

Servicio de la Deuda Pública

La asignación de recursos destinada al Servicio de la Deuda Pública para el Ejercicio Económico 2020 asciende a la suma de ₡4.015.855,5 millones, lo que representa un decrecimiento de 11,1%, con respecto al presupuesto al mes de agosto 2019.

A continuación, se muestran las principales variaciones:

Cuadro 1: Ley actual 2019 y Ley de Presupuesto 2020
Servicio de la Deuda Pública
Por clasificación económica
(en millones de colones)

Concepto	Presupuesto autorizado 2019	Ley 2020	Tasa de variación	Participación relativa
TOTAL GENERAL	4.514.886,6	4.015.855,5	-11,1%	100,0%
GASTOS CORRIENTES	1.672.223,0	1.985.855,5	18,8%	49,5%
GASTOS DE CONSUMO	10.006,0	14.855,5	48,5%	0,4%
ADQUISICIÓN DE BIENES Y SERVICIOS	10.006,0	14.855,5	48,5%	0,4%
INTERESES	1.662.217,0	1.971.000,0	18,6%	49,1%
<i>Internos</i>	<i>1.425.150,0</i>	<i>1.603.811,5</i>	<i>12,5%</i>	<i>39,9%</i>
<i>Externos</i>	<i>237.067,0</i>	<i>367.188,6</i>	<i>54,9%</i>	<i>9,1%</i>
TRANSACCIONES FINANCIERAS	2.842.663,6	2.030.000,0	-28,6%	50,5%
AMORTIZACIÓN	2.842.663,6	2.030.000,0	-28,6%	50,5%
<i>Amortización interna</i>	<i>2.783.963,6</i>	<i>1.812.843,6</i>	<i>-34,9%</i>	<i>45,1%</i>
<i>Amortización externa</i>	<i>58.700,0</i>	<i>217.156,4</i>	<i>269,9%</i>	<i>5,4%</i>

Fuente: Sistema Integrado de la Gestión de la Administración Financiera (SIGAF) y Sistema de Formulación Presupuestaria (SFP).

1. Deuda Pública

El panorama macroeconómico en Costa Rica en los últimos años ha mostrado una desaceleración en el crecimiento económico y una evolución de las variables fiscales, que a pesar de la aprobación de la reforma fiscal continuarán deteriorándose en virtud de la carga de intereses en el déficit fiscal, el cual ha tenido una tendencia creciente y la deuda pública respecto al Producto Interno Bruto (PIB) ha registrado importantes aumentos, no obstante, a partir de la implementación de la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas que incorpora la aplicación de la regla fiscal, se espera que la tendencia del balance fiscal y trayectoria de los niveles de endeudamiento muestren una evolución favorable conforme se va implementando la Ley indicada. Luego de la aprobación de la reforma fiscal y la autorización de emitir deuda en los mercados internacionales, las expectativas de los inversionistas locales e internacionales se modificaron de forma positiva sobre las finanzas públicas de Costa Rica, lo que propicia menos presiones sobre las tasas de interés, tipo de cambio y el déficit fiscal, además, amortigua el crecimiento de la deuda y su trayectoria, sin embargo, el lento

crecimiento mundial (3,2 % para el 2019) más la incertidumbre que se presenta a nivel local, por los precios internacionales de materias primas, los niveles de las tasas de interés, la situación de importantes socios comerciales y la implementación de nuevos impuestos ha disminuido las expectativas del crecimiento económico para el año 2019 (2,2%), de acuerdo a los datos brindados por el Banco Central de Costa Rica (BCCR), evento que impacta de forma directa los resultados fiscales del Gobierno y consecuentemente los niveles de endeudamiento público.

En cuanto a los resultados fiscales, al mes de julio el déficit financiero acumulado fue del 3,8% del PIB. Se estima que para finales del 2019 este valor sea aproximadamente 6,5% del PIB (considerando un déficit primario devengado de -2,1%), mientras que para el 2020 sea de 7,8% a partir de un resultado primario presupuestario de -2,7%.

2. Política y Estrategia de endeudamiento público

2.1 Política de Endeudamiento Público.

Corresponde al Ministerio de Hacienda (MH), a través de la Dirección de Crédito Público (DCP) establecer la Política de Endeudamiento para el Sector Público. A la fecha, se encuentra aprobada y pendiente de publicación la reciente actualización de la Política para que sea avalada y publicada vía decreto ejecutivo.

Esta Política contiene lineamientos sobre el marco regulatorio y criterio de asignación de créditos, la gestión del portafolio de deuda del sector público, el mercado local de deuda pública, la transparencia y rendición de cuentas y el acceso a los mercados financieros internacionales.

Estos lineamientos han sido diseñados para ayudar a los responsables políticos a optimizar el uso del endeudamiento público y considerar reformas para fortalecer la calidad de la gestión de la deuda pública y reducir la vulnerabilidad del país ante las crisis internas y externas, con independencia de si son estructurales o de naturaleza financiera. La vulnerabilidad es a menudo mayor en los países con mercados pequeños y emergentes debido a que sus economías son menos diversificadas, poseen una base más pequeña de ahorro financiero interno, sistemas financieros menos desarrollados que pueden ser más susceptibles al contagio financiero a través de los flujos de capital. Sin embargo, los acontecimientos desde la crisis financiera mundial a finales de los años 2008, demuestran que las economías más grandes y desarrolladas también son vulnerables. Por tanto, los lineamientos de endeudamiento público deben considerarse dentro de un contexto más amplio sobre los factores y fuerzas que afectan la posición financiera de un gobierno.

Esta Política de Endeudamiento Público permite generar los lineamientos de gestión de deuda mientras que la Estrategia de Mediano Plazo traza la ruta, al igual que los planes de financiamiento anual y semestral, ruta que puede ser sujeta a desviaciones de acuerdo al entorno financiero internacional o local.

2.2 Estrategia de deuda de mediano y largo plazo.

Uno de los objetivos que debe buscar el administrador del endeudamiento es la disminución de los riesgos y costos asociados a la obtención de recursos, estableciendo un punto de referencia de composición de cartera de deuda. Por tanto, la DCP, ha realizado el ejercicio de modelar una estrategia de endeudamiento de mediano plazo mediante la evaluación, cuantificación y la evolución de los riesgos inherentes al portafolio de deuda.

Para lograr un portafolio eficiente en términos de costo y riesgo, se valoran las diferentes opciones de las que dispone el Gobierno Central para financiar sus necesidades, a partir de esto, se establece una cuantificación y análisis de la exposición al riesgo de la cartera de deuda y los costos asociados a ella. El análisis de estas variables permite a las autoridades fundamentar sus decisiones en la búsqueda de la forma más eficiente de solventar sus necesidades de financiamiento para el corto y mediano plazo.

