

Deuda Pública

1. Estimaciones del Servicio de la Deuda del Gobierno

1.1. Necesidades de Financiamiento

Del 2010 al 2021, las necesidades de financiamiento han representado en promedio el 11,1% del PIB, éstas corresponden a los recursos necesarios para financiar la nueva deuda producto de déficit financiero, así como lo necesario para hacer frente a los vencimientos de la deuda tanto interna como externa.

En promedio desde el 2010 el déficit primario ha representado cerca del 2,8% del PIB, sin embargo, para el 2021, se estima en -1,07% del PIB, cifra muy por debajo de la histórica y de la observada en el 2020 de -3,4% del PIB. Esta mejoría fiscal, evidentemente se manifiesta en las necesidades brutas de financiamiento del Gobierno. Al cierre del 2020 ese indicador alcanzó el 12,9%. Para el 2021, se espera que cierre en 12,6% (incluye Órganos Desconcentrados). Sin embargo, se debe aclarar, que para el año 2021, por ley ha debido incorporarse en el Presupuesto de la República, el correspondiente a los Órganos Desconcentrados, de tal manera que para hacer comparativas las cifras, al cierre 2020 con Órganos Desconcentrados, las necesidades de financiamiento hubieran representado el 13,4% a PIB, muy por encima de lo que se espera al cierre del 2021.

Se espera para el año 2021 el financiamiento por parte del mercado doméstico represente aproximadamente un 8,8%, cifra que, podría variar conforme evolucionen las aprobaciones no solo de los créditos externos, sino también del traslado de fuente de financiamiento por parte de la Asamblea Legislativa y que faculte al Ministerio de Hacienda para el uso de esos recursos.

Cuadro 1. Costa Rica: Necesidades y Fuentes de Financiamiento del Gobierno Central
(como porcentaje del PIB)

	2021e	2022e
I. Total Necesidades de Financiamiento (A+B+C)	12,6%	13,4%
A. Déficit del Gobierno Central	6,3%	6,6%
B. Amortización Total	6,4%	6,8%
i. Amortización Total Deuda Interna	6,2%	6,6%
ii. Amortización Total Deuda Externa	0,2%	0,2%
C. Otros	0,0%	0,0%
II. Fuentes de Financiamiento(A+B+C)	12,6%	13,4%
A. Deuda Doméstica	8,8%	9,9%
i. Títulos Valores	8,8%	9,9%
ii. Otros	0,0%	0,0%
B. Deuda Externa	3,8%	3,5%
i. Títulos Valores	0,0%	0,0%
ii. Multilateral, Bilateral, y Otros	3,8%	3,5%
Multilaterales	3,7%	3,4%
Bilaterales	0,2%	0,1%
Por definir (Plan de Inversión)	0,0%	0,0%
C. Uso de activos y otros (Incluye Privatización)	0,0%	0,0%

Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda
Notas

1. Proyecciones basadas en el déficit presupuestario estimado para el 2022 de 1.07% a PIB.
2. Incorpora la proyectos de desembolsos de crédito aprobados y en etapa de negociación, incluyendo los planes de inversión y créditos de apoyo presupuestario.
3. No incorpora emisiones en mercados internacionales.

Los recursos provenientes de la fuente externa, se espera representen al cierre 2021 un 3,8%, provenientes tanto de los créditos de inversión que se encuentran en ejecución y pendientes de aprobación en la Asamblea Legislativa como la implementación del siguiente Plan de Financiamiento que permite reforzar la sostenibilidad fiscal y fortalecer la estabilidad macroeconómica del país, en el contexto de la crisis económica que surgió a causa del brote de covid19.

Cuadro 2. Plan de financiamiento créditos de Apoyo presupuestario
(en millones de dólares)

Acreedor	Moneda préstamo	Monto del préstamo en moneda contractual	Monto préstamo en dólares	2021	2022	Estado Actual
BCIE	USD	300 000 000	300 000 000	90 000 000	60 000 000	Aprobado mediante Ley N°9988, publicada en La Gaceta del 11 de junio del 2021.
BIRF	USD	300 000 000	300 000 000	300 000 000	N/A	Aprobado mediante Ley N°9988, publicada en La Gaceta del 11 de junio del 2021.
FMI	DEG	1 237 490 000	1 778 000 000	592 666 667	592 666 667	Aprobado mediante Ley N° 10002, publicada en La Gaceta del 20 de julio del 2021.
CAF	USD	50 000 000	50 000 000	50 000 000	N/A	Contrato de Préstamo suscrito el 23 de diciembre del 2020. Proyecto de Ley en revisión para remitirse a Leyes y Decretos.
BID	USD	250 000 000	250 000 000	250 000 000	N/A	Contrato de Préstamos suscrito el 24 de Junio del 2021. El contrato incorpora las dos operaciones crediticias (PBP y SDL). Proyecto de Ley próximo a remitirse a Leyes y Decretos.
BID	USD	250 000 000	250 000 000	250 000 000	N/A	
BIRF	USD	300 000 000	300 000 000	300 000 000	N/A	Negociado el 27 de Mayo del 2021. Ya cuenta con las aprobaciones institucionales y está próximo a suscribirse.
CAF	USD	500 000 000	500 000 000	0	500 000 000	Negociado el 15 de junio del 2021. En proceso de completar aprobaciones institucionales.
AFD	EUR (o su equivalente en dólares)	150 000 000	178 245 000	118 830 000	59 415 000	Negociado el 07 de Julio del 2021. En proceso de completar aprobaciones institucionales.
BCIE	USD	250 000 000	250 000 000	0	250 000 000	En proceso de estructuración.
BIRF	USD	200 000 000	200 000 000	0	200 000 000	En proceso de estructuración.
BIRF	USD	200 000 000	200 000 000	0	N/A	En proceso de estructuración.
TOTAL			4 556 245 000	1 951 496 667	1 662 081 667	

Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

Nota: Del plan de financiamiento con créditos externos por \$4.556 millones de dólares, se espera sean aprobados en 2021 \$1.951,5 millones y \$1.662,5 millones en el 2022. El restante se espera sean desembolsados en años siguientes.

Para el periodo 2022, se estima que las necesidades de financiamiento sean cubiertas en un 3,5% con recursos externos (créditos en ejecución, planes de inversión y créditos de apoyo presupuestario) y un 9,9% por el mercado doméstico, cifra última que representa una importante concentración que como se ha indicado en otras oportunidades sugiere una alta competencia entre el gobierno y el sector privado por los recursos locales lo que podría conllevar a un incremento en las tasas de interés que disminuiría la rentabilidad de distintos proyectos del sector privado, desfavorecería la inversión privada y el crecimiento económico, dicho comportamiento es conocido como efecto estrujamiento o “crowding-out”.

