislativa para las medidas de propuestas por el Ejecutivo y que el país requiere para asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas, así como la ausencia o retraso en el ingreso de los recursos provenientes de créditos externos multilaterales de apoyo presupuestario. Se suman riesgos globales asociados a la duración y magnitud de la postura restrictiva de la política monetaria, los conflictos geopolíticos, así como cambios climáticos, al calentamiento global, que conllevan costos en



términos de actividad económica, por los esfuerzos de mitigación, transición y adaptación.

Como se señaló con anterioridad, aunado a los créditos externos de apoyo presupuestario con multilaterales, el plan de financiamiento para el año 2023 considera dos emisiones de títulos valores en el mercado internacional o eurobonos, por un monto máximo de \$1.500,0 millones cada una, donde se logró colocar a finales del mes de marzo del presente año los primeros \$1.500.0 millones a un plazo de 10 años, con vencimiento al 2034, con un rendimiento de 6,55% y un precio a la par, ingresando a las cuentas del Estado el día 03 de abril 2023.

Para el caso de Costa Rica el solo hecho de que la colocación ocurrió luego de la apertura de los mercados soberanos, posterior a un periodo de incertidumbre en el mercado internacional, con desempeño positivo en términos fiscales, y buscando disminuir la presión en el mercado local, así como acciones consistentes con el acuerdo del FMI, fue un factor crediticio clave, que permitió una reacción directa, inmediata y positiva a la emisión, y posteriormente esto se logró con una mejora en la tasa de interés final, con respecto a la inicial durante el proceso de negociación. Se suma a esto las mejoras crediticias reportadas por parte de las calificadoras de riesgo soberano.

5. Estrategia de canjes y redenciones anticipadas de deuda interna

Los canjes de títulos valores que ha realizado el Gobierno son mecanismos de gestión de pasivos que consisten en un intercambio de deuda en circulación con vencimiento en el corto plazo, por nueva deuda con plazos al vencimiento superior, de mediano y largo plazo.



El objetivo de los canjes no solo radica en que permiten mejorar la composición del portafolio, en cuanto a suavizar y alargar los plazos de cancelación o vencimiento de la deuda; sino que también reducen el riesgo de liquidez.

Los organismos internacionales han emitido innumerables informes y lineamientos que permiten a los gestores de la deuda en cada país seguir recomendaciones y mejores prácticas internacionales. Dentro de las principales razones para el uso de las operaciones de gestión de pasivos están:

- Administrar y gestionar los riesgos inherentes al portafolio de deuda.
- Afectar la composición de la cartera de la deuda mediante la reestructuración de una deuda
- Suavizar y alargar el perfil de vencimientos.
- Estimular las emisiones de bonos de referencia y ayudar a construir puntos de referencia de mayor plazo.
- Mejorar la negociación en general, y la calidad de la información del mercado, dando mejores señales de expectativas a los inversionistas.

Los canjes de deuda permiten reducir las necesidades brutas de financiamiento en años particulares; sin embargo, no producen mayor afectación en los saldos de deuda porque esas necesidades de financiamiento se trasladan a años posteriores, debido a que el canje radica en un intercambio de deuda entre emisor y el mercado inversionista.

En relación con la gestión de pasivos específicamente canjes de deuda interna, el Ministerio de Hacienda realiza publicaciones trimestrales del calendario de subasta, en donde se incluyen estas operaciones de



pasivos. El correspondiente al III trimestre 2023, se hizo de conocimiento al medio bursátil, mediante un comunicado de Hecho Relevante MH-TN-OF-0648-2023 de fecha 28 de junio del 2023, mismo que, además, puede ser de consulta en el siguiente enlace:

<https://www.hacienda.go.cr/docs/MH-TN-OF-0326-2023ComunicadoHechoRelevanteCalendariodeSubastasIIITrim2023.pdf>

