



INFORME ANUAL SOBRE EL ESTADO Y EVOLUCION DE LA DEUDA PÚBLICA INTERNA Y EXTERNA

DIRECCIÓN DE CRÉDITO PÚBLICO
MINISTERIO DE HACIENDA
MARZO 2021

INDICE

1.	EN RELACIÓN CON EL ESTADO DE LA DEUDA PÚBLICA INTERNA Y EXTERNA.....	1
1.1.	MECANISMOS Y PROCEDIMIENTOS ESTABLECIDOS PARA LA ELABORACIÓN DEL INFORME DEL ESTADO DE LA DEUDA	1
1.1.1.	DEUDA INTERNA	4
1.1.2.	DEUDA EXTERNA	8
1.2.	NOTAS METODOLÓGICAS ATINENTES A LA PREPARACIÓN DE LA INFORMACIÓN ESTADÍSTICA.	13
1.3.	ESTADO Y MOVIMIENTO DE LA DEUDA INTERNA Y EXTERNA DE LOS SUBSECTORES GOBIERNO GENERAL, SOCIEDADES NO FINANCIERAS PÚBLICAS Y BANCO CENTRAL.....	13
1.3.1.	ESTADO DEL ENDEUDAMIENTO PÚBLICO AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2020.	13
1.3.2.	SALDOS DE LA DEUDA PÚBLICA	21
1.3.3.	SERVICIO DE LA DEUDA DEL GOBIERNO CENTRAL EXCLUIDA LA SEGURIDAD SOCIAL E ISFLSGC	26
1.3.4.	DEUDA PÚBLICA DEL GOBIERNO CENTRAL EXCLUIDA LA SEGURIDAD SOCIAL E ISFLSGC MÁS ORGANOS DESCONCENTRADOS	28
1.4.	SOBRE LA EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA DEL TÍTULO SERVICIO DE LA DEUDA PROGRAMA 230.....	30
1.4.1.	DETALLE DEL MOVIMIENTO DE LAS PARTIDAS PRESUPUESTARIAS - SERVICIO DE LA DEUDA.....	31
1.4.2.	DETALLE DE LA EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA POR PARTIDA - SERVICIO DE LA DEUDA Y JUSTIFICANTES	36
1.5.	DETALLE DE LOS CANJES DE DEUDA Y SUBASTAS INVERSAS REALIZADAS EN EL AÑO 2020.....	39
2.	ANÁLISIS SOBRE LA SITUACIÓN DEL ENDEUDAMIENTO PÚBLICO	43
2.1.	ESCENARIO INTERNACIONAL Y VARIABLES MACROECONÓMICAS.....	43
2.1.1.	CRECIMIENTO ECONÓMICO	47
2.1.2.	POLÍTICA FISCAL.....	49
2.1.3.	INFLACIÓN	53
2.1.4.	TASAS DE INTERÉS	54
2.1.5.	TIPO DE CAMBIO	59
2.2.	ANÁLISIS DE RIESGOS GLOBAL DE LA DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO Y BANCO CENTRAL DE COSTA RICA	60
2.2.1	RESUMEN DEL ANÁLISIS DE RIESGOS GLOBAL.....	62
2.2.2.	RESTO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO Y BANCO CENTRAL DE COSTA RICA.....	66
2.2.2.1.	RESTO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO (RSPNF)	66
2.2.2.1.1.	RIESGO DE RE-FINANCIAMIENTO RSPNF	67
2.2.2.1.2.	RIESGO DE TASA DE INTERÉS RSPNF	68
2.2.2.1.3.	RIESGO CAMBIARIO RSPNF	69
2.2.2.2.	BANCO CENTRAL DE COSTA RICA (BCCR)	70
2.2.2.2.1.	RIESGO DE TASA DE INTERÉS BCCR.....	73
2.2.2.2.2.	RIESGO POR INFLACIÓN BCCR	73
2.2.3.	GOBIERNO CENTRAL MÁS ÓRGANOS DESCENTRALIZADOS.....	74
2.2.3.1.	RESULTADOS DEL PLAN DE FINANCIAMIENTO DEL AÑO 2020.....	75
2.2.3.2.	ADMINISTRACIÓN DE LOS RIESGOS DEL PORTAFOLIO DE PASIVOS	81
2.2.3.2.1.	RIESGO DE RE-FINANCIAMIENTO	81
2.2.3.2.2.	RIESGO DE TASA DE INTERÉS.....	84
2.2.3.2.3.	RIESGO POR INFLACIÓN	86
2.2.3.2.4.	RIESGO CAMBIARIO	87
2.3.	SENSIBILIDAD DE LA DEUDA ANTE SHOCKS MACROECONÓMICOS	89
2.3.1.	RESULTADOS DE LA SENSIBILIZACIÓN	91
2.3.1.1.	EFFECTO SOBRE LAS NECESIDADES DE FINANCIAMIENTO DEL GOBIERNO	93
2.3.1.2.	EFFECTO SOBRE EL GASTO POR INTERESES DE LA DEUDA	95
2.3.1.3.	EFFECTO SOBRE LA AMORTIZACIÓN	96
2.4.	PERSPECTIVAS SOBRE EL RIESGO-PAÍS.....	98
2.5.	ESTRATEGIA DE DEUDA DE MEDIANO PLAZO (EDMP)	107
2.5.1.	INTRODUCCIÓN.....	107
2.5.2.	NECESIDADES Y FUENTES DE FINANCIAMIENTO.....	108
2.5.3.	APROBACIÓN Y FORMALIZACIÓN DE LA EDMP	113
2.5.4.	ANÁLISIS PARA LA DEFINICIÓN DE LA EDMP	114
2.5.5.	COSTO, RIESGO Y COMPOSICIÓN DEL PORTAFOLIO DE DEUDA DEL GOBIERNO.....	115