Es conveniente aclarar que no se incorpora como fuente de financiamiento para el 2022, una posible colocación de títulos valores en el mercado internacional en razón de que, a la fecha de presentación de este informe, no se ha presentado al Congreso el proyecto de emisión de eurobonos. Sin embargo, en caso de que se lograra finalmente la autorización al Poder Ejecutivo para emitir deuda en el exterior, y que pudieran constituirse como profundo de recursos para el año siguiente, se deberá llevar a cabo, de ser necesario, el correspondiente traslado de la partida de intereses deuda interna a intereses deuda externa y como es usual, se reducirían de la autorización de emisiones de títulos valores deuda interna, lo correspondiente a deuda externa.

Sin embargo, la aprobación de un proyecto de ley para realizar emisiones internacionales, permitiría diversificar

las fuentes de financiamiento en un equilibrio apropiado para reducir presiones en el mercado doméstico y reducir la posibilidad de incrementos en las tasas de interés.

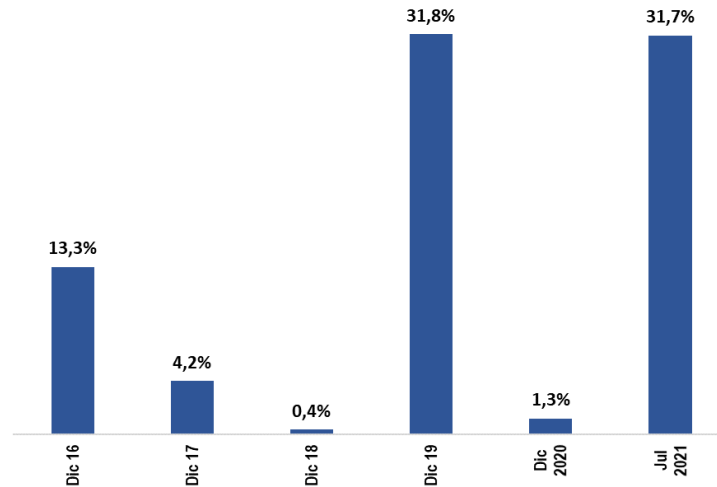
1.1.1. Liquidez

La liquidez se refiere a la capacidad y facilidad de una entidad o Gobierno para obtener dinero en efectivo, rápidamente y al menor tiempo posible para enfrentar sus obligaciones de corto plazo, tema que ha cobrado especial interés ante una coyuntura nunca antes vista como es la pandemia por el COVID-19, ya que esta ha ocasionado un escenario de liquidez difícil de estimar. Por esta razón, para los Gobiernos es importante la aplicación de una buena gestión de liquidez y de esta forma mantener un prefoqueo de caja que permita una administración 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, de forma que se puedan minimizar los impactos de la pandemia en la economía del país.

Los recursos líquidos del Gobierno al cierre del 2019 fueron de un 31,8% de los vencimientos de corto plazo, representando cuatro meses de los vencimientos de deuda a menos de un año, esto como producto de la acumulación de la emisión realizada en noviembre del 2019. Sin embargo, ya para el 2020 este indicador disminuyó nuevamente hasta representar un 1,3% del monto total de los vencimientos con plazo al vencimiento de 1 año, a pesar de tener acceso al financiamiento de multilaterales durante el año, lo cual detonó la vulnerabilidad del flujo de caja del Gobierno Central. Al cierre de julio 2021, se presenta una situación similar a la del 2019, ya que los recursos líquidos con que cuenta el Gobierno para hacer frente a los vencimientos menores a un año alcanzaron el 31,7%, porcentaje que considera los desembolsos de organismos financieros internacionales como el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) y el FMI por \$300,0 millones y \$293,6 millones respectivamente.

En el siguiente gráfico, se muestra la evolución de los recursos líquidos como porcentaje de los vencimientos a un año.

Gráfico 1. Costa Rica: Recursos Líquidos
(como porcentaje de los vencimientos a menos de un año)



Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda.

1.1.2. Estrategia de corto plazo o plan anual

Para estimar el Servicio de la Deuda Pública para el periodo 2022, toma relevancia tanto la estrategia de financiamiento que se realice en el segundo semestre del 2021, así como la del periodo 2022. 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 3. Estrategia de Colocación II Semestre 2021

Instrumento	II Semestre 2021	
	Mercado interno	Mercado externo
Tasa Fija Colones	12,5%	
Tasa Fija Dólares	1,2%	
Tasa Variable Colones	2,5%	
Cero Cupón	20,6%	
Unidades de Desarrollo	1,0%	
Eurobonos		0,0%
Créditos Externos		62,2%
TOTAL	37,8%	62,2%

Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

Es importante aclarar que el porcentaje asociado a la estructura de colocación para el segundo semestre 2021 considera un aproximado de lo anunciado al medio financiero en la comunicación de los planes semestrales, se propone una colocación de corto plazo de un 10,0%, más las colocaciones directas que se mantengan a corto plazo, principalmente con instituciones públicas. Además, se proyecta en esta estrategia una colocación

en mercado externo cercana al 62,0%, dentro de este porcentaje se incluyen los créditos externos de inversión que se encuentran en ejecución, así como lo pendiente por desembolsar según el plan de financiamiento de 2021. Por otra parte, se consideran los créditos que se espera sean aprobados en los siguientes meses para apoyo al presupuesto, incluyendo los desembolsos del programa de financiamiento del FMI, según lo indicado en el cuadro 3.

Para el año 2022 se ha utilizado como supuesto la estrategia de colocación anual que muestra el cuadro 4, la cual busca un equilibrio entre la Estrategia de Deuda de Mediano Plazo para Gobierno Central (oficializada por el ministro Elian Villegas Venegas a inicios de año) y el comportamiento del mercado. Por tanto, dicha estructura de colocación satisface las necesidades de financiamiento del Gobierno de ese año manteniendo niveles prudentes de costo y riesgo y es una guía para el endeudamiento público.