El ejercicio para la formulación del Presupuesto Ordinario y Extraordinario de la República, en cuanto a la autorización de emisión de deuda, así como las obligaciones del Gobierno para atender el servicio de la deuda para el ejercicio económico 2020, supone una estructura de colocación, plazos y tasas alineada con la Estrategia de Endeudamiento de Mediano Plazo, con el fin de alcanzar un portafolio con una concentración de vencimientos a menos de un año de entre 5,0% y 10,0%, una menor concentración de dólares que se ubique entre el 25,0% y 35,0% y una menor proporción en instrumentos a tasa variable de entre el 15,0% y el 25,0%. En el apartado “Estrategia de corto plazo o plan anual”, se presentan las estrategias de colocación de deuda supuestas para el segundo semestre 2019 así como la estructura para el año 2020 que permiten ir acercándonos al cumplimiento de la estrategia de mediano plazo.

La implementación de dicha estrategia, ya para el 2019, revela efectos positivos, con mejoras en la composición del portafolio de deuda e indicadores que van más allá de la medición tradicional de solvencia de las finanzas públicas (la relación deuda/producto), y por tanto, consideren aspectos cuantitativos y cualitativos relativos a la composición del financiamiento público favorables. A manera de ejemplo ya la concentración de vencimientos a menos de año en proporción al total de la deuda paso de un 13,0% al cierre del 2018 a 8,4% a Julio 2019 y la estrategia de colocación propuesta en el presupuesto 2020 permitirá seguir cumpliendo las metas para reducir la vulnerabilidad y la exposición de riesgos en el mediano plazo.

Adicionalmente en un contexto fiscal y económico complejo se continúa con los esfuerzos de mejora en la gestión de la deuda y la diversificación de las fuentes de financiamiento para contribuir con un mercado primario más robusto que favorezca la formación de precios y el desempeño de un mercado secundario más

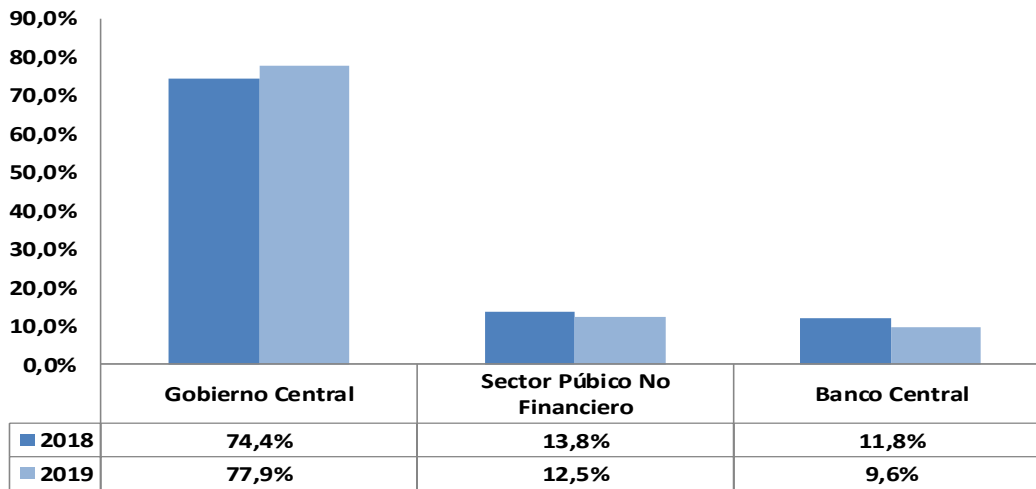
eficiente al tiempo que se disminuyen las presiones en el mercado doméstico que permitan ajustes en las tasas de interés.

2.3 Deuda del Sector Público no financiero y BCCR.

El saldo de la Deuda Pública que considera al Sector Público no financiero y BCCR al 31 de julio del año en curso es de $\text{¢}25.339.240,6$ millones de colones. En comparación con el año 2018, muestra un aumento absoluto de $\text{¢}2.233.545,8$ millones equivalente a un incremento del 9,7%, originado por el comportamiento de la deuda del Gobierno Central.

El siguiente gráfico muestra la variación de peso por sector que se presentó en el lapso de un año.

Gráfico No.1: Composición de la Deuda Pública del Sector Público no Financiero y BCCR
Corte a julio 2018-2019
(en porcentaje)

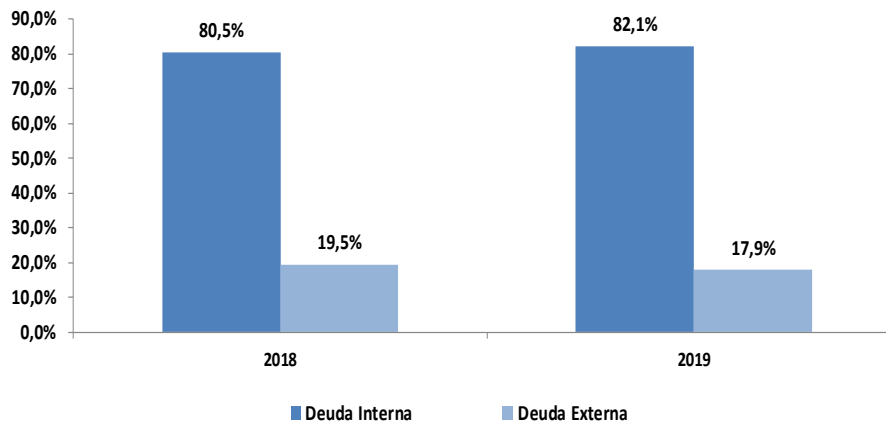


Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda.

Por su parte, la Deuda Pública del Gobierno Central al 31 de julio del 2019, es de $\text{¢}19.749.675,2$ millones, de los cuales $\text{¢}16.210.855,2$ millones corresponden a Deuda Interna y $\text{¢}3.538.820,1$ a Deuda Externa. Respecto a julio 2018, la Deuda Pública del Gobierno Central, presenta un aumento de $\text{¢}2.559.369,3$ millones de colones equivalente a un 14,9%; este aumento se origina en mayor medida por la Deuda Interna, la cual creció en $\text{¢}2.376.329,6$ millones o un 17,2%.

El siguiente gráfico muestra la variación en el peso porcentual de la Deuda Interna:

Gráfico No.2: Composición de la Deuda Pública del Gobierno Central
Corte a julio 2018-2019
(en porcentaje)



Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda.

2.4 Calificación riesgo país.

En un mundo globalizado donde las posibilidades de inversión son muy amplias, la información es una de las herramientas más poderosas, la opinión de terceros sobre un determinado emisor es un insumo muy valioso para los posibles inversionistas. La calificación de riesgo de un país, refleja la probabilidad de que un emisor soberano incurra en impago de sus obligaciones financieras, lo que llevaría al incumplimiento total o parcial de los pagos del principal, de los intereses o de ambos. Esta opinión de las calificadoras trata de reflejar las condiciones de la economía del deudor, según es percibida por parte de los acreedores o inversionistas. Este análisis repercute en la percepción los posibles inversionistas, afectando el costo y por ende en las tasas de interés que exige el mercado por el financiamiento del emisor.

Para el caso de Costa Rica, las empresas internacionales calificadoras que realizan esta evaluación son: Moody's Investors Services, Standard & Poor's, y Fitch Ratings, cuyas últimas calificaciones se presentan en el Cuadro No.1.