2.5.6.	FACTORES DE RIESGOS PARA LA IMPLEMENTACIÓN DE LA EDMP	118
2.6.	SOSTENIBILIDAD DEL ENDEUDAMIENTO PÚBLICO	119
2.6.1	GOBIERNO CENTRAL MÁS ÓRGANOS DESCONCENTRADOS	119
2.6.2.	ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD DE LA DEUDA DEL GOBIERNO CENTRAL MÁS ÓRGANOS DESCONCENTRADOS	124
2.6.3.	SECTOR PÚBLICO	125
3.	SEGUIMIENTO AL FINANCIAMIENTO EXTERNO	130
3.1.	PROGRAMAS Y PROYECTOS FINANCIADOS CON ENDEUDAMIENTO EXTERNO	130
3.2.	PROGRAMAS DE FINANCIAMIENTO DE LA INVERSIÓN PÚBLICA.....	131
4.	ANEXOS	135

Índice de Cuadros

Cuadro 1	Porcentaje de respuesta Subgrupos SNF, ISFLSGC y Municipalidades, Deuda Interna Diciembre 2020	5
Cuadro 2	Costa Rica: Deuda sin Consolidar Sector Público No Financiero y Banco Central al 31 de diciembre del 2020 en Millones de Colones	16
Cuadro 3	Costa Rica: Deuda sin Consolidar Sector Público No Financiero y Banco Central al 31 de diciembre del 2020 en millones de dólares.....	17
Cuadro 4	Costa Rica: Servicio de la Deuda Interna del Gobierno Central excluida la seguridad social e ISFLSGC en millones de Colones al 31 de diciembre del 2020	26
Cuadro 5	Costa Rica: Servicio de la Deuda Interna del Gobierno Central excluida la seguridad social e ISFLSGC en millones de Dólares al 31 de diciembre del 2020	28
Cuadro 6	Costa Rica: Histórico Anual Deuda Pública del Gobierno Central excluida la seguridad social e ISFLSGC más órganos desconcentrados en millones de Colones y de Dólares.....	29
Cuadro 7	Costa Rica: Servicio de Deuda Pública del Gobierno Central excluida la seguridad social e ISFLSGC más Órganos Desconcentrados en millones de Colones al 31 de diciembre del 2020	30
Cuadro 8	Modificaciones en el ejercicio presupuestario 2020 para partidas del servicio de deuda	36
Cuadro 9	Modificaciones en el ejercicio presupuestario 2020 para partidas del servicio	36
Cuadro 10	Resumen de Subastas Inversas efectuadas en el 2020, en millones de colones	39
Cuadro 11	Resumen de Canjes de Deuda realizados en el 2020, en millones de colones	40
Cuadro 12	Costa Rica: Indicadores de Riesgo de la Deuda del Sector Público No Financiero y Banco Central, Periodo 2016 a 2020, en porcentaje	64
Cuadro 13	Costa Rica: Indicadores de Riesgo por Inflación de la Deuda del Banco Central de Costa Rica, Periodo 2016 a 2020, en porcentaje	74
Cuadro 14	Costa Rica: Resumen de Montos Colocados y Estrategia de Captación	78
Cuadro 15	Costa Rica: Indicadores de Riesgo de Re-financiamiento de la Deuda Total del Gobierno Central y Órganos Desconcentrados.....	82
Cuadro 16	Costa Rica: Indicadores de Riesgo de Tasa de Interés de la Deuda Total.....	85
Cuadro 17	Costa Rica: Indicadores de Riesgo por Inflación de la Deuda Total del Gobierno Central y Órganos Desconcentrados.....	86
Cuadro 18	Resumen de shock aplicados	91
Cuadro 19	Sensibilización de Variables Claves en las Finanzas Públicas.....	93
Cuadro 20	Calificaciones de Riesgo Soberano para Costa Rica.....	101
Cuadro 21	Centroamérica y La República Dominicana: calificaciones de deuda soberana con relación con el universo de calificaciones al 12 de febrero de 2021	102
Cuadro 22	Costa Rica: Necesidades y fuentes de financiamiento del Gobierno Central 2020	109
Cuadro 23	Gobierno Central Créditos de Apoyo Presupuestario desembolsados en el 2020	109
Cuadro 24	Costa Rica: Necesidades y fuentes de financiamiento del Gobierno Central más Órganos Desconcentrados	111
Cuadro 25	Créditos de Apoyo Presupuestario previstos para 2021-2023.....	112
Cuadro 26	Perfil de Vencimientos Deuda Interna Contratada en dólares	113
Cuadro 27	Composición del portafolio Gobierno Central y órganos desconcentrados 2019 -2020 y composición deseable al mediano plazo	117