Para este periodo se supone que un 26,6% del monto total a financiar, corresponde a crédito externos, el acceso a este tipo de financiamiento permiten reducir el estrujamiento en el mercado local por la menor competencia de los recursos internos y por ende, evita la presión al alza en las tasas de interés en el mercado interno, lo que evitaría un efecto no deseado al incrementar el servicio de la deuda, del déficit fiscal, desviando los recursos de áreas prioritarias como lo son la inversión pública, salud, educación, entre otros. En el caso de la inversión privada, si las tasas son muy altas pueden limitar el número de proyectos en que se invierte, ya que sería en algunos casos más rentable invertir en títulos del Estado que se consideran “cero riesgo”, mientras que los proyectos siempre mantienen ciertos grados de incertidumbre difíciles de controlar, si se presentan estas circunstancias, se presentaría un impacto en el crecimiento económico y en la competitividad y productividad del país. A continuación, se presenta la estrategia de colocación para el año 2022.

Cuadro 4. Estrategia de Colocación Año 2022

Instrumento	II Semestre 2021	
	Mercado interno	Mercado externo
Tasa Fija Colones	44,7%	
Tasa Fija Dólares	1,4%	
Tasa Variable Colones	10,3%	
Cero Cupón	8,0%	
Unidades de Desarrollo	9,0%	
Eurobonos		0,0%
Créditos Externos		26,6%
TOTAL	73,4%	26,6%

Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

Como se ha reiterado en otras ocasiones, es indispensable para los diferentes ejercicios presupuestarios, contar con una aprobación plurianual que permita la emisión en mercados internacionales de deuda, esto

genera grados de libertad que benefician el manejo de la cartera de deuda del Estado, por otra parte, se debe seguir apegado al cumplimiento de metas acordadas bajo la aprobación del financiamiento del FMI (Facilidad de Servicio Ampliado) para ayudar a respaldar la recuperación y estabilizar la economía, para así contar con mayores beneficios fiscales.

De esta forma para la elaboración del presupuesto 2022, se consideran como supuestos fundamentales la ejecución del plan de financiamiento externo propuesto para el 2021, sin embargo, no se consideran en las estimaciones presupuestarias la posibilidad de colocación internacional en el 2022 a pesar de que dicha emisión permitiría mejorar el perfil de deuda, al habilitar la ampliación de los plazos de vencimiento con colocaciones de más largo plazo que las locales, así como obtener mejores rendimientos y reducir la presión en el mercado doméstico. Se debe indicar que para este presupuesto 2022, se contemplan los beneficios asociados a la aplicación de la Regla Fiscal, que está contenida en la ley 9635, así como mejoras en las cifras fiscales del año 2021.

1.1.3. Saldo de deuda y composición del portafolio

El saldo de la deuda de Gobierno estimado para el cierre 2021 es de ¢26.861.466,9 millones lo que equivale a 70,3% respecto al PIB, mientras que para el 2022 se estima que sea ¢29.855.320,0 millones, representando un 74,0% del PIB.

A pesar de que las cifras fiscales en el primer semestre del 2021 mostraron una mejora significativa, como resultado de los importantes esfuerzos relacionados con la recaudación de ingresos tributarios, la recuperación de la economía nacional e internacional y a la aplicación estricta de la regla fiscal que ha impulsado la reducción en el gasto corriente, la deuda del Gobierno Central de 2021 a 2022 aumenta 3,68 puntos porcentuales, dada la necesidad de financiamiento del 2022.

La composición del saldo de deuda de Gobierno clasificado por deuda interna y externa se estima pasaría del 75,8% de deuda interna al cierre del 2020 a un estimado del 70,1% al cierre del 2022. Por otra parte, la participación de la deuda externa al 2020 resultó de 24,2% y para el 2022 se estima de 29,9% del total de la deuda de Gobierno Central, justificado principalmente por la aprobación de créditos externos. Estos resultados son los esperados y se ajustan a la estrategia de buscar disminuir de pago de intereses, buscando obtener recursos de fuentes externa, en este caso préstamos de apoyo presupuestario.

Cuadro 5. Costa Rica: Composición del Portafolio – Deuda Interna y deuda externa
(como porcentaje del total)

	2020	2021	2022
Deuda Interna	75,8%	72,7%	70,1%
Deuda Externa	24,2%	27,3%	29,9%

Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda.

El aumento del porcentaje de la deuda externa estimado para el 2022 no significa un incremento en la composición del portafolio en dólares, ya que lo que se sigue como estrategia es que de obtener financiamiento externo en dólares, se reducen las colocaciones en dólares en el mercado local, por lo que la composición del portafolio de deuda por moneda permanece estable y no se espera que esta situación afecte la estabilidad cambiaria debido que el Gobierno también posee vencimientos importantes en moneda extranjera.

En el cuadro 6 se presenta la composición estimada del saldo de deuda por tipo de moneda, se estima que no se presentarán desviaciones significativas respecto al año anterior, esto permitiría a pesar de las circunstancias difíciles del bienio 2020-2021 mantener rangos por moneda muy cercanos a los que se establecen como ideales. Luego de la última colocación de deuda en los mercados internacionales a finales del 2019, por \$1.500 millones que generó un incremento del portafolio en esta moneda, no se han presentado modificaciones significativas que puedan generar riesgos adicionales, se estima que en la actualidad y dadas las condiciones de los mercados internacionales existe espacio para realizar este tipo de emisiones, particularmente luego de la firma del convenio con el FMI y los resultados positivos del primer semestre 2021.

Cuadro 6. Costa Rica: Perfil de la Deuda del Gobierno Central estimado
(por moneda)

Año	Colones	Dólares
2020	58,5%	41,5%
2021	58,4%	41,6%
2022	59,1%	40,9%

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 2020 con el estimado al cierre del 2022, se obtendría un aumento en la porción de la deuda en tasa fija de 1,8 puntos porcentuales lográndose reducir la composición de tasa variable en la misma proporción. Para el 2022, se estima que la participación dentro del portafolio de tasa indexada se mantendría constante. Nuevamente es importante reiterar que las estimaciones se mantienen dentro o muy cerca de los parámetros establecidos como ideales.

Cuadro 7. Costa Rica: Perfil de la Deuda Pública del Gobierno Central estimado
(por tasa)

Año	Tasa Fija	Tasa Indexada	Tasa Ajustable
2020	73,0%	4,9%	22,1%
2021	74,9%	4,6%	20,5%
2022	74,8%	4,9%	20,3%

Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

Conforme lo muestra el cuadro 8, entre el cierre de 2020 y 2022 la composición por plazo muestra un aumento en la proporción de deuda de largo plazo (más de 5 años) de 1,1 puntos porcentuales. A su vez, la participación de mediano plazo (mayor a 1 año y menor a 5 años) se espera que disminuya cerca de 1,0 puntos porcentuales, mientras que, para el mismo periodo, la proporción de deuda de corto plazo se espera que aumente únicamente 0,2 puntos porcentuales, por lo que la participación lograría ubicarse prácticamente dentro de la composición deseable entre 5,0% y 10,0%.