Luego de la aprobación de la reforma fiscal y la posibilidad de acceder a recursos internacionales, tanto por la emisión de títulos valores como aprobación de créditos multilaterales de apoyo presupuestario, se espera que las calificadoras modifiquen la perspectiva que tienen sobre la economía y finanzas públicas de Costa Rica, articulado además con medidas adicionales que se tomen en el mediano plazo para consolidar las finanzas públicas.

Cuadro No.1: Calificaciones de Riesgo Soberano para Costa Rica
 Datos al 30 de julio 2018

Calificadora de Riesgo	Moneda Extranjera		Moneda Nacional	
	Largo Plazo	Perspectiva	Largo Plazo	Perspectiva
Fitch	B+	Negativa	B+	Negativa
Moody's	B1	Negativa	B1	Negativa
Standard & Poor's	B+	Negativa	B+	Negativa

Fuente: Elaboración propia con base en datos de las empresas calificadoras.

No se estiman movimientos adversos en la calificación de riesgo país para el año 2020, sin embargo las calificadoras de riesgo han sido enfáticas en los elementos que podrían detonar un deterioro en la calificación crediticia, entre los que destacan la poca diversificación de las fuentes de financiamiento al no tener autorización para participar en el mercado de capitales internacional, el riesgo de incumplimiento de las medidas de la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas, especialmente lo relativo a la regla fiscal y el continuo deterioro del crecimiento económico.

2.5 Estimaciones del Servicio de la Deuda del Gobierno.

2.5.1 Necesidades de Financiamiento.

Las necesidades brutas de financiamiento corresponden a los recursos necesarios para financiar la nueva deuda producto de déficit financiero, así como lo necesario para hacer frente a la amortización o repago de la deuda. Como ha sido en los últimos años ante una recurrencia del déficit fiscal, una deuda creciente y una mayor proporción de la deuda con vencimiento en el corto plazo, las necesidades brutas de financiamiento continúan manteniendo un comportamiento al alza y financiándose mayoritariamente con deuda colocada en el mercado local, ante la ausencia de una autorización de un plan de financiamiento de mediano plazo para emitir en los mercados internacionales. Del 2010 al 2018, las necesidades de financiamiento han representado en promedio el 10,6% del PIB. Para el año 2019 y 2020, se estima alcancen el 12,3% y 13,0% del PIB respectivamente.

**Cuadro No.3: Necesidades y Fuentes de Financiamiento del Gobierno Central
En porcentaje del PIB**

Descripción	2019e	2020e
I. Total Necesidades de Financiamiento (A+B+C)	12,3%	13,0%
A. Déficit del Gobierno Central	6,3%	7,8%
B. Amortización Total(Incluye Deuda de Corto Plazo)	6,0%	5,3%
i. Amortización Total Deuda Interna	5,8%	4,7%
ii. Amortización Total Deuda Externa	0,2%	0,6%
C. Otros	0,0%	0,0%
II. Fuentes de Financiamiento(A+B+C)	12,3%	13,0%
A. Deuda Doméstica	8,1%	8,0%
i. Títulos Valores	8,1%	8,0%
ii. Otros	0,0%	0,0%
B. Deuda Externa	4,2%	5,0%
i. Títulos Valores	2,5%	2,4%
ii. Multilateral, Bilateral, y Otros	1,7%	2,6%
Multilaterales	1,6%	2,4%
Bilaterales	0,1%	0,2%
Por definir (Plan de Inversión)	0,0%	0,0%
C. Uso de activos y otros (Incluye Privatización)	0,0%	0,0%

Notas:

1. Proyecciones basadas déficit según Presupuesto.
2. Proyecciones de desembolsos incorporan los créditos ya aprobados en la Asamblea y el Plan de Inversión proyectado.
3. En algunos casos no se conoce el posible acreedor (por definir).
3. Datos del 2019 conforme al presupuesto aprobado por la Asamblea Legislativa.
4. Supone colocaciones de eurobonos de \$1.500,0 millones en 2019 y 2020 y \$1.000,0 millones en años 2021, 2022, 2023.
5. Para el 2019 supone créditos multilaterales de apoyo presupuestario con BID \$350,0 millones y CAF \$500 millones en 2019. Para el 2020 BM \$300,0 millones, BCIE \$300,0 millones , BID (Alianza Francesa) \$140,0 millones y CAF \$500,0 millones.
6. El año 2019 utiliza el déficit devengado mientras que el 2020 el presupuestario.

2.5.2 Liquidez.

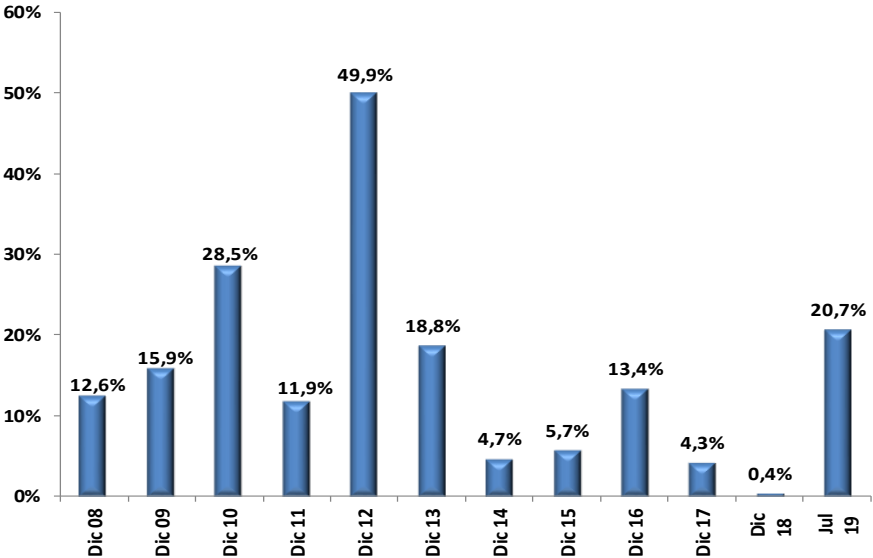
La liquidez se refiere a la capacidad de una entidad para obtener dinero en efectivo y enfrentar sus obligaciones de corto plazo. Por esta razón, para los Gobiernos es importante mantener un pre fondo de caja que permita una gestión de caja eficaz que contribuya al cumplimiento ordenado de las metas operativas de la política fiscal, de políticas de endeudamiento, la estrategia de gestión de la deuda pública y la política monetaria.

Los recursos líquidos del Gobierno al cierre del 2018 fueron de un 0,4% de los vencimientos de corto plazo, representando menos de un mes de los vencimientos de deuda a menos de un año. Esta situación se ha venido presentando desde el año 2013, después de que en el 2012 este indicador experimentara una gran mejora, alcanzando recursos líquidos que representaban el 49,9% de los vencimientos del próximo año, situación que se logró producto de la emisión de eurobonos de ese año.

Como se muestra en el gráfico No.3, desde el año 2012 no se había vuelto a contar con recursos líquidos que al menos cubrieran el 20,0% de los vencimientos menores a 1 año hasta ahora en Julio 2019 que la situación de liquidez es notablemente superior a los años precedentes.