Índice de Gráficos

Gráfico N° 1 Deuda de los subgrupos SNF, ISFLSGC y Municipalidades por tipo de instrumento financiero al 31 de Diciembre del 2020.....	22
Gráfico N° 2 Porcentaje de participación del Sector Público en el financiamiento de los préstamos de los subgrupos SNF, ISFLSGC y Municipalidades al 31 de Diciembre del 2020.....	23
Gráfico N° 3 Saldo Deuda Municipalidades con mayor deuda Dic 2019 – Dic 2020.....	23
Gráfico N° 4 Saldo Impacto de los canjes de deuda en la extensión del vencimiento.....	41
Gráfico N° 5 Evolución de tasas de referencia 2020 de la FED.....	46
Gráfico N° 6 América Latina y el Caribe: tasa de crecimiento del PIB, 2020.....	48
Gráfico N° 7 América Latina y el Caribe: Resultado Global de los gobiernos centrales 2019-2020.....	50
Gráfico N° 8 Evolución Déficit Primario del 2000 al 2020.....	51
Gráfico N° 9 Evolución Déficit Financiero del 2000 al 2020.....	52
Gráfico N° 10 Inflación de Costa Rica y principales socios comerciales variación interanual en porcentaje (2007-2020).....	54
Gráfico N° 11 Evolución de la Tasa de Política Monetaria 2019-2020.....	55
Gráfico N° 12 Evolución de la Tasa Básica 2019-2020.....	56
Gráfico N° 13 Evolución de Eurobonos.....	57
Gráfico N° 14 Letras del Tesoro de USA (10 años).....	58
Gráfico N° 15 Evolución Tasa Libor a 6 meses.....	59
Gráfico N° 16 Evolución de Tipo de Cambio 2019-2020.....	60
Gráfico N° 17 Costa Rica: Deuda Pública del Sector Público No Financiero y Banco Central a PIB, por Sector, Periodo 2016 a 2020, como porcentaje del PIB.....	63
Gráfico N° 18 Costa Rica: Deuda Pública del Sector Público No Financiero, por Interna y Externa, Periodo 2016 a 2020, en porcentaje.....	66
Gráfico N° 19 Costa Rica: Deuda Pública Total por Estructura de Vencimientos, Resto del Sector Público No Financiero, Periodo 2016-2020, en porcentaje.....	68
Gráfico N° 20 Costa Rica: Deuda Pública por Estructura por Tasa de Interés, Resto del Sector Público No Financiero, Periodo 2016-2020, en porcentaje.....	69
Gráfico N° 21 Costa Rica: Estructura por Moneda, Deuda Pública del Resto del Sector Público No Financiero, Periodo 2016-2020, en porcentaje.....	70
Gráfico N° 22 Deuda Pública Total, Banco Central de Costa Rica, Periodo 2016-2020.....	71
Gráfico N° 23 Costa Rica: Deuda Pública Total por Estructura de Vencimientos, Banco Central de Costa Rica, Periodo 2016-2020, en porcentaje.....	72
Gráfico N° 24 Costa Rica: Deuda Pública por Estructura por Tasa de Interés, Banco Central de Costa Rica, Periodo 2016-2020, en porcentaje.....	73
Gráfico N° 25 Costa Rica: Estructura por Tipo de Instrumento de las Colocaciones Presupuestarias al 31 de Diciembre del 2020, en millones de colones y porcentaje.....	75
Gráfico N° 26 Costa Rica: Estructura por Mecanismo de Captación de las Colocaciones.....	77
Gráfico N° 27 Curvas Soberanas por Moneda.....	80
Gráfico N° 28 Costa Rica: Estructura de Vencimientos Deuda Total del Gobierno Central.....	81
Gráfico N° 29 Costa Rica: Recursos Líquidos como Porcentaje de los Vencimientos a.....	83
Gráfico N° 30 Costa Rica: Estructura de Tasas, Deuda Total del Gobierno Central y Órganos Desconcentrados.....	85
Gráfico N° 31 Costa Rica: Estructura por Moneda, Deuda Total del Gobierno Central y Órganos Desconcentrados.....	88
Gráfico N° 32 Rendimientos y diferenciales de rendimientos entre el bono de deuda externa de Costa Rica (Bde31), con vencimiento al 19 de febrero de 2031 (“soft bullet” 2029, 2030 y 2031) y un bono simulado del Tesoro de los Estados Unidos con iguales emisión y vencimiento.....	104
Gráfico N° 33 Rendimientos y diferenciales de rendimientos entre el bono de deuda externa de Costa Rica (Bde45), con vencimiento al 12 de marzo de 2045 y un bono simulado del Tesoro de los Estados Unidos con iguales emisión y vencimiento.....	104
Gráfico N° 34 Emerging Market Bond Index de Costa Rica, Latinoamérica y Global.....	105
Gráfico N° 35 Total de Estrategias de Financiamiento Analizadas.....	115
Gráfico N° 36 Gobierno Central: Evolución (Proyección) de la relación deuda a PIB.....	121
Gráfico N° 37 Gobierno Central: Relación Deuda/Ingresos Totales.....	122
Gráfico N° 38 Gobierno Central: Relación Servicio de Deuda/ Ingresos Tributarios.....	123
Gráfico N° 39 Gobierno Central: Relación Intereses/Ingresos Tributarios.....	123