En términos de la composición por plazo estimada al cierre 2022, se muestra una evolución favorable en cuanto al alargamiento del plazo del portafolio de deuda, ya que se pasaría de una participación mayor a 5 años de un 54,3% en el 2020 a un 55,1% en el 2022. Esto evidencia los beneficios en cuanto al perfil de vencimientos que generaría la aprobación de los créditos externos previstos en la estructura de colocación tanto del segundo semestre del 2021 como la del 2022. Además, el mercado local se ha logrado más receptivo a las emisiones tanto en colones como en dólares de gobierno, lo que permite realizar colocaciones y canjes que generan una mejora significativa en el perfil de vencimientos.

Cuadro 8. Costa Rica: Perfil de la Deuda Pública del Gobierno Central estimado
(por plazo de vencimiento)

Año	Menor de 1 año	Mayor a un año y menor a 5 años	Mayor a 5 años
2020	10,0%	35,8%	54,3%
2021	9,5%	36,9%	53,6%
2022	10,2%	34,7%	55,1%

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 9. Costa Rica: Composición del Portafolio - Riesgos Gobierno Central
(como porcentaje del portafolio de deuda)

Tipo de Riesgo	2020	2021	2022
<u>Re-financiamiento</u>			
Menos de 1 año	10,0	9,5	10,2
Mayor de 1 año y menor a 5 años	35,8	36,9	34,7
Más de 5 años	54,3	53,6	55,1
<u>Tasa de Interés</u>			
Fija	73,0	74,9	74,8
Variable	22,1	20,5	20,3
Indexada	4,9	4,6	4,9
<u>Cambiarío</u>			
Colones	58,5	58,4	59,1
Dólares	41,5	41,6	40,9

Nota: Periodo 2020 y 2021 proyectados.

Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda.

1.1.4. Tasas implícitas

La tasa de interés implícita calculada para el periodo 2021, que considera tanto el gasto de intereses por el saldo de deuda existente como de la nueva deuda se estima en torno a 7,67%, mientras que para el 2022, esa tasa rondaría aproximadamente el 7,78% explicado principalmente por el incremento año a año del pago de intereses como consecuencia en el aumento del saldo de deuda.

Cabe resaltar que, los costos de financiamiento de los créditos externos previstos tienen un resultado positivo importante en mitigar y controlar el incremento en el costo de la deuda, sin embargo el porcentaje de las nuevas colocaciones externas en el saldo de deuda existente es aún muy pequeño para mostrar mejoras en la tasa implícita estimada para el 2022 dado que un 91,0% del gasto por intereses estimado para el 2022, está conformado por intereses generados por el saldo de la deuda ya existente y contratado, por lo que la tasa implícita estaría afectada mayoritariamente por la tasas de interés de la deuda contratada en años anteriores. Sin embargo, de no contarse con los créditos externos la tasa implícita de 2022 representaría un costo superior al estimado, dado que el financiamiento externo contribuye a reducir la carga de intereses.

Cuadro 10. Costa Rica: Tasa de Interés Implícita de la deuda interna y externa
(en millones de colones y en porcentaje)

	2021	2022
Intereses Deuda Interna	1 680 120	1 856 875
Intereses Deuda Externa	287 242	348 517
Total Intereses	1 967 362	2 205 392
Saldo Promedio Deuda Interna	18 932 002	20 243 717
Saldo Promedio Deuda Externa	6 707 371	8 114 676
Total Saldo Promedio	25 639 373	28 358 393
Tasa Implícita Deuda Interna	8,87%	9,17%
Tasa Implícita Deuda Externa	4,28%	4,29%
Tasa Implícita Deuda Total	7,67%	7,78%

Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

El aumento del gasto por intereses en términos nominales en el 2022 respecto a lo aprobado en la ley 9926 “Presupuesto Ordinario y Extraordinario de la República para el Ejercicio económico del 2021”, se estima aproximadamente en un 3,5%, 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 y por ende del saldo de deuda.

Adicionalmente, al analizar el ratio de intereses a PIB, es posible observar un crecimiento aproximado de 0,32 puntos porcentuales. Para el 2021 el gasto por intereses de deuda se estima representaría un 5,2% del PIB en tanto que en el 2022 equivaldría a un 5,5% del PIB aproximadamente (4,6% del PIB corresponde a intereses de deuda interna).

1.1.5. Resultados Estimaciones del Servicio de Deuda

El anteproyecto presupuestario para el Título del Servicio de la Deuda Pública del Gobierno Central en el 2022 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 2021 (stock) y las que se generará por los futuros requerimientos de recursos (deuda futura).

Las estimaciones se basan en: las proyecciones de vencimientos durante el año 2022 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 Pública (amortización, intereses y comisiones) de 2022 ascenderá a ¢4.987.618,1 millones lo que significaría un crecimiento de 3,0% si se

compara con la Ley de Presupuesto Actual 2021 (incluyendo modificaciones a julio 2021).

Cuadro 11. Servicio de Deuda. Comparación Anteproyecto 2022 – Ley de Presupuesto 2021
 Por partida y subpartida según clasificación Objeto del Gasto
 (en millones de colones)