A diferencia del año anterior, en donde el Gobierno debió financiarse con Letras del Tesoro con el BCCR, al cierre de julio 2019, ese indicador era superior al de los últimos 5 años, con recursos iguales a un 20,7% de los vencimientos del Gobierno a menos de un año. Este comportamiento se asocia a un mayor grado de confianza en la situación fiscal y las expectativas de mejoría en la sostenibilidad posterior a la aprobación de la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas, situación que se espera mantener en el 2020 siempre y cuando se aprueben los financiamientos de entidades multilaterales y se renueve la autorización de emisión internacional para el 2020.

Gráfico No.3: Recursos líquidos como porcentaje de los vencimientos a menos de un año



Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda.

2.5.3 Estrategia de corto plazo o plan anual.

Para estimar el Servicio de la Deuda para el período 2020, toma relevancia tanto la estrategia de financiamiento que se realice en el segundo semestre del 2019, así como la del período 2020. Por esta razón, es de gran importancia establecer los instrumentos y los mecanismos por medio de los cuales se espera asignar el nuevo endeudamiento, los cuales se muestran a continuación y se encuentran alineados con la estrategia de mediano y largo plazo:

Cuadro No.4: Estrategia de Colocación II Semestre 2019

II Semestre 2019		
Instrumento	Mercado interno	Mercado externo
Tasa Fija Colones	21,9%	-
Tasa Fija Dólares	3,4%	-
Tasa Variable Colones	3,4%	-
Cero Cupón	15,8%	-
Eurobonos	-	35,5%
Créditos Externos	-	20,0%
Total	44,5%	55,5%

Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda.

Es importante aclarar que el porcentaje asociado a la estructura de colocación para el II semestre 2019 considera lo anunciado al medio financiero en la comunicación de los planes semestrales como colocación de corto plazo de un 10,0%, más las colocaciones directas que se mantengan a corto plazo. Además, es importante señalar que el 20,0% de esta estrategia considera la aprobación del apoyo presupuestario, correspondiente a \$350,0 millones por parte del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y \$500,0 millones de la Corporación Andina de Fomento (CAF), para un total de \$850,0 millones.

Además, como parte de la estrategia de deuda a partir de la aprobación de la Ley 9708 “Autorización para emitir títulos valores en el mercado internacional y contratación de líneas de crédito”, que autoriza al Gobierno a emitir deuda en el mercado internacional, se espera realizar una emisión por \$1.500,0 millones, como fuente alterna de financiamiento con recursos externos.

Para el año 2020 se ha utilizado como supuesto la estrategia de colocación anual que muestra el cuadro No.4, la cual busca un equilibrio entre el comportamiento del mercado, la orientación de los inversionistas y la estrategia de mediano y largo plazo.

Para este período se supone un 16,0% correspondiente a créditos externos los que están en ejecución, así como los préstamos para apoyo presupuestario de \$140,0 millones de la Alianza Francesa de Desarrollo, \$350,0 millones del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), \$500,0 millones de la Corporación Andina de Fomento (CAF) y \$250,0 millones de una operación con Banco Mundial o BCIE, para un total de \$1.240,0 millones.

Cuadro No.5: Estrategia de Colocación Año 2020

Instrumento	2020	
	Mercado interno	Mercado externo
Tasa Fija Colones	39,0%	-
Tasa Fija Dólares	3,2%	-
Tasa Variable Colones	7,0%	-
Cero Cupón	13,4%	-
Unidades de Desarrollo	2,0%	-
Eurobonos	-	19,4%
Créditos Externos	-	16,0%
Total	64,6%	35,4%

Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda.

Se espera además contar con la aprobación legislativa para que el Gobierno disponga en el 2020, la opción para captar en los mercados financieros internacionales, lo que mejoraría la estructura del portafolio de deuda, con plazos mayores y mejores tasas, lo cual tendrá un impacto directo en la evolución del déficit fiscal. De esta manera, tanto con los créditos de apoyo presupuestario con organismos internacionales, como con las emisiones internacionales, se pretende reducir la competencia por los recursos, desahogar el mercado financiero doméstico con el fin de contener la presión en las tasas de interés fomentando la inversión privada, el crecimiento económico y controlando el costo de los recursos al que se financia el MH.

Si el Gobierno no puede implementar la estrategia de financiamiento previstas tanto para el 2019 como la considerada para la formulación del presupuesto del año 2020, tendría que tomar medidas drásticas de contención del gasto atentando contra los programas sociales, viéndose afectada la población más vulnerable, e implicaría incrementos importantes en las tasas de interés en el mercado financiero nacional al tener que recurrir a emisiones domésticas para satisfacer sus necesidades de financiamiento, que conllevaría como se ha mencionado a un incremento en el servicio de la deuda, del déficit fiscal y a una reducción de la inversión pública y privada con el consecuente impacto en el crecimiento económico y en la competitividad y productividad el país.

2.5.4 Saldo de deuda y composición del portafolio.

El saldo de la Deuda de Gobierno estimado para el cierre 2019 es de ¢21.617.431,5 lo que equivale a 59,3% con respecto al PIB, mientras que para el 2020 se estima que sea ¢24.975.710,3 lo que representa un 64,7% del PIB.

Es importante poner de manifiesto el riesgo existente en el 2019 de alcanzar el umbral del 60,0% de la deuda PIB ya que el estimado de cerrar el año 2019 alrededor del 59,0% supone una vulnerabilidad muy alta de que ante cualquier evento negativo en el crecimiento económico, la recaudación fiscal, el tipo de cambio o las tasas de interés se pudiera alcanzar el 60,0% y por tanto se detonaría de forma acelerada la aplicación de la regla fiscal para el gasto total y no solo para el gasto corriente, con un restricción de crecimiento al primero del 65,0% del crecimiento promedio del PIB.

La composición del Saldo de Deuda de Gobierno clasificado por Deuda Interna y Externa se estima pasaría del 79,8% de Deuda Interna al cierre del 2018 a un estimado del 72,6% al cierre del 2020. Por otra parte, la participación de la Deuda Externa al 2018 era de 20,2% y para el 2020 sería de 27,4% del total de la Deuda de Gobierno.

Cuadro No.6: Composición del Portafolio – Deuda Interna y Externa
Como porcentaje del total

Año	2018	2019	2020
Deuda Interna	79,8%	76,3%	72,6%
Deuda Externa	20,2%	23,7%	27,4%

Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda.

Esto justificado principalmente por la emisión de eurobonos y por la aprobación de préstamos de apoyo presupuestario que se daría. Sin embargo, no se espera que estos recursos afecten la volatilidad cambiaria debido que el Gobierno también posee vencimientos importantes en moneda extranjera.

En el cuadro No.7 se presenta la composición estimada del saldo de deuda por tipo de moneda el cual a pesar de las colocaciones internacionales y la aprobación de las operaciones con multilaterales se estima no tendría un cambio sustancial debido a la disminución de la colocación en dólares en el mercado doméstico y a los altos vencimientos en moneda extranjera para los siguientes años.