Gráfico N° 40 Gobierno Central: Evolución (Proyección) de la relación deuda/PIB, con diferentes escenarios. 2019-2025	124
Gráfico N° 41 Costa Rica: Evolución de la deuda del sector público no financiero	126
Gráfico N° 42 Costa Rica: Sector Público, evolución de la deuda pública a PIB.	128
Gráfico N° 43 Sector Público no Financiero: Evolución (Proyección) de la relación deuda/PIB.	129

Índice de Anexos

Anexo 1 Costa Rica: Resumen de reclasificación de Instituciones para pasar de la base del Clasificador Institucional a la Clasificación Sectorial Pública y Privada con fines estadísticos del SEN	v
Anexo 2 Costa Rica: Saldos y Movimientos de la Deuda Interna del Gobierno Central excluida seguridad social e ISFLSGC, en millones de Colones	vii
Anexo 3 Costa Rica: Saldos y Movimientos de la Deuda Interna del Gobierno Central excluida seguridad social e ISFLSGC, en millones de Moneda	viii
Anexo 4 Costa Rica: Saldos y Movimientos de la Deuda Interna Subgrupos del Sector Público No Financiero, en millones de Colones	ix
Anexo 5 Costa Rica: Saldos y Movimientos de la Deuda Interna Subgrupos del Sector Público No Financiero, en millones de Moneda	x
Anexo 6 Costa Rica: Saldos y Movimientos de la Deuda Interna del Banco Central de Costa Rica, en millones de colones	xi
Anexo 7 Costa Rica: Saldos y Movimientos de la Deuda Interna del Banco Central de Costa Rica, en millones de Moneda	xii
Anexo 8 Costa Rica: Detalle de la Madurez, Costo Promedio y Tasa de Interés de la Deuda Interna por Sector, en millones de Colones	xiii
Anexo 9 Costa Rica: Detalle de la Madurez, Costo Promedio y Tasa de Interés de la Deuda Interna Sector Público Financiero, en millones de Colones	xiv
Anexo 10 Costa Rica: Detalle de Títulos entregados a las Instituciones Públicas, en millones de Colones	xv
Anexo 11 Costa Rica: Colocaciones Deuda Interna 2020, por instrumento en millones de Colones	xviii
Anexo 12 Costa Rica: Colocaciones Deuda Interna 2020, por instrumento en millones de Moneda	xix
Anexo 13 Costa Rica: Servicio de la Deuda Interna del Gobierno Central 2020, por instrumento en millones de colones	xx
Anexo 14 Costa Rica: Servicio de la Deuda Interna del Gobierno Central 2020, por instrumento en millones de Moneda	xxi
Anexo 15 Costa Rica: Servicio de la Deuda Interna Subgrupos del Sector Público No Financiero 2020, por instrumento en millones de Colones	xxii
Anexo 16 Costa Rica: Servicio de la Deuda Interna del Sector Público Financiero 2020, por instrumento en millones de Colones	xxiii
Anexo 17 Costa Rica: Servicio de la Deuda Interna del Banco Central de Costa Rica 2020, por instrumento en millones de Colones	xxiii
Anexo 18 Costa Rica: Detalle de la Madurez, Costo Promedio y Tasa de Interés de la Deuda Externa de los Subgrupos del Sector Público No Financiero, en millones de dólares	xxiv
Anexo 19 Costa Rica: Detalle de la Madurez, Costo Promedio y Tasa de Interés de la Deuda Externa del Sector Público Financiero	xxv
Anexo 20 Costa Rica: Detalle de la Madurez de los Eurobonos, en millones de Colones	xxvi
Anexo 21 Costa Rica: Detalle de la Madurez de los Eurobonos, en millones de Dólares	xxvii
Anexo 22 Costa Rica: Detalle del Movimiento del Resto del Sector Público No Financiero de la Deuda Externa, en millones de Colones	xxviii
Anexo 23 Costa Rica: Detalle del Movimiento del Resto del Sector Público No Financiero de la Deuda Externa, en millones de Dólares	xxix
Anexo 24 Costa Rica: Detalle del Movimiento del Resto del Sector Público No Financiero de la Deuda Externa, en millones de Monedas	xxx
Anexo 25 Costa Rica: Detalle del Movimiento del Sector Público Financiero de la Deuda Externa, en millones de Colones	xxxi
Anexo 26 Costa Rica: Detalle del Movimiento del Sector Público Financiero de la Deuda Externa, en millones de Dólares	xxxii
Anexo 27 Costa Rica: Detalle del Movimiento del Sector Público Financiero de la Deuda Externa, en millones de Monedas	xxxiii