Partida	Proyecto de Ley 2022	Presupuesto Actual 2021	Variación Absoluta	Variación Porcentual
3 Intereses y Comisiones	2 229 805,5	2 142 219,8	87 585,7	4,1%
3.01 Intereses sobre títulos valores	2 063 385,2	1 995 235,1	68 150,1	3,4%
30101 Intereses sobre Títulos Valores Internos de Corto Plazo	13 526,5	30 748,6	(17 222,1)	-56,0%
30102 Intereses sobre Títulos Valores Internos de Largo Plazo	1 838 861,8	1 758 922,7	79 939,1	4,5%
30104 Intereses sobre Títulos Valores del Sector Externo de Largo Plazo	210 996,9	205 563,8	5 433,1	2,6%
3.02 Intereses sobre Préstamos	137 520,0	120 539,4	16 980,7	14,1%
30208 Intereses sobre préstamos del Sector Externo	137 520,0	120 539,4	16 980,7	14,1%
3.03 Inteseses sobre Otras Obligaciones	4 487,2	5 225,6	(738,4)	-14,1%
30399 Intereses sobre Otras Obligaciones	4 487,2	5 225,6	(738,4)	-14,1%
3.04 Comisiones sobre otros gastos	24 413,2	21 219,8	3 193,4	15,0%
30401 Comisiones y Otros Gastos sobre Títulos Valores Internos	426,0	426,0	-	0,0%
30402 Comisiones y Otros Gastos sobre Títulos Valores del Sector Externo	1 440,6	1 465,2	(24,6)	-1,7%
30404 Comisiones y Otros Gastos sobre Préstamos del Sector Externo	22 546,6	19 328,7	3 218,0	16,6%
8 Amortización	2 757 812,5	2 700 000,0	57 812,5	2,1%
8.01 Amortización de títulos valores	2 675 020,4	2 625 421,1	49 599,3	1,9%
80101 Amortización de Títulos Valores Internos de Corto Plazo	341 227,3	661 009,1	(319 781,8)	-48,4%
80101 Amortización de Títulos Valores Internos de Corto Plazo-Caja Única	200 000,0	150 000,0	50 000,0	33,3%
80102 Amortización de Títulos Valores Internos de Largo Plazo	2 133 793,1	1 814 412,0	319 381,1	17,6%
8.02 Amortización de Préstamos	76 951,5	67 204,2	9 747,3	14,5%
80208 Amortización de Préstamos del Sector Externo	76 951,5	67 204,2	9 747,3	14,5%
8.03 Amortización de Otras Obligaciones	5 840,7	7 374,7	(1 534,0)	-20,8%
80301 Amortización de Otras Obligaciones	5 840,7	7 374,7	(1 534,0)	-20,8%
Total	4 987 618,1	4 842 219,8	145 398,3	3,0%

Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda.

A continuación, se presenta el marco metodológico con base en el cual se estimó el Servicio de la Deuda Pública para el 2022; seguidamente se detallan los resultados en la determinación del presupuesto.

La estimación del Servicio de la Deuda Pública (tanto interna como externa), se divide en tres componentes: amortización, intereses, comisiones. Estos componentes se proyectan para los préstamos y los títulos valores de la deuda interna y externa, así como para las otras obligaciones de la deuda interna que incluyen el contrato de arrendamiento financiero para infraestructura educativa y el convenio establecido con la Caja Costarricense del Seguro Social (CCSS) (ICO-España).

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 presupuestarias de deuda interna contemplan tanto la amortización como los intereses y las comisiones, la primera referida a los vencimientos de la 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 saldo de deuda existente 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 el convenio establecidos con la CCSS (ICO-España). Importante destacar que del “Convenio del Código de la Niñez y la Adolescencia y Leyes Especiales”, no se contempla ningún pago, debido a que, según la programación de desembolsos, el monto total de la deuda establecida por medio del convenio quedaría honrada durante el año 2021.

Antes de la explicación de los montos considerados por partida, se detalla el impacto que tendrá el total del saldo de deuda contratado a julio del 2021 que tendrá vencimiento o generará obligaciones de intereses durante el 2022 y la nueva deuda que se estima contratar y que afectará el servicio de la deuda durante el 2022, por partida y subpartida:

Cuadro 12. Detalle del Stock de deuda al 31 de julio del 2021 y de la deuda que se espera contratar, del Gobierno Central con vencimiento durante el 2022
(en millones de colones)

Partida	Anteproyecto 2022		
	Deuda Contratada	Nueva Deuda	Total
3 Intereses y Comisiones	1 998 619,8	231 185,7	2 229 805,5
3.01 Intereses sobre títulos valores	1 914 367,9	149 017,3	2 063 385,2
30101 Intereses sobre Títulos Valores Internos de Corto Plazo	61,9	13 464,6	13 526,5
30102 Intereses sobre Títulos Valores Internos de Largo Plazo	1 703 309,1	135 552,7	1 838 861,8
30104 Intereses sobre Títulos Valores del Sector Externo de Largo Plazo	210 996,9	-	210 996,9
3.02 Intereses sobre Préstamos	79 056,4	58 463,7	137 520,0
30208 Intereses sobre préstamos del Sector Externo	79 056,4	58 463,7	137 520,0
3.03 Intereses sobre Otras Obligaciones	4 487,2	-	4 487,2
30399 Intereses sobre Otras Obligaciones	4 487,2	-	4 487,2
3.04 Comisiones sobre otros gastos	708,4	23 704,8	24 413,2
30401 Comisiones y Otros Gastos sobre Títulos Valores Internos	426,0	-	426,0
30402 Comisiones y Otros Gastos sobre Títulos Valores del Sector Externo	282,4	1 158,1	1 440,6
30404 Comisiones y Otros Gastos sobre Préstamos del Sector Externo	-	22 546,6	22 546,6
8 Amortización	2 214 620,8	543 191,7	2 757 812,5
8.01 Amortización de títulos valores	2 138 305,0	536 715,5	2 675 020,4
80101 Amortización de Títulos Valores Internos de Corto Plazo	4 511,8	336 715,5	341 227,3
80101 Amortización de Títulos Valores Internos de Corto Plazo-Caja Única	-	200 000,0	200 000,0
80102 Amortización de Títulos Valores Internos de Largo Plazo	2 133 793,1	-	2 133 793,1
8.02 Amortización de Préstamos	70 475,2	6 476,3	76 951,5
80208 Amortización de Préstamos del Sector Externo	70 475,2	6 476,3	76 951,5
8.03 Amortización de Otras Obligaciones	5 840,7	-	5 840,7
80301 Amortización de Otras Obligaciones	5 840,7	-	5 840,7
Total	4 213 240,6	774 377,4	4 987 618,1

Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda.

Nota: La deuda contratada corresponde a las obligaciones contraídas al 31 de julio del 2021 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.

Es importante destacar que la estimación del efecto en el presupuesto sobre el saldo de deuda existente es un ejercicio relativamente sencillo, ya que es de conocimiento la estructura del saldo de deuda y sus características financieras en términos de plazo y costo, por lo que los sistemas de información indicados realizan la proyección de servicio de deuda de este componente de acuerdo a esas características, siendo que una fracción del saldo de deuda se ve afectada por el impacto en supuesto macroeconómicos tales como el tipo de cambio para la parte del portafolio de deuda denominada en dólares o de tasas de interés para la fracción del portafolio que se encuentra pactada a tasas flotantes o variables.