Se estima que se presentaría una disminución en la composición contraída en colones de 3,5% y un aumento de la participación en dólares en la misma proporción al comparar el cierre del 2018 lo estimado al 2020. Es importante recordar que esta estimación supone emisiones en el mercado internacional en el 2019 y el 2020 que de no presentarse se tendrían que sustituir por colocaciones en dólares en el mercado doméstico.

Cuadro No.7: Perfil de la Deuda del Gobierno Central
Estimada por moneda

Año	Colones	Dólares
2018	59,2	40,8
2019	56,1	43,9
2020	55,7	44,3

Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda.

Por su parte, en el siguiente cuadro se muestra el comportamiento de la composición del portafolio por tipo de tasa de interés. Como se puede observar de cumplirse la estrategia de colocación, comparando el cierre del 2018 con el estimado al cierre del 2020, se obtendría un aumento en la porción de la deuda en tasa fija de 6,1 puntos porcentuales y un descenso en la participación en tasa indexada de 1,6 puntos porcentuales esto último a causa de colocaciones en TUDES prácticamente nulas. Se estima además una disminución en la participación dentro del portafolio de 4,6% en deuda a tasa ajustable.

Cuadro No.8: Perfil de la Deuda Pública del Gobierno Central
Estimada por tasa

Año	Tasa Fija	Tasa Indexada	Tasa Ajustable
2018	71,5	6,4	22,1
2019	76,2	5,0	18,8
2020	77,6	4,8	17,5

Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda.

Conforme lo muestra el cuadro No.8, entre el cierre de 2018 y 2020 la composición por plazo muestra un incremento importante en la proporción de deuda de largo plazo (más de 5 años) de 8,2 puntos porcentuales, en detrimento, principalmente, de la participación de mediano plazo (mayor a 1 año y menor a 5 años) la cual se espera que disminuya cerca de 6,6 puntos porcentuales, mientras que, para el mismo período, la proporción de deuda de corto plazo se espera que disminuya en 1,6 puntos porcentuales.

En términos de la composición por plazo estimada al cierre 2020, se muestra una evolución favorable en cuanto al alargamiento del plazo del portafolio de deuda. La implementación de la estrategia anual propuesta, logra controlar el crecimiento no deseado de las colocaciones a menos de un año y resulta de una combinación entre las preferencias que ha mostrado el inversionista y la estrategia de deuda de mediano plazo, disminuyendo los riesgos de refinanciamiento y de mercado al tiempo que controla la exposición a riesgos cambiarios.

Cuadro No.9: Perfil de la Deuda Pública del Gobierno Central
Estimada por plazo de vencimiento

Año	Menor a 1 año	Mayor a un año y menor a 5	Mayor a 5 años
2018	13,0	39,8	47,2
2019	8,5	37,1	54,4
2020	11,4	33,2	55,4

Fuente: Dirección de Crédito Público. Ministerio de Hacienda.

El siguiente cuadro resume la exposición a distintos riesgos de mercado identificados conforme a la composición estimada de la Deuda del Gobierno Central comentada en párrafos anteriores.

Cuadro No.10: Composición del Portafolio – Riesgos Gobierno Central
Como porcentaje del portafolio de Deuda

Tipo de Riesgo	Año		
	2018	2019	2020
<u>Re-financiamiento</u>			
Menos de 1 año	13,0	8,5	11,4
Mayor de 1 año y menor a 5 años	39,8	37,1	33,2
Más de 5 años	47,2	54,4	55,4
<u>Tasa de Interés</u>			
Fija	71,5	76,2	77,6
Variable	22,1	18,8	17,5
Indexada	6,4	5,0	4,8
<u>Cambiarío</u>			
Colones	59,2	6,0	55,7
Dólares	40,8	43,9	44,3

Nota. Período 2019 y 2020 proyectadas.

Fuente: Dirección de Crédito Público. Ministerio de Hacienda.

2.5.5 Tasas implícitas

La tasa de interés implícita calculada para el periodo 2019, que considera tanto el gasto de intereses por el “stock” como de la nueva deuda se estima en torno a 7,7%, mientras que para el 2020, esa tasa rondaría aproximadamente el 8,4%, superior a la mostrada en el año 2019. Cabe resaltar que, a pesar de las reducciones en los costos de financiamiento provenientes de los créditos de apoyo presupuestario y las colocaciones internacionales, la tasa implícita estimada para el año 2020, aún es superior a la mostrada en el 2019 explicado particularmente porque del total de necesidades de financiamiento, proyectadas para el 2020, las cuales representan un 13,0% del PIB 2020, aún el 8,0% se estima colocar en el mercado doméstico y a largo plazo, lo que implica un incremento en el costo por concepto de intereses. Pese a lo anterior, de no

haber contado con las fuentes de financiamiento externas, la tasa implícita 2020 hubiese representado un costo superior al estimado.

Cuadro No.11: Tasas de interés implícita de la Deuda Interna y Externa
En millones de colones - Porcentaje

Descripción	2019	2020
Intereses Deuda Interna	1.304.341	1.603.811
Intereses Deuda Externa	240.178	367.189
Total Intereses	1.544.519	1.971.000
Saldo Promedio Deuda Interna	15.735.782	17.435.049
Saldo Promedio Deuda Externa	4.432.255	6.008.025
Total Saldo Promedio	20.168.037	23.443.074
Tasa Implícita Deuda Interna	8,3%	9,1%
Tasa Implícita Deuda Externa	5,4%	6,4%
Tasa Implícita Deuda Total	7,7%	8,4%
PIB	36.429.780	38.586.880

Fuente: Dirección de Crédito Público. Ministerio de Hacienda

El aumento del gasto por intereses en términos nominales en el 2020 respecto a la Ley de Presupuesto 2019, se estima aproximadamente en un 18,5%, influenciado principalmente por el aumento del pago de intereses de Deuda Interna, debido al incremento de necesidades de financiamiento producto de los déficits fiscales acumulados cada año. Adicionalmente, al analizar el ratio de intereses a PIB, es posible observar un crecimiento aproximado de 0,9 puntos porcentuales. Para el 2019 el gasto por intereses de deuda se estima representaría un 4,2% del PIB en tanto que en el 2020 equivaldría a un 5,1% del PIB aproximadamente (4,1% del PIB corresponde a Deuda Interna).

Señalar, que se estima un crecimiento del saldo de la deuda de Gobierno de 15,5% del año 2020 con respecto al 2019, inferior al crecimiento del gasto por intereses.

2.5.6 Resultados Estimaciones del Servicio de Deuda

La Ley de Presupuesto para el título Servicio de la Deuda Pública para el 2020 incluye las necesidades presupuestarias para hacer frente a las obligaciones internas y externas ya suscritas, considerando el saldo de la deuda del Gobierno Central a Julio del 2019 (stock) y las que se generará por los futuros requerimientos

de recursos (deuda futura). Las estimaciones se basan en los siguientes insumos: las proyecciones de vencimientos durante el año 2020 de la Deuda Interna y Externa, generadas mediante el uso de los sistemas informáticos SINPE (RDE/RDI/RDD) y SIGADE respectivamente; los supuestos macroeconómicos utilizados en la Revisión del Programa Macroeconómico del BCCR, la estimación de las necesidades de colocación y del gasto de Caja Única remitido por la Tesorería Nacional. En términos generales, se estima que el monto del Servicio de la Deuda (amortización, intereses y comisiones) de 2020 ascenderá a ¢4.015.855,5 millones lo que significaría un decrecimiento de 11,1% si se compara con la Ley Actualizada 2019 al mes de agosto.