Anexo 28 Costa Rica: Detalle del Servicio de Deuda del Resto del Sector Público No Financiero de la Deuda Externa, en millones de Colones	xxxiv
Anexo 29 Costa Rica: Detalle del Servicio de Deuda del Resto del Sector Público No Financiero de la Deuda Externa, en millones de Dólares	xxxv
Anexo 30 Costa Rica: Detalle del Servicio de Deuda del Resto del Sector Público No Financiero de la Deuda Externa, en millones de Monedas.....	xxxvi
Anexo 31 Costa Rica: Detalle del Servicio de Deuda del Sector Público Financiero de la Deuda Externa, en millones de Colones	xxxvii
Anexo 32 Costa Rica: Detalle del Servicio de Deuda del Sector Público Financiero de la Deuda Externa, en millones de Dólares	xxxviii
Anexo 33 Costa Rica: Detalle del Servicio de Deuda del Sector Público Financiero de la Deuda Externa, en millones de Monedas.....	xxxix
Anexo 34 Costa Rica: Partidas Presupuestarias del Servicio de Deuda año 2020, en millones de Colones.....	xl
Anexo 35 Costa Rica: Colocaciones Presupuestarias del Servicio de Deuda año 2020, en millones de Colones	xli
Anexo 36 Costa Rica: Colocaciones Presupuestarias del Servicio de Deuda año 2020, en millones de Moneda	xlii
Anexo 37 Costa Rica: Cancelaciones Presupuestarias del Servicio de Deuda año 2020, en millones de Colones y de Moneda.....	xliii
Anexo 38 Costa Rica: Comparación de Supuestos Macroeconómicos Anteproyecto 2020 -Real, por mes	xliv
Anexo 39 Costa Rica: Detalle de las subastas inversas efectuadas durante el 2020, en millones de colones.....	xlv
Anexo 40 Costa Rica: Detalle de los canjes efectuadas durante el 2020, en millones de colones	xlvi
Anexo 41 Costa Rica: Informe de Seguimiento del II semestre del 2020 sobre Créditos Externos en periodo de ejecución del Gobierno Central y Resto del Sector Público	l

INFORME ANUAL SOBRE EL ESTADO Y EVOLUCION DE LA DEUDA PÚBLICA INTERNA Y EXTERNA

1. En relación con el estado de la deuda pública interna y externa

En atención a lo dispuesto en el artículo No. 181 de la Constitución Política, artículo No. 52 de la Ley 8131, Ley de Administración Financiera de la República y Presupuestos Públicos, se presenta el siguiente informe sobre el estado de la deuda pública, el cual se complementa con el Informe de seguimiento de los créditos para proyectos de inversión en ejecución.

El mismo detalla información estadística y analítica sobre el comportamiento de la deuda interna y externa de los diferentes actores del sector público durante el ejercicio económico 2020.

1.1. Mecanismos y procedimientos establecidos para la elaboración del informe del Estado de la Deuda

Seguidamente se describen los mecanismos utilizados para la elaboración del informe del estado de la deuda pública en lo relativo a la evolución de la deuda al cierre del 2020. Los mecanismos y procedimientos sobre las estrategias de endeudamiento, análisis de riesgos del portafolio, calificaciones crediticias y sostenibilidad de endeudamiento se desarrollan en el apartado **2**. Lo correspondiente a los proyectos financiados con empréstito externos se observa en el inciso **3**.

La información del endeudamiento público se obtuvo de los cierres mensuales que durante el transcurso del año se efectuaron y se conciliaron con la Contabilidad Nacional. Las fuentes de registro son: a) para Deuda Interna bonificada del Gobierno Central (GC) los módulos RDI, RDE y RDD, b) para la Deuda Externa, las Otras Deudas del Gobierno Central y la Deuda Interna del resto del Sector Público, el Sistema de Gestión y Análisis de la Deuda (SIGADE 6.1) y c) para el seguimiento y control de la ejecución presupuestaria, el Sistema Integrado de Gestión de Administración Financiera (SIGAF).

Importante resaltar que en el mes de junio del 2019 se publicó la Ley de Estadística, Ley No. 9694, como respuesta a la necesidad país de disponer de un clasificador común para la agrupación de las

unidades públicas y privadas que permitiera contar con información estadística utilizando un clasificador normalizado del cual se desprendan estadísticas comparables nacional e internacionalmente y responder a recomendaciones OECD.

Dado que la Ley No. 9694 establece la clasificación sectorial público y privada con fines estadísticos proporcionando una nomenclatura que permite agrupar por sectores a las diferentes unidades institucionales del país para facilitar la integración, comparación y análisis de la información estadística y que el Ministerio de Hacienda forma parte del Sistema Nacional de Estadísticas (SEN), unido a que la Dirección de Crédito Público es el ente rector del Subsistema de Crédito Público según el mandato legal de la ley 8131 en su artículo 80 y la fuente nacional oficial de las estadísticas de la deuda pública; en el año 2020 esta Dirección se planteó la meta de alinear la compilación estadística con base en el clasificador emanado de la citada ley.

No obstante, la coyuntura nacional e internacional obligó a replantear prioridades, a atender una serie de requerimientos de información para suministrar los insumos tanto para el planteamiento de políticas públicas como para la negociación de créditos y la rendición de cuentas de los recursos otorgados, adicionales a la atención de las tareas diarias para garantizar el negocio en marcha y a la limitación de personal producto de las directrices de contención del gasto emitidas por la Administración Alvarado.

Todas estas circunstancias provocaron que al término del año se lograra parcialmente la meta planteada dado que implica la reclasificación de las instituciones y la reconstrucción de históricos para que el usuario no pierda la comparabilidad. Por lo tanto, la información del presente informe se muestra parcialmente conforme a la clasificación indicada. No obstante, los cuadros publicados en la pestaña del Sector Público No Financiero y Banco Central se muestra el interanual y el histórico mensual desde el 2008 con esta clasificación.

El siguiente esquema resume el cambio en la clasificación que se da en el Sector Público no Financiero:

- El primer grupo se denomina Gobierno General y está conformado por el Gobierno Central excluida Seguridad Social, los Gobiernos Locales y la Seguridad Social del Gobierno Central.