Existe mucha más incertidumbre sobre el impacto que causa en el presupuesto la nueva deuda a contratar durante el segundo semestre del 2021 y todo el 2022 ya que se debe estimar mediante los supuestos indicados en los aportados anteriores, no solo el volumen de esas colocaciones, sino también la composición y características financieras de ese nuevo endeudamiento y posteriormente el impacto que podrían tener sobre estas las variaciones en las variables macroeconómicas.

La consideración de esta serie de elementos hace difícil la explicación operativa de todo el proceso de estimación, pero en síntesis, la estimación se realiza considerando las necesidades de financiamiento para el

segundo semestre del 2021 descritas en la sección 4.4.1, a las cuales se les aplica la descomposición por estructura de colocación descrita en la sección 4.4.3 y posteriormente para cada grupo de colocación y para cada tipo de instrumento se aplican las condiciones de plazo y tasa de interés estimada con lo cual después se obtiene el monto de estimación de intereses y amortización que tendrá impacto en el 2022. Mecanismo similar deben aplicarse a las necesidades de financiamiento estimadas para el propio año de estimación 2022.

1.1.5.1. Servicio de la Deuda Interna

Para honrar el servicio de la deuda interna para el periodo económico del 2022, originada en las colocaciones de títulos valores en el mercado nacional, así como el cumplimiento del contrato de arrendamiento financiero para infraestructura educativa y el convenio establecido con la CCSS, se contempla un monto de ¢4.538.162,5 millones, con un crecimiento absoluto de ¢110.043,8 millones con respecto al presupuesto actualizado a julio 2021, lo que implica un aumento de 2,5%. A continuación, se analiza el comportamiento de cada una de las dos subpartidas que la componen.

1.1.5.1.1. Amortización

La amortización se proyecta considerando los vencimientos de las colocaciones activas (saldo de deuda) a la fecha del último cierre disponible, en este caso julio 2021 y con supuestos sobre las colocaciones que se realizarán en los restantes meses del 2021. En razón de lo anterior se toma en cuenta los siguientes supuestos:

- a. La estimación de esta partida involucra el servicio a ejecutar por las colocaciones estimadas de títulos valores al cierre del año 2021 cuyo vencimiento ocurre durante el periodo 2022.
- b. 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 9 de agosto del 2021.
- c. Se incorporan ¢200.000,0 millones de previsión para amortización de salidas netas de Caja Única según información suministrada por la Tesorería Nacional.
- d. Se cumple la estrategia de colocación propuesta para el segundo semestre del 2021 y el 2022 que se indica en el apartado denominado Estrategia de Endeudamiento.
- e. Para el lapso agosto-diciembre del 2021 se pretende colocar según los siguientes segmentos:
 - ¢372.118,9 millones en operaciones directas con instituciones públicas. Mayoritariamente estas operaciones se realizan con títulos de corto plazo en instrumentos de cero cupón o pagarés.
 - ¢1.236.938,1 millones en colocaciones principalmente mediante de las subastas de mercado.

A partir de los elementos indicados, la suma presupuestada por concepto de amortización deuda interna alcanza ¢2.680.861,1 millones, presentando un aumento absoluto de ¢48.065,3 millones con respecto

presupuesto actualizado 2021, lo que implica un incremento del 1,8%, generado principalmente por las colocaciones de largo plazo realizadas en ejercicios económicos previos y que tendrán vencimiento en el 2022.

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:

- a. La subpartida “amortización sobre títulos valores internos de corto plazo” (incluyendo Caja Única) presentan una variación absoluta de menos ¢269.781,8 millones lo que representa una disminución del 33,3%, 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 2020.
- b. La subpartida “amortización sobre títulos valores internos de largo plazo” muestra una variación absoluta de ¢319.381,1 millones (17,6%) en el 2022 en comparación con el presupuesto actual a julio 2021, el cual se debe a un mayor saldo de deuda contratada que tendrá vencimiento en el año presupuestado.
- c. 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, la misma muestra una disminución absoluta de ¢1.534,0 millones (-20.8%) en el 2022 explicado por dos razones, la primera debido a que la programación de pago de los convenios con la CCSS es poca, porque la mayor parte de la deuda reconocida por medio de convenios ha sido honrada y en segunda instancia, únicamente se proyecta el pago mensual de la cuota de arrendamiento de los 10 contratos suscritos para la infraestructura educativa dado que de acuerdo al cronograma durante el 2022 no se hará entrega de aulas.

1.1.5.1.2. 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 2021 y los esperados durante el 2022. 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 2021 como para el ejercicio económico 2022, impacta directamente el gasto por intereses deuda interna del 2022.

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 2022 asciende a ¢1.856.875,4 millones, con un incremento del 3,4% con respecto a la ley actual a julio del 2021. A continuación, se detalla nivel de subpartidas:

- a. La subpartida de “intereses sobre títulos valores internos de corto plazo” presenta una disminución de ¢17.222,1 millones (-56,0%) con respecto al 2021, originada en una menor deuda contratada de corto plazo con vencimiento en el 2022, una evolución favorable de las tasas de interés respecto a las estimadas en el presupuesto del año anterior y una menor estimación de colocación en el corto plazo durante el segundo semestre del 2021 de la que se efectuó durante el 2020, producto también del esfuerzo del gobierno por disminuir el riesgo de refinanciamiento.
- b. La subpartida de “intereses sobre títulos valores internos de largo plazo” muestran una variación absoluta de ¢79.939,0 equivalente a un incremento del 4,5% en comparación con el año 2021, el aumento por concepto de intereses se debe principalmente al crecimiento de la deuda contratada en periodos anteriores para financiar el recurrente déficit fiscal.
- c. La subpartida “intereses sobre otras obligaciones” incluye el contrato de arrendamiento financiero para infraestructura educativa y los convenios establecidos con la CCSS y muestra una disminución absoluta de ¢738,4 millones (-14,1%), la cual es explicada en que se proyecta honrar en diciembre del 2021 la deuda pendiente de uno de los convenios con la CCSS (Código de la Niñez y Adolescencia y Leyes Especiales) que conlleva la disminución en la proyección del gasto para el 2021. Además, que no se están proyectando la suscripción de nuevos contratos de arrendamiento financiero de infraestructura educativa durante el 2022, solo se incluye el pago de intereses para los 10 contratos vigentes.

1.1.5.1.3. Comisiones Internas

La subpartida “Comisiones y otros gastos sobre títulos valores internos” se estima en ¢426,0 millones para 2022, no presenta variación respecto al 2021 debido a que es un monto fijo que se paga mensualmente al BCCR.