Cuadro No.12: Servicio de la Deuda Pública
Comparación Ley 2020 – Ley Actualizada 2019 (Agosto)
Por partida y subpartida presupuestaria
En millones de colones

G.O.	Descripción	Ley Actualizada 2019 (Agosto)	Ley 2020	Variación Absoluta	Variación Porcentual
3	Intereses y Comisiones	1.672.223,0	1.985.855,5	274.651,9	16,4%
3.01	Intereses sobre Títulos Valores	1.605.573,0	1.875.375,4	269.802,4	16,8%
30101	Intereses Títulos Valores Deuda Interna Corto Plazo	139.765,0	43.369,0	(96.396,0)	-69,0%
30102	Intereses Títulos Valores Deuda Interna Largo Plazo	1.275.408,0	1.550.459,9	275.051,9	21,6%
30104	Intereses Títulos Valores Deuda Externa	190.400,0	281.546,5	91.146,5	47,9%
3.02	Intereses sobre Préstamos	46.667,0	85.642,1	38.975,1	83,5%
30208	Intereses sobre préstamos Deuda Externa	46.667,0	85.642,1	38.975,1	83,5%
3.03	Intereses sobre Otras Obligaciones	9.977,0	9.982,6	5,5	0,1%
30399	Intereses sobre Otras Obligaciones	9.977,0	9.982,6	5,5	0,1%
304	Comisiones sobre otros gastos	10.006,0	14.855,5	4.849,5	48,5%
30401	Comisiones y Otros Gastos sobre Títulos Valores Internos	426,0	426,0	-	-
30402	Comisiones Deuda Externa sobre Títulos Valores Externos	1.215,0	1.112,5	(102,5)	-8,4%
30404	Comisiones Deuda Externa sobre Préstamos	8.365,0	13.317,0	4.952,0	59,2%
8	Amortización	2.842.663,6	2.030.000,0	(812.663,6)	-28,6%
8.01	Amortización de Títulos Valores	2.770.463,6	1.962.705,7	(807.757,9)	-29,2%
80101	Amortización Deuda Interna Corto Plazo	1.389.922,0	515.155,0	(874.767,0)	-62,9%
80101	Amortización Deuda Interna Corto Plazo CU	100.000,0	150.000,0	50.000,0	50,0%
80102	Amortización Deuda Interna Largo Plazo	1.280.541,6	1.139.550,7	(140.990,9)	-11,0%
80104	Amortización Títulos Valores Deuda Externa	-	158.000,0	158.000,0	-
8.02	Amortización de Préstamos	58.700,0	59.156,4	456,4	0,8%
80208	Amortización Préstamos Deuda Externa	58.700,0	59.156,4	456,4	0,8%
8.03	Amortización de Otras Obligaciones	13.500,0	8.137,9	(5.362,1)	-39,7%
80301	Amortización de Otras Obligaciones	13.500,0	8.137,9	(5.362,1)	-39,7%
Total		4.514.886,6	4.015.855,5	(499.031,1)	-11,1%

Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda.

A continuación, se presenta el marco metodológico con base en el cual se efectuó la estimación del Servicio de la Deuda Pública para el 2020. Seguidamente se detallan los resultados en la determinación del presupuesto.

La estimación del Servicio de la Deuda (tanto Interna como Externa), se divide en tres componentes: Amortización, Intereses y Comisiones. Estos componentes se proyectan para los préstamos y los títulos valores para la Deuda Interna y la Externa, así como para las otras obligaciones de la Deuda Interna que incluyen el contrato de arrendamiento financiero para infraestructura educativa y los convenios establecidos con la Caja Costarricense del Seguro Social (CCSS).

Para la estimación del Servicio de Deuda Interna Bonificada, se utiliza la información contenida en el Sistema de Registro de Deuda Individualizada (RDI), el Sistema de Registro de Deuda Estandarizada (RDE) y el Sistema de Comunicación Vía Web (Tesoro Directo), módulos del Sistema Interbancario de Negociación y Pagos Electrónicos (SINPE), en el que se encuentran las diferentes modalidades de títulos valores:

- Títulos Cero Cupón colones y dólares.
- Títulos Tasa Fija colones y dólares.
- Títulos Tasa Básica.
- Títulos TUDES.
- Títulos Tasa Ajustable colones y dólares.

Las partidas y subpartidas presupuestarias de Deuda Interna contemplan tanto la Amortización como los Intereses y las Comisiones, la primera referida a los vencimientos de deuda, la segunda al gasto producto del rendimiento que generan los títulos valores internos y la tercera al costo por las emisiones de títulos valores realizados.

En la partida de intereses se consideran tres componentes: los intereses sobre las colocaciones ya realizadas; los intereses sobre las nuevas colocaciones y los intereses sobre otras obligaciones asumidas por el Estado. La información del primer componente correspondiente al stock se genera del SINPE, la del segundo componente de los sistemas de estimación del modelo presupuestario y la del tercer componente del Sistema General de Administración de la Deuda Externa (SIGADE).

Para la estimación del servicio correspondiente a la Deuda Externa se considera la información incluida en el SIGADE, tomando en cuenta los préstamos y colocaciones de bonos realizadas en el exterior. Adicionalmente, se incorporan los nuevos desembolsos estimados por parte de las Unidades Ejecutoras de

proyectos para el periodo presupuestario, basado en sus cronogramas de trabajo, así como el posible servicio de deuda que los mismos generen. Esta misma información se considera para las otras obligaciones de la Deuda Interna correspondientes al contrato de arrendamiento financiero para infraestructura educativa y los convenios establecidos con la CCSS.