Ministerio de Hacienda: Calendario de Subastas III Trimestre 2023

Fecha de Subasta	Fecha de Liquidación	Plazo de Liquidación	Moneda	Instrumento	Plazo (Años)	Plataforma
lunes, 3 de julio de 2023	miércoles, 5 de julio de 2023	LIBRE				
lunes, 10 de julio de 2023	miércoles, 12 de julio de 2023	T+2	Colones	Cero Cupón		SINPE
				Tasa Fija	5 y 10	
lunes, 17 de julio de 2023	miércoles, 19 de julio de 2023	T+2	Colones	Tasa Fija	5, 7 Y 15	SINPE
				Variables y/o Indexados	3, 7 Y 15	
martes, 25 de julio de 2023	miércoles, 26 de julio de 2023	LIBRE				
lunes, 31 de julio de 2023	martes, 1 de agosto de 2023	GESTIÓN DE PASIVOS				
lunes, 7 de agosto de 2023	miércoles, 9 de agosto de 2023	T+2	Colones	Tasa Fija	5 Y 10	SIOPEL
				Cero Cupón		
				Variables y/o Indexados		
martes, 15 de agosto de 2023	miércoles, 16 de agosto de 2023	LIBRE				
lunes, 21 de agosto de 2023	miércoles, 23 de agosto de 2023	T+2	Colones	Tasa Fija	3, 7 Y 15	SINPE
				Variables y/o Indexados		
			Dólares	Tasa Fija	5 y 10	
lunes, 28 de agosto de 2023	miércoles, 30 de agosto de 2023	LIBRE				
lunes, 4 de septiembre de 2023	miércoles, 6 de septiembre de 2023	GESTIÓN DE PASIVOS				
lunes, 11 de septiembre de 2023	miércoles, 13 de septiembre de 2023	T+2	Colones	Cero Cupón		SIOPEL
				Tasa Fija	5 y 10	
				Variables y/o Indexados		
lunes, 18 de septiembre de 2023	miércoles, 20 de septiembre de 2023	LIBRE				
lunes, 25 de septiembre de 2023	miércoles, 27 de septiembre de 2023	T+2	Colones	Tasa Fija	3, 7 y 15	SINPE
				Variables y/o Indexados		
			Dólares	Tasa Fija	5 Y 7	

Fuente: Tesorería Nacional.



6. Resultados de canjes y otras operaciones del tercer trimestre

Durante el periodo de julio a septiembre del 2023, el Ministerio de Hacienda realizó 3 operaciones de canje de deuda por un monto total facial de 302,557.60 millones de colones y 1 operación de Subasta Inversa por un monto total facial de 5,041.20 millones de colones. Los canjes realizados el 01 de agosto y 05 de septiembre del 2023 fueron para títulos en colones y para el canje del 06 de septiembre del 2023 fue para títulos en dólares, la Subasta Inversa del 03 de agosto del 2023 fue para un título en colones.

Resultado de Canjes y Subasta Inversa de Deuda Interna – Proceso de Compra

Cifras en millones de colones, valor facial.

Fecha Canje	Monto
1-ago-23	229,044.07
5-sep-23	66,474.80
6-sep-23	7,038.73
TOTAL	302,557.60

Fecha Subasta Inversa	Monto
3-ago-23	5,041.20
TOTAL	5,041.20

Fuente: Tesorería Nacional.



Las series que se incorporaron en el proceso de compra del canje, según las recomendaciones de organismos internacionales, deben presentar como máximo un plazo de hasta 18 meses, con el objetivo de “ordenar de mejor manera los vencimientos próximos y con ello disminuir las presiones de los vencimientos (fechas focales)”, permitiendo al Ministerio de Hacienda alargar el perfil de sus vencimientos y reducir el riesgo de refinanciamiento, y así mismo le permite al inversionista reestructurar y diversificar su portafolio, lo que conlleva a una mejora en la liquidez y la valoración de sus inversiones. Importante señalar que de forma anticipada se publica el calendario de subastas donde se anuncian las fechas en las que realizarán las operaciones de pasivos, esto para que los inversionistas puedan realizar las gestiones y participar en los eventos programados.

Para lo que resta del 2023, el Ministerio de Hacienda continuará promoviendo las operaciones de gestión de pasivos de deuda interna, de tal manera que, se promueva, asimismo, el uso de los recursos excedentes en el flujo de caja que se presenten, y que permitan gestionar eficientemente los recursos, suavizando la exigencia del perfil de vencimientos, evitando recursos ociosos y generando un ahorro en el servicio de la deuda. Para el IV trimestre, se tiene programadas dos operaciones de gestión de pasivos, una para la semana del 09 de octubre y otra para la semana del 20 de noviembre del 2023. A partir de esto, se continúa con el acercamiento y comunicación con los participantes del mercado, con el objetivo de reducir el riesgo de refinanciamiento de la deuda, el de suavizar y alargar los plazos de vencimiento de la misma.