- El segundo grupo se denomina Sociedades no Financieras y está conformado por algunas de las instituciones que antes se compilaban en el resto del sector público.
- El Gobierno Central se denomina ahora Gobierno Central excluida la Seguridad Social. Esta conformado por dos subgrupos:
 - ✓ Gobierno Central excluida la Seguridad Social e Instituciones sin fines de lucro que sirven al Gobierno Central (ISFLSGC). Incluye la deuda bonificada y las otras deudas del Gobierno Central y corresponde al endeudamiento de ministerios y poderes.
 - ✓ ISFLSGC; incluye a las empresas descentralizadas y a los órganos desconcentrados.
- Los Gobierno locales están conformados por:
 - ✓ Las municipalidades
 - ✓ Las instituciones sin fines de lucro que sirven a los Gobiernos Locales
- Seguridad Social del Gobierno Central

En el anexo No. 1 se muestra un cuadro resumen de la reagrupación realizada para preparar los Cuadros No 2 y No. 3 del presente informe y el histórico publicado en la página, así como las instituciones que al ser clasificadas de acuerdo a la Ley 9694 en el sector privado, se excluyeron del saldo de la Deuda Pública. También se logró reclasificar la información de los anexos correspondientes al Sector Público No Financiero.

Adicionalmente se resalta que a partir de enero del 2021, al materializarse lo dispuesto en el transitorio II de la Ley N° 9524, Ley Fortalecimiento del control presupuestario de los órganos desconcentrados del Gobierno Central, publicada en la Gaceta No. 62 del 10 de abril del 2018; la clasificación sectorial pública y privada con fines estadísticos viene a variarse al pasar los Organos Desconcentrados a formar parte del Gobierno Central, es decir al subgrupo S13111 Gobierno Central, excluida seguridad social e ISFLSG. Evento que también impactará a la compilación que se había trabajado durante el primer semestre del 2020 y razón por la cual se ha desagregado el subgrupo ISFLSGC en dos líneas para facilitar el análisis de los cuadros 2 y 3 del informe, mostrando el monto del endeudamiento de los Organos Desconcentrados y se añadió una línea temporal que suma la deuda de estos al del Gobierno Central excluida la seguridad social e ISFLSGC, con el fin de que se le pueda dar seguimiento únicamente al agregado del Gobierno Central Básico (Ministerios y Poderes) y los órganos desconcentrados en virtud del gran interés que existe por esta agregación. La aplicación de la Ley N°

9524, rige a partir del 2021; por lo tanto, la deuda de los organos desconcentrados se reclasificará e incluirá dentro de las otras deudas (Gobierno Central) según la moneda contratada.

1.1.1. Deuda Interna

El Departamento de Registro y Estadísticas de la Deuda Pública de ésta Dirección, registra todas las transacciones asociadas a los títulos valores del Gobierno Central en el sistema SINPE, tanto las relacionadas a la emisión como a la cancelación de títulos valores y sus respectivos cupones, mediante la coordinación con la Tesorería Nacional, quienes remiten los formularios revisados de las inversiones que se deben registrar en el SINPE, una vez pactadas las operaciones con los respectivos inversionistas .

Posterior al registro, toda la recopilación de información de la deuda bonificada del Gobierno Central, saldos y movimientos, se extrae directamente de los sistemas de registro de la deuda con base en el SINPE conocidos como RDE (Registro de deuda Estandarizada), RDI (Registro de Deuda Individualizada) y RDD (Registro de deuda Desmaterializa). Los saldos se colonizan al tipo de cambio para operaciones del Sector Público no Bancario del cierre de mes y los movimientos se colonizan al tipo de cambio del día en que se efectúa el movimiento, tanto los saldos como los movimientos de deuda se concilian mensualmente con la Contabilidad Nacional.

En el caso del Banco Central de Costa Rica mensualmente se recibe la información de saldos en moneda y en colones por parte de la Autoridad Monetaria, se tabulan y se presentan en el cuadro de deuda pública sin consolidar. La fuente de información de la deuda del Banco Central es la misma que para el Gobierno Central, los sistemas de registro de la deuda conocidos como RDE y RDI más el RDD que incluye operaciones de Central Directo y overnigth.

En cuanto a la deuda interna del Sector que anteriormente se denominaba resto del sector público no financiero y las Otras Deudas del Gobierno Central, su registro transaccional se efectúa en el sistema SIGADE tanto de nuevos préstamos o desembolsos como el servicio de la Deuda. Al finalizar el registro se confirman los saldos con las entidades. Posteriormente se generan las bases de datos y se agrupan las instituciones conforme a la clasificación intersectorial publica y privada del SEN (INEC)

en los siguientes subgrupos: Sociedades No Financieras Públicas (SNF), Instituciones sin Fines de Lucro que sirven al Gobierno Central (ISFLSGC), Municipalidades y Seguridad Social.

Con el objetivo de garantizar la inclusión de todo el endeudamiento público interno se remitieron correos a aquellas unidades institucionales incluidas en los subgrupos de ámbito público de la Clasificación Sectorial Pública y privada con fines estadísticos, establecida al promulgar la Ley de Estadística (Ley 9694), solicitando la confirmación de que no poseían ningún tipo de endeudamiento interno o en su defecto, en caso positivo que remitieran la información respectiva por medio del formulario respectivo que se encuentra en la página del Ministerio de Hacienda.