1.1.5.2. 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 ¢449.455,6 millones la cual aumenta en ¢35.354,4 millones, con respecto al presupuesto actual del 2021, lo que implica un incremento del 8,5%, que obedece principalmente a que algunos créditos que estaban en periodo de gracia en el 2021 iniciarán el periodo de repago durante el 2022, tales como el BID 4507 (Proyecto Ruta 32), BIRF 85930 (Programa Fortalecimiento Seguro Universal), BID 3488 (Proyecto Integración de Fronteras Costa Rica) y BCIE 2198 (Programa Saneamiento Pluvial Limón). Para este anteproyecto no se incluye en la proyección del presupuesto ninguna

posible colocación internacional para mitigar las necesidades de financiamiento del año 2022.

1.1.5.2.1. Amortización

Para este año el servicio contempla únicamente la subpartida de “amortización sobre préstamos de deuda externa” (no hay vencimientos de eurobonos), se presupuesta un total de ¢76.951,4 millones, presenta un incremento de ¢9.747,3 millones (14,5%), respecto al 2021, que básicamente corresponde a lo indicado en el párrafo precedente, razón por la cual para este año se visualizan únicamente las obligaciones por los contratos de préstamos establecidos con los organismos internacionales y otros convenios.

1.1.5.2.2. Intereses

Se presupuesta por este concepto la suma de ¢348.516,9 millones, presentando un aumento de ¢22.413,8 millones, que representa un crecimiento del 6,9% con respecto a las cifras del presupuesto del año 2021. 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 disminución de ¢5.433,1 millones (-2,6%), producto de recursos que se le ha dotado a la subpartida previendo un aumento significativo en el tipo de cambio del dólar.

Por su parte, la subpartida “intereses sobre préstamos” muestra una variación absoluta de ¢16.980,7 millones que representa un aumento de 14,1% respecto al 2021. Este aumento se debe a los préstamos que se han contratado hasta julio 2021 y que ya forman parte del saldo de deuda como el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) por un monto conjunto de \$300,0 millones; FMI a través de la Facilidad de Servicio Ampliado (SAF) por 1.237,5 millones de Derechos Especiales de Giro (DEG) y el BID por \$250,0 y los que se estiman que podrían contratarse en el segundo semestre del 2021 como el apoyo financiero de la Corporación Andina de Fomento (CAF) por \$500,0 millones; BID con otra operación de \$250,0 millones de apoyo presupuestario entre otros, que en conjunto sumado a los préstamos para proyectos de inversión pública que actualmente están en negociación o ejecución y que se proyecta que desembolsaran recursos durante el 2022.

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

- a. 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.

- b. Para el tipo de cambio se utilizó el indicado en los “Lineamientos Técnicos sobre el Presupuesto de la República”.

1.1.5.2.3. 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 2022 se le incluyen ¢1.440,6 millones, que presenta una disminución de ¢24,6 millones (-1,7%), el cual se explica dado que a pesar de que no se consideró el impacto en el presupuesto de una colocación internacional en el 2022, la intención del Gobierno es presentar durante el 2021 el proyecto de ley que autorizaría la realización de emisiones en el mercado de capitales externo con lo que de darse la aprobación y optar por realización la colocación durante el segundo semestre del año, esta tendría poco impacto en la satisfacción de necesidades de financiamiento del 2022, pero el costo de las comisiones para realizar la emisión se tendría que cubrir en el 2022, por lo que se incorpora la estimación respectiva en esta partida.

1.1.5.2.4. 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 2022 alcanza un monto de ¢22.546,6 millones, con una variación absoluta de ¢3.218,0 millones con respecto al 2021, lo que equivale a un incremento del 16,6%. Este aumento se explica por el financiamiento de apoyo presupuestario que se podría estar pactando en el 2022 y 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 por el 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, así como por los desembolsos de los préstamos pactados en el acuerdo de apoyo financiero con el FMI, previo cumplimiento de condiciones preestablecidas.

2. Sostenibilidad de la Deuda del Gobierno Central

Luego de la incertidumbre que se presentó en el 2020 como consecuencia de la pandemia generada por el COVID-19, la cual afectó de forma significativa la economía, generando incertidumbre y altos niveles de

desempleo, paralelamente se dieron circunstancias que amortiguaron el impacto recesivo de la pandemia, la primera, tiene que ver con la aprobación e implementación de la ley 9635 y la segunda, el acuerdo alcanzado con el FMI, ambas situaciones permitieron aminorar el shock negativo que se presentó por disminución de la demanda interna y externa.

Durante el 2020 los ingresos se vieron reducidos por varias razones: reducción de la actividad económica local e internacional, incertidumbre de los agentes económicos, disminución del turismo, la moratoria tributaria que se implementó el gobierno para diferentes sectores, entre otros, por el lado del gasto, se presentaron imprevistos asociados con la atención de la emergencia sanitaria que impactaron de forma directa las finanzas públicas, entre ellas podemos mencionar: la implementación el bono proteger para personas desempleadas o con reducción de su jornada laboral, compra de vacunas y materiales médicos, entre otras, todo esto genero un incremento del déficit primario y el saldo de la deuda.

Para el 2021 las expectativas mejoraron, se ha presentado un incremento de los ingresos y se mantienen bajo control de forma significativa los gastos, gracias a la aplicación de la regla fiscal, contenida en la ley 9635, así como las medidas de contención del gasto, esto junto con la ruta de ajuste fiscal contemplada en el acuerdo con el FMI y la recuperación de la economía local e internacional permiten que los resultados primarios proyectados para los siguientes años sean mejores que los que se presentaron a finales del 2020.