Se debe tener en cuenta que existen elementos tales como la coyuntura macroeconómica, situación fiscal del país, panorama



económico local e internacional, aspectos normativos y/o contables de reguladores de los sectores tenedores de la deuda, el acceso a recursos en el mercado internacional para el financiamiento de Gobierno, condiciones vigentes en el mercado de valores local, entre otros, que influyen en los objetivos de los canjes de deuda interna, en términos de mejores condiciones de tasas, en el perfil de vencimiento de la deuda, y que a su vez estos elementos inciden en la gestión de la deuda en forma integral.

Durante los meses de enero a setiembre del 2023, también se han realizado once redenciones anticipadas de vencimiento correspondientes al presente año, mismas que ascienden a un valor de ₡6.513,81 millones, las cuales tampoco generan sobrantes presupuestarios ya que su pago debe tener afectación presupuestaria.

Redenciones Anticipadas Datos en millones de colones 2023							
Nemotécnico	Tipo	Valor Facial	Fecha Valor	Fecha	Fecha	Valor Transado Bruto	Valor Transado Neto
				Cancelación	Vencimiento		
TOC	Cero Cupón	125,27	15/11/2022	15/02/2023	15/03/2023	122,39	122,82
TFC	Tasa fija	0,25	27/09/2022	20/02/2023	28/09/2023	0,25	0,25
TFC	Tasa fija	3,39	18/05/2022	20/02/2023	19/05/2023	3,39	3,39
TFC	Tasa fija	5,71	06/04/2022	20/02/2023	11/04/2023	5,71	5,71
TFC	Tasa fija	8,12	30/05/2022	30/03/2023	01/06/2023	8,12	8,12
TFs	Tasa fija	40,37	10/01/2022	17/04/2023	01/03/2027	40,37	40,37
TFs	Tasa fija	53,83	16/08/2021	17/04/2023	25/02/2030	53,83	53,83
TFs	Tasa fija	53,83	21/06/2018	17/04/2023	21/11/2023	53,83	53,83
TFC	Tasa fija	700,00	07/10/2022	28/08/2023	09/10/2023	700,00	700,00
TFC	Tasa fija	3 525,92	30/05/2022	28/08/2023	16/10/2023	3 525,92	3 525,92
TFC	Tasa fija	2 000,00	12/05/2022	28/08/2023	12/09/2023	2 000,00	2 000,00

Fuente: Dirección de Crédito Público. Ministerio de Hacienda

7. Seguimiento presupuestario del Título 230 Servicio de la Deuda Pública

En cumplimiento al inciso N°18 del artículo N°7 de las Normas de Ejecución Presupuestaria sobre ejecución presupuestaria del servicio de la deuda, a continuación se detalla aspectos relevantes del



seguimiento presupuestario del servicio de la deuda; así como los montos y partidas en las cuales se ha identificado que existen sobrantes al 30 de setiembre del año en curso.

En relación a los resultados generados por operaciones de canje al 30 de setiembre de 2023, es importante indicar que de conformidad con una disposición emitida por la Contraloría General de la República, los títulos canjeados en el mismo año en que tienen vencimiento; es decir, en el 2023, deben tener afectación presupuestaria en la respectiva partida de amortización. Por lo tanto, al realizar su registro no quedan como recursos disponibles, ni generan sobrantes de ningún tipo.

Tomando en cuenta las operaciones de canje realizadas en los meses de agosto a diciembre 2022, el acceso a financiamiento externo de conformidad con los planes de financiamiento con multilaterales para apoyo presupuestario, y la evolución de las variables macroeconomicas de tipo de cambio, tasas de interes e inflación, se presentan los siguientes resultados y estimaciones en las partidas del servicio de la deuda:

Seguimiento presupuestario del Gasto Título 230 Servicio de Deuda Comparación datos estimados vs. Reales 2023 Datos en millones de colones Al 30 de setiembre del 2023				
	Presupuesto actual aprobado	Gasto Real a Setiembre	Proyección Gasto Octubre	Disponible Octubre a
Amortización	2 912 800,28	2 553 584,52	106 905,78	359 215,76
Intereses	2 384 498,65	1 836 964,82	471 329,11	547 533,82
	5 297 298,93	4 390 549,35	578 234,90	906 749,58

Fuente: Dirección de Crédito Público. Ministerio de Hacienda

En el cuadro anterior se reflejan los posibles disponibles para los meses de octubre a diciembre del presente año, en las subpartidas de



amortización e intereses; los cuales surgen de restar del presupuesto actual aprobado, por un monto de ₡ 5.297.298,93 millones, el gasto real de enero a setiembre por ₡ 4.390.549,35 millones, y considerar las estimaciones de gasto de octubre a diciembre de 2023.