Adicionalmente, en el mes de diciembre se les remitió por correo electrónico la Directriz No. 094-H Lineamientos para el reporte, registro y servicio del endeudamiento público, donde queda establecida la normativa que regula las características, instrumentos, medios y periodicidad de la información a reportar sobre el endeudamiento público.

La respuesta a la consulta no fue del 100%; sin embargo, el porcentaje de respuesta es más del 90%, según se muestra en el siguiente cuadro por subgrupo:

Cuadro 1 Porcentaje de respuesta Subgrupos SNF, ISFLSGC y Municipalidades, Deuda Interna
Diciembre 2020

	CANTIDAD	RESPONDEN	NO RESPONDEN
Sociedades No Financieras	14	100%	0%
Instituciones sin fines de lucro que sirven al Gobierno Central	139	98%	2%
Seguridad Social del Gobierno Central	5	100%	0%
Municipalidades	89	87%	13%
Total General	247	94%	6%

Fuente: Construcción propia

Notas:

1-No se consultan ni contabilizan las Juntas Escolares ni los Colegios Profesionales.

En el trabajo en campo, al contactar las instituciones se han presentados limitaciones, se detallan las principales: Se ha tratado de contactar a FIDAGRO y a los Consejos Regionales de Áreas de Conservación y no ha sido posible, únicamente se obtuvo respuesta del Consejo Regional del Área

de Conservación Tempisque; estas dos instituciones, junto con el Fondo Nacional de Becas de Solidaridad Social forman parte de las instituciones denominadas “instituciones que no se han podido contactar”. En lo que respecta al Fondo Nacional de Becas de Solidaridad Social, se nos ha informado por parte del MEP vía telefónica que es probable que el programa ya no existe, al no tener una respuesta certera, se remitió nuevamente la consulta vía correo electrónico. En cuanto a los Consejos Regionales, se remitió un correo a los Directores Regionales. En lo concerniente a FIDAGRO, anteriormente se remitía esa consulta como parte del INDER, pero durante el periodo 2020 nos aclararon que no pertenecía a ellos, por lo cual, se remitió la consulta al MAG.

En la última comparación de saldos realizada en noviembre se logró conciliar el 100% de las operaciones que componen el saldo de la deuda de las siguientes 12 instituciones: ANC, CONARROZ, CTP, ITCR, ESPH, UTN, JASEC, CNFL, ICAA, JASEC, INCOFER, MOPT. Es importante señalar que las instituciones: FONECAFE, SINAC y UNA, cancelaron los préstamos que tenía y por lo tanto no se incluyeron en el último reporte. La única institución que presenta diferencia de saldos es el ICE, específicamente en la operación que mantiene el Fideicomiso Range en virtud de las particularidades del contrato de Fideicomiso y las diferencias de interpretación con el Fiduciario. Con el fin de lograr esta conciliación se remitió correo al BCR consultando al respecto y se determinó que el saldo del BCR es correcto, por lo cual, se procedió a remitir la respectiva consulta al ICE, sin obtener respuesta al momento de este informe.

Para el subsector de las municipalidades, en lo referente al ejercicio 2020 también se realizó trimestralmente la comparación de los saldos, se solicitó información a los bancos públicos sobre la deuda que mantienen y se volvió a solicitar el reporte de saldos de deuda de las municipalidades al IFAM. Adicionalmente se solicitó información a JUDESUR, ICAA y MIDEPLAN ya que también han funcionado como fuente de financiamiento de las Municipalidades. El proceso de conciliación con los acreedores ha sido notificado a las entidades para que realicen los ajustes o se pongan en contacto con el acreedor, recordando que la responsabilidad de mantener saldos conciliados con sus acreedores es de las instituciones.

Es necesario destacar que las municipalidades manifestaron que por motivos de la pandemia los acreedores les dieron periodos de gracia para el pago de sus obligaciones. Asimismo muchas municipalidades estuvieron trabajando bajo la modalidad de teletrabajo y no todas podía acceder las

herramientas electrónicas desde sus casas, razón que puede explicar la disminución del porcentaje de saldos conciliados con sus acreedores si se comparan los resultados obtenidos en mayo contra los de noviembre. Al dar seguimiento al saldo y continuar solicitándole la información a cada municipalidad, se espera que disminuyan las diferencias y se normalicen los saldos.

Para la validación de los saldos, se recibieron los reportes de los Bancos Públicos e Instituciones acreedoras, y estos se cruzaron con los saldos reportados por las municipalidades al cierre del mes respectivo. En el caso de encontrar diferencias se le solicitó a la Municipalidad conciliar los saldos con el banco o institución acreedora. Por medio del cruce de información se logró identificar algunos préstamos que tenía el acreedor y no había sido reportado por el deudor, un ejemplo fue la Municipalidad de Liberia, al identificar la situación se procedió a solicitar el envío de los nuevos contratos no reportados para ingresarlos al sistema.

Para el registro transaccional los tipos de cambio aplicables para monedas distintas al dólar son los publicados en la página web del Banco Central de Costa Rica, para los cambios de dólar a colón se utiliza el tipo de cambio para operaciones del Sector Público no Bancario.