Antes de la explicación de los montos considerados por partida, se detalla el total del stock contratado a Julio del 2019 que tendrá vencimiento durante el 2020 y la nueva deuda que se estima contratar y que afectará el Servicio de la Deuda durante el 2020, por partida y subpartida:

Cuadro No.13: Detalle del Stock de Deuda al 31/07/2019
Deuda que se espera contratar del Gobierno Central con vencimiento durante 2020
En millones de colones

G.O.	Descripción	Ley 2020		
		Deuda Contratada	Nueva Deuda	Total
3	Intereses y Comisiones	1.659.456,6	326.398,9	1.985.855,5
3.01	Intereses sobre Títulos Valores	1.605.548,2	269.827,2	1.875.375,4
30101	Intereses Títulos Valores Deuda Interna Corto Plazo	8.899,2	34.469,8	43.369,0
30102	Intereses Títulos Valores Deuda Interna Largo Plazo	1.406.507,3	143.952,6	1.550.459,9
30104	Intereses Títulos Valores Deuda Externa	190.141,7	91.404,8	281.546,5
3.02	Intereses sobre Préstamos	46.278,2	39.363,9	85.642,1
30208	Intereses sobre préstamos Deuda Externa	46.278,2	39.363,9	85.642,1
3.03	Intereses sobre Otras Obligaciones	4.839,6	5.142,9	9.982,6
30399	Intereses sobre Otras Obligaciones	4.839,6	5.142,9	9.982,6
304	Comisiones sobre otros gastos	2.790,7	12.064,8	14.855,5
30401	Comisiones y Otros Gastos sobre Títulos Valores Internos	426,0	-	426,0
30402	Comisiones Deuda Externa sobre Títulos Valores Externos	174,6	937,9	1.112,5
30404	Comisiones Deuda Externa sobre Préstamos	2.190,1	11.126,9	13.317,0
8	Amortización	1.475.089,6	554.910,4	2.030.000,0
8.01	Amortización de Títulos Valores	1.415.134,8	547.570,9	1.962.705,7
80101	Amortización Deuda Interna Corto Plazo	117.584,0	397.570,9	515.155,0
80101	Amortización Deuda Interna Corto Plazo CU	-	150.000,0	150.000,0
80102	Amortización Deuda Interna Largo Plazo	1.139.550,7	-	1.139.550,7
80104	Amortización títulos valores Deuda Externa	158.000,0	-	158.000,0
8.02	Amortización de Préstamos	59.156,4	-	59.156,4
80208	Amortización Préstamos Deuda Externa	59.156,4	-	59.156,4
8.03	Amortización de Otras Obligaciones	798,4	7.339,5	8.137,9
80301	Amortización de Otras Obligaciones	798,4	7.339,5	8.137,9
Total		3.134.546,3	881.309,2	4.015.855,5

Fuente: Dirección de Crédito Público

Nota: La Deuda Contratada corresponde a las obligaciones contraídas al 31 de julio del 2019 y la nueva deuda corresponde a proyección según necesidades de financiamiento dadas por la Tesorería Nacional y la Estrategia de Financiamiento de Mediano y Largo plazo definida por la Dirección de Crédito Público (DCP).

2.5.6.1 Servicio de la Deuda Interna

Para honrar el Servicio de la Deuda Interna para el período económico del 2020, originada en las colocaciones de títulos valores en el mercado nacional, así como el cumplimiento del contrato de arrendamiento financiero para infraestructura educativa y los convenios establecidos con la CCSS, se contempla un monto de ¢3.417.081,0 millones, con un decrecimiento absoluto de ¢792.458,6 millones con respecto a la Ley Actualizada 2019 (Agosto), lo que implica una disminución de 18,8%. A continuación, se analiza el comportamiento de cada una de las dos subpartidas que la componen.

2.5.6.1.1 Amortización

La Amortización se proyecta considerando los vencimientos de las colocaciones activas (saldo de deuda) a la fecha de la estimación (julio 2019) y con supuestos sobre las colocaciones que se realizarán en los restantes meses del 2019. En razón de lo anterior se toma en cuenta los siguientes supuestos:

- La estimación de esta partida involucra el servicio a ejecutar por las colocaciones estimadas de títulos valores al cierre del año 2019 cuyo vencimiento ocurre durante el período 2020.
- Se utiliza la más reciente estimación de las necesidades de financiamiento según el flujo de caja preparado por la Unidad de Programación Financiera de la Tesorería Nacional al momento del cierre del informe, con fecha de 19 de agosto del 2019.
- Se incorporan ¢150.000,0 millones de previsión para amortización de salidas netas de Caja Única.
- Se cumple la estrategia de colocación propuesta para el II semestre del 2019 y el 2020 que se indica en el apartado denominado Estrategia de Endeudamiento.
- Para el lapso agosto-diciembre del 2019 se pretende colocar según los siguientes segmentos:
 - a) ¢408.363,1 millones en operaciones directas con instituciones públicas. Mayoritariamente estas operaciones se realizan con títulos de corto plazo en instrumentos de Cero Cupón.
 - b) ¢1.885.213,9 millones en colocaciones principalmente mediante de las subastas de mercado.

Es relevante señalar que la proyección de las necesidades se efectúa asumiendo el supuesto que las inversiones por operaciones directas con entidades públicas y operaciones en pagarés, serán reinvertidas con vencimiento de hasta un año plazo y un mes respectivamente, elementos que afectan tanto el gasto por amortización como por intereses de Deuda Interna.

A partir de los elementos indicados, la suma presupuestada por concepto de Amortización Deuda Interna alcanza ¢1.812.843,6 millones, presentando una disminución absoluta de ¢971.120,0 millones con respecto a lo aprobado en el presupuestado ordinario del 2019, lo que implica un decrecimiento del 34,9%.

Esta partida se divide en: Amortización sobre Títulos Valores Internos de Corto Plazo, Amortización sobre Títulos Valores Internos de Largo Plazo y Amortización de Otras Obligaciones, seguidamente se comenta cada una por aparte:

- La subpartida de Amortización sobre Títulos Valores Internos de Corto Plazo (incluyendo Caja Única) presentan una variación absoluta de menos ¢824.767,0 millones, lo que representa un decrecimiento de aproximadamente 55,4%, dicho resultado se deriva principalmente de una menor deuda contratada corto plazo y una menor estimación de colocación en el corto plazo de la que se efectuó durante el 2018.
- La subpartida de Amortización sobre Títulos Valores Internos de Largo Plazo muestra un decrecimiento de un 11,0%, lo que representa una cifra de ¢140.991,0 millones en relación con la Ley Actualizada 2019, el cual se debe a un menor saldo de deuda contratada, producto de la gestión de los vencimientos mediante canjes de deuda.
- La subpartida Amortización sobre Otras Obligaciones incluye el monto a honrar por el contrato de arrendamiento financiero para infraestructura educativa y los convenios establecidos con la CCSS, presenta una disminución absoluta de ¢5.362,1 millones lo que representa un decrecimiento de un 39,7% en el 2020 originado en la programación de pago de los convenios con la CCSS y el cronograma de entrega de aulas del contrato de arrendamiento financiero para la infraestructura educativa.

2.5.6.1.2 Intereses

La estimación de los Intereses de Deuda Interna, se realiza considerando las características financieras con las que fue pactado la deuda existente, así como por los supuestos sobre las variables macroeconómicas que afecten este gasto, particularmente los asociados a la evolución de la tasa de interés y variaciones cambiarias para el cierre del año 2019 y los esperados durante el 2020. Incluye además el efecto de la proyección de la nueva deuda, basado en una estructura de colocación según tipo de instrumento y plazo¹.

Al igual que en la partida de Amortización de Deuda Interna, la Estrategia de Endeudamiento tanto para el segundo semestre 2019 como para el ejercicio económico 2020, impacta directamente el gasto por Intereses Deuda Interna del 2020.

¹ Por ello se requiere disponer de proyecciones detalladas de las diferentes estructuras en función de la estrategia de colocación definida y además considerar las condiciones y evolución del mercado financiero.