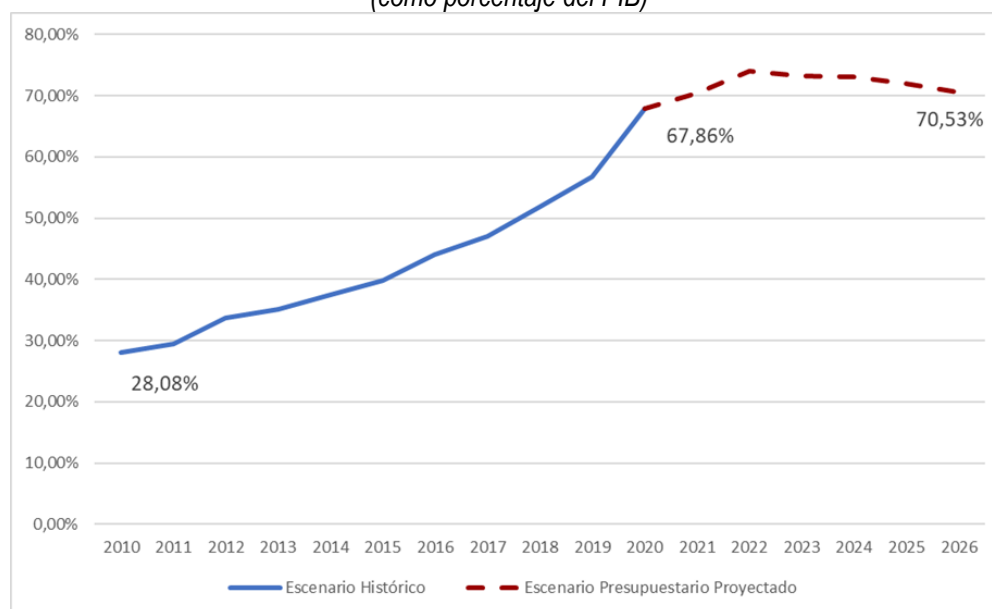
Al cierre del 2020, la deuda se situó en 67,9% cifra un poco menor a la que inicialmente se esperaba (70% del PIB), para el 2021 se estima un saldo de deuda cercano a los \$26.861.466,0 millones. Para el 2022 el déficit primario presupuestario se sitúa en -1,07% con este resultado la proyección de deuda para el año 2022 se mantiene cerca del 74,0% del PIB, el cual podría reducirse al considerar el margen de ejecución usual en los presupuestos de la República.

A pesar de los resultados positivos que se han presentado en el 2021, los retos para las finanzas públicas se mantienen luego de los acontecimientos de los años 2020-2021 y su posible impacto para el mediano plazo, a nivel internacional los incrementos en los precios de las materias primas, presiones inflacionarias que pueden generar incremento en las tasas de interés, el desempleo, la posibilidad de nuevos cierres por los brotes de las variantes de COVID-19, se mantienen como algunas de las principales amenazas que pueden impactar de forma sostenida los resultados fiscales, y la economía en general, de materializarse algunas de estas amenazas las proyecciones de la deuda pueden verse impactadas de forma negativa generando un desplazamiento hacia arriba para todo el periodo de estudio.

A pesar de los resultados positivos y el acuerdo alcanzado con el FMI se debe ser cauto y mantener el control sobre los principales disparadores del gasto, ya que desviaciones significativas pueden representar un impacto

en la deuda pública que hace la economía más vulnerable y susceptible a cambios inesperados en las condiciones del mercado financiero internacional y local, lo que puede socavar la confianza de los inversionistas locales e internacionales; esto se ha visto reflejado en las revisiones a la baja de las diferentes calificadoras de riesgo. Sin embargo, el desempeño de los títulos costarricense en los mercados internacionales se mantiene en el terreno positivo, presentando incrementos desde hace varios meses, se espera que para el mediano plazo y gracias las medidas tomadas en el corto plazo para la contención del gasto, la reducción de la evasión y el incremento de la recaudación tributaria, así como la adecuada gestión de la deuda interna que busca ahorros en los costos de colocación y la implementación de la ley de Reforma Fiscal total que incorpora además la regla fiscal, se logre incrementar los ingresos y controlar el gasto del Gobierno, como se ha presentado en los primeros meses del año 2021, con lo cual se favorecería la evolución de la deuda pública, logrando la estabilidad de la deuda a PIB aproximadamente en el 2023.

Gráfico 2. Gobierno Central: Evolución y Proyección de la Deuda
 Periodo 2010-2026
 (como porcentaje del PIB)



Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

El gráfico anterior muestra una tendencia a la baja de la relación deuda a PIB, a partir del año 2022-2023, este resultado se presenta principalmente por las diferentes medidas ejecutadas a lo largo de los últimos meses donde la contención del gasto es uno de los elementos esenciales.

A continuación, los supuestos utilizados para la estimación de la sostenibilidad de la deuda en el mediano plazo.

Cuadro 13. Supuestos para la estimación de la deuda de Gobierno Central

	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Escenario Presupuestario						
Balance Primario	-1,07%	-1,07%	1,20%	1,73%	2,36%	2,57%
Supuestos comunes						
Inflación	1,85%	1,43%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
PIB	38 184 336	40 330 891	41 935 739	43 733 716	45 788 520	47 989 040
Crecimiento del PIB	3,88%	3,71%	2,81%	2,83%	3,04%	3,19%
Emisión de Eurobonos (millones de dólares)	-	-	1 000,00	1 000,00	1 000,00	1 000,00
Créditos de Apoyo Presupuestario (millones de dólares)	1 357,91	1 662,08	852,67	60,00	30,00	-

Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

Como se puede observar la evolución de la relación deuda a PIB logra disminuir su crecimiento en el mediano plazo, generando una senda de sostenibilidad en los próximos cinco o seis años, esto es el resultado entre otras cosas, de los esfuerzos por buscar nuevas diversificar las fuentes de financiamiento en los mercados internacionales mediante empréstitos de apoyo presupuestario y las negociaciones que se llevaron a cabo con el FMI.

Se debe recordar que el presupuesto 2021 y los siguientes se aplicó la regla fiscal de crecimiento sobre el gasto corriente y la totalidad de la ley 9635, para el ejercicio 2022 se aplica sobre el gasto total, sobre los egresos totales excluyendo la amortización, estas medidas tienen un impacto positivo sobre las finanzas públicas, a pesar de la contracción que se presentó en la economía internacional y mundial como consecuencia de la pandemia. Si se considera que el presupuesto no se ejecuta en su totalidad y que el resultado fiscal devengado se estima en 0,16% del PIB para el 2022, la evolución de la deuda mostrará una leve mejoría, sin embargo, la necesidad de medidas adicionales tanto en el gasto como en los ingresos son innegables para lograr una senda de sostenibilidad en las finanzas públicas permanente, parte de estas medidas se recogen en los diferentes proyectos de ley que en la actualidad se encuentran en la corriente legislativa, uno de principales es el Proyecto de ley 21.336 de Marco de Empleo Público, el cual ya fue revisado por la Sala Constitucional recientemente, así como en los diferentes proyectos que generarían recursos frescos a la hacienda pública. En el Marco Presupuestario de Mediano Plazo se incorporan más escenarios y una visión ampliada de la sostenibilidad de las finanzas públicas.

Lo cierto es que la estimación de la dinámica de la deuda prevé un comportamiento estable o a la baja de la deuda a PIB producto como resultado del trabajo realizado en los últimos meses.