Importante destacar que, al considerar estimaciones de gastos, éstas podrían variar conforme cambien las condiciones macroeconómicas y fiscales, en las cuales influye las variaciones de tipo de cambio y de las tasas de interés local e internacional, así como la inflación, por lo que el disponible puede variar y afectarse (positiva como negativamente) por la volatilidad de estas variables.

A setiembre de 2023, se tiene identificado un posible ahorro presupuestario en la partida de amortización de alrededor de ₡250 mil millones de colones, del cual el mayor ahorro se da en las subpartidas de amortización de títulos valores internos de largo plazo, el cual se debe básicamente a canjes de deuda ejecutados durante los meses de agosto a diciembre 2022, por un monto de alrededor de ₡73.531,63 millones, así como la disminución de tipo de cambio y al ahorro en amortización de corto plazo trasladado a esta subpartida, el cual se da producto a las menores colocaciones en instrumentos de dicho período, debido a un mejor resultado fiscal, y el acceso a financiamiento de largo plazo mediante las operaciones de apoyo presupuestario con multilaterales.

En la partida de intereses se estima un sobrante de alrededor ₡76.000,00 millones, debido a la buena gestión de deuda pública, así como el favorable comportamiento de las variables macroeconómicas como lo son el tipo de cambio y la tasa de interés.

Pese a que existen los ahorros indicados, en las partidas de amortización se rebajaron ₡135.210,00 millones, el resto de los



fondos se utilizaron para cambios de fuente en la incorporación de créditos de apoyo presupuestario.

En las partida de intereses se están realizando los trámites respectivos para la rebaja de ₡46.000,00 millones, el resto de los recursos se mantienen para cubrir operaciones de pasivos que se estarían gestionando por la Tesorería Nacional.

8. Conclusiones

- A pesar de las mejoras en el ingreso y gasto, y de la implementación de la estrategia del gobierno de financiarse con créditos de apoyo presupuestarios, las necesidades de financiamiento del gobierno continúan siendo representativas, y son financiadas principalmente por el mercado de valores local.
- Las colocaciones de títulos valores en mercados internacionales, representan beneficios directos para el Gobierno, al adquirir financiamiento a más bajo costo y mayores plazos de vencimiento, así como los efectos indirectos a consecuencia de reducciones en las tasas de interés del mercado local, representando un aproximado de 300 puntos base en la caída de estas a octubre 2023, por lo que ejecutar el programa completo según la Ley No. 10332, permitirá mantener en el tiempo estas y otras ventajas.
- Es importante la aprobación oportuna de los créditos externos con organismos multilaterales por parte de la Asamblea Legislativa, esto para continuar ejerciendo una menor presión en el mercado local, especialmente vía liquidez y tasas de interés.
- La realización de operaciones de canjes y redenciones anticipadas de deuda son instrumentos que el Ministerio de



Hacienda seguirá implementando, a fin de reducir los riesgos de liquidez y propiciar mejoras en la composición del portafolio de deuda.

- En las partidas de amortización ya se rebajaron ₡135.210,00 millones, el resto de los fondos se utilizaron para cambios de fuente en la incorporación de créditos de apoyo presupuestario.
- Importante destacar que en las partidas de intereses se están realizando los trámites presupuestarios respectivos para la rebaja de ₡46.000,00 millones, el resto de los recursos se mantienen para cubrir posibles operaciones de pasivos que se puedan dar.

Atentamente;

Director de Crédito Público

Revisado por: Jefatura, Unidad de Registro Consolidado y Control de la Deuda, Dirección de Crédito Público	Revisado por: Jefatura, Depto. de Registro y Estadísticas de la Deuda Pública, Dirección de Crédito Público	Revisado por: Coordinadora del Departamento de Política de Endeudamiento Público, Dirección de Crédito Público