Se estima que el monto destinado para el pago de la deuda por concepto de Intereses de Deuda Interna en el 2020 asciende a ¢1.603.811,4 millones, con un incremento del 12,5% con respecto al presupuesto autorizado 2019 (agosto). A continuación, se detalla nivel de subpartidas:

- La subpartida de Intereses sobre Títulos Valores Internos de Corto Plazo presentan una variación absoluta de menos ¢96.396,0 millones que representa una disminución del 69,0% con respecto al 2019, originada en una menor deuda contratada respecto al año anterior y una menor estimación de colocación en el corto plazo durante el II semestre del 2019 de la que se efectuó durante el 2018.
- Por su parte la subpartida Intereses sobre Títulos Valores Internos de Largo Plazo muestran una variación absoluta de ¢275.051,9 equivalente a un incremento del 21,6% en comparación con el autorizado 2019 (agosto), el aumento por concepto de intereses se debe principalmente al crecimiento de la deuda contratada para financiar el recurrente desbalance fiscal.
- La subpartida de Intereses sobre Otras Obligaciones incluye el contrato de arrendamiento financiero para infraestructura educativa y los convenios establecidos con la CCSS y muestra una variación absoluta de ¢5,5 millones lo que representa un incremento de un 0,1%, aumento que se origina en una mayor proyección de aulas entregadas durante el 2020 en comparación con el 2019.

2.5.6.1.3 Comisiones

La subpartida Comisiones y Otros Gastos Sobre Títulos Valores Internos se estima ¢426,0 millones para el 2020, no presenta variación con respecto al 2019 porque es un monto fijo que se paga mensualmente.

2.5.6.2 Servicio de la Deuda Externa

Para honrar el servicio de las deudas contraídas con los diferentes organismos financieros y el mercado financiero internacional, se presupuesta la suma de ¢598.774,5 la cual aumenta en ¢293.427,5 millones, con respecto al presupuesto otorgado en el 2019, lo que implica un aumento del 96,1%, que obedece al ajuste en las programaciones de desembolsos de préstamos en negociación y el incremento en el gasto de amortización al reembolsarse un vencimiento de una emisión de Eurobonos, por \$250,0 millones, la participación de Costa Rica en el mercado internacional y la estimación de aprobación de las operaciones de apoyo presupuestario.

2.5.6.2.1 Amortización

Las subpartidas de Amortización sobre Préstamos de Deuda Externa y de Amortización sobre Títulos Valores Externos de Largo Plazo presentan un presupuesto de ¢217.156,4 millones, en relación con el presupuesto autorizado 2019 (agosto) por ¢158.456,4 millones, lo que representa un incremento de 269,9%.

La subpartida de Amortización sobre Préstamos de Deuda Externa contiene la obligación por los contratos o convenios de préstamos establecidos con los Organismos Internaciones y otros convenios cuyo monto asciende a ¢59.156,4 millones. Al comparar el monto asignado a esta subpartida para el ejercicio económico 2020 con lo disponible para el 2019, presenta un aumento de ¢456,4 millones, lo que representa un incremento del 0,8%; el cual se origina en el uso de un tipo de cambio promedio mayor en el anteproyecto presupuestario 2020 respecto al del 2019.

La subpartida Amortización sobre Títulos Valores Externos de Largo Plazo aumenta en un 100,0% respecto año anterior porque durante el 2020 vence una emisión de eurobonos por ¢158.000,0 millones de colones.

2.5.6.2.2 Intereses

Se presupuesta por este concepto la suma de ¢367.188,5 millones, presentando un aumento absoluto de ¢130.121,5 que representa un aumento 54,9% con respecto a las cifras del presupuesto del año 2019. Esta partida se divide en dos subpartidas: Intereses sobre Títulos Valores Externos de Largo Plazo e Intereses sobre Préstamos.

La subpartida mediante la cual se honran los intereses sobre títulos valores externos muestra una variación absoluta de ¢91.146,5 millones que representa un incremento del 47,9%. Este aumento tiene su origen principalmente en los intereses producto de la nueva emisión de Deuda Externa planificada a contratar durante el año 2019 y 2020.

Por su parte la subpartida de Intereses sobre Préstamos muestra una variación absoluta de ¢38.975,0 millones que representa un aumento de 83,5% respecto al 2019. Este aumento se debe a los préstamos que se estima podrían contratarse y tener desembolsos para el año 2019 (CAF Programa de Apoyo Presupuestario y BID Apoyo Fiscal), sumado a los préstamos que actualmente están en negociación y que se proyecta que desembolsaran durante el 2020.

Para la estimación de este rubro se parte de las siguientes consideraciones:

- Parte del servicio de deuda de la cartera de créditos externos, fueron contratados con base en el comportamiento de una canasta de monedas, por lo que la volatilidad de las mismas, podrían modificar el valor final a ejecutar.
- Para el tipo de cambio se utilizó el indicado en los “Lineamientos Técnicos sobre el Presupuesto de la República y circular DGPN-SD-0242-2019”.

2.5.6.2.3 Comisiones y otros gastos sobre títulos valores del sector externo

Esta partida permite atender el costo originado por la colocación y administración de títulos valores del sector externo por concepto de comisiones y otros gastos.

Para el año 2020 se incorporan ¢1.112,5 millones por estos conceptos, en relación con la Ley Actualizada 2019 (agosto) se visualiza un decrecimiento de 8,4%, lo que representaría una variación absoluta de ¢102,5 millones, lo cual se debe a la programación actual de nuevas operaciones de financiamiento.

2.5.6.2.4 Comisiones y otros gastos sobre préstamos del sector externo

Este rubro permite atender el gasto originado por la contratación de nuevos créditos y las sumas pendientes de desembolsar para la ejecución de los diversos proyectos que se financian con recursos externos.

El gasto estimado para el periodo 2020 alcanza un monto de ¢13.317,0 millones, con una variación absoluta de ¢4.952,0 millones con respecto al 2019, lo que equivale a un aumento del 59,2%. Este rubro se sustenta en el comportamiento de los desembolsos por los créditos que se encuentran en ejecución y con los que se proyectan desembolsar en el transcurso del próximo año.

Cabe resaltar que el comportamiento del gasto por intereses, así como el gasto por comisiones se puede ver afectado, dependiendo del cumplimiento de la programación de desembolsos, tanto para los préstamos de proyectos que se encuentran en ejecución como los que se encuentran en trámite en la Asamblea Legislativa. Importante destacar el esfuerzo del gobierno por contener la tendencia creciente del gasto, para lo cual se han implementado distintas medidas, dentro de las que se puede destacar la aprobación de la colocación de títulos en el mercado internacional por \$1.500,0 millones, así como la gestión y firma de créditos de apoyo presupuestario por la suma de \$850,0 millones, lo cual impactaría positivamente uno de los mayores retos que se enfrentan que es el pago de intereses, operaciones que se espera realizar también en el 2020.

Esas medidas son necesarias para mejorar el comportamiento de las tasas de interés y así impulsar el crecimiento del país a través de la reactivación de la economía.