Respecto del tema de la deuda contingente del Gobierno Central se continúa reflejando la exposición total de la deuda que explícitamente tiene una garantía por parte del Gobierno. Durante el año 2020 y en atención a la disposición 4.8 del Informe DFOE-SAF-IF-00007-2019 Informe de auditoría de carácter especial sobre endeudamientos no registrados del Sector Público no Financiero, se definió y oficializó por parte del Despacho la fuente de información oficial para la recopilación y revelación de los datos de los procesos litigiosos en contra del Gobierno Central, utilizándose una misma fuente de información y manteniendo la consistencia en las cifras de pasivos contingentes explícitos dentro de las dependencias del Ministerio de Hacienda. A partir de junio del 2020 la Dirección de Crédito Público recibe el dato a publicar para los procesos litigiosos en contra del Estado, mismo que la Contabilidad obtiene del Sistema Gestor del módulo Contingencias y que es alimentado por la Dirección Jurídica de cada Ministerio, incluyendo la información en sede judicial tanto ingresando información de expedientes y sus respectivas sentencias. Dicho sistema está parametrizado para mostrar en uno de sus submenús la deuda contingente explícita para la que aún no cuenta con una sentencia, la cual corresponde a la revelada por ambas Direcciones.

En cuanto al tema de revelación, transparencia y rendición de cuentas, esta Dirección realiza:

1. Conciliaciones y/o remisiones mensuales a la Contabilidad Nacional:
 - a. Remisión de certificación del saldo de la Deuda Contingente a la que se le adjuntan seis cuadros con el detalle de la misma, según los requerimientos de dicha dirección.
 - b. Conciliación en forma física de los movimientos y los saldos mensuales, la cual es firmada por los responsables de la función, así como por el jefe de la Unidad de Registro. Incluyendo tanto saldos flujo de caja como saldos deuda pública del Gobierno Central.
 - c. Conciliación en forma electrónica de la ejecución presupuestaria del programa 230 Servicio de la Deuda.
2. Durante el 2020 se efectuaron informes periódicos respecto a la ejecución de las fuentes de financiamiento originadas en préstamos de apoyo presupuestario, los cuales se encuentran publicados en la página del Ministerio de Hacienda.
3. También se rindieron informes trimestrales en atención a las disposiciones plenarios de las normas 16 y 17 del Presupuesto de la Republica 2020.
4. En enero del 2021 se preparó un informe de la ejecución anual del Programa 230 Servicio de Deuda a solicitud de la Dirección de Presupuesto Nacional.
5. Publicación de cifras de deuda de Deuda en la página Web del Ministerio.
6. Atención constante de requerimientos de información por parte del Despacho, Calificadoras, Asamblea Legislativa, Auditoría Interna, Contraloría General de la República y diferentes medios de comunicación o acreedores externos, entre otros.
7. Atención de requerimientos específicos para la OCDE y LAC Debt Group.
8. Presentación semestral del Plan de Endeudamiento.
9. Informes trimestrales de seguimiento de los préstamos en ejecución.

1.1.2. Deuda Externa

El sistema de registro oficial para el registro de la deuda pública externa es el SIGADE. Mensualmente se genera la información sobre los movimientos de cancelaciones y desembolsos y se concilian con la Contabilidad Nacional, además se concilian los saldos con los acreedores Una vez que se tenga toda la información ingresada al sistema indicado, se genera la base de datos de los saldos en dólares

y en colones y se tabulan en el cuadro de Deuda Pública, aplicando la clasificación descrita en el apartado anterior.

Los tipos de cambio aplicables para monedas distintas al dólar son los publicados en la página web del Banco Central de Costa Rica. Para los cambios de dólar a colón se utiliza el tipo de cambio para operaciones del Sector Público no Bancario.

La información es respaldada mensualmente y publicada en la página del Ministerio de Hacienda, de manera que puede ser consultada tanto por usuarios internos como externos.

Con el objeto de verificación se remitieron correos a las instituciones para confirmar los saldos de deuda externa con corte al 31 de diciembre y todas contestaron y se realizaron algunos ajustes cuando correspondía; en ese sentido, se puede concluir que para el caso de deuda externa no solo se realizaron los registros transaccionales oportunamente sino que se conciliaron con cada institución.

En lo que respecta a la función del seguimiento continuo que ejerce la Dirección de Crédito Público (DCP) sobre los créditos externos en periodo de ejecución a través de la Unidad de Control y Seguimiento del Endeudamiento Público, es importante recordar que esta función sustantiva se realiza en cumplimiento a lo estipulado en la Ley de Administración Financiera de la República y Presupuestos Públicos – Ley N° 8131-, la cual establece en el inciso b) del artículo 79 como elemento importante del funcionamiento del subsistema de Crédito el objetivo de obtener y controlar los recursos internos o externos provenientes del endeudamiento público y darles seguimiento; asimismo, al cumplir este objetivo se da cumplimiento con lo ordenado en el Decreto Ejecutivo N° 35222-H.

Para dichos fines, tal y como se ha indicado en otras oportunidades, la Dirección cuenta con distintos mecanismos, herramientas e instrumentos que le permiten realizar este seguimiento de una manera continua y oportuna a los Programas/Proyectos de Inversión financiados con endeudamiento público, y de esta manera coadyuvar a que se promueva una mayor celeridad en su ejecución. Dichos instrumentos están descritos en la “Metodología para el seguimiento de Programas/Proyectos de Inversión Pública financiados con endeudamiento público”, en donde también se incorpora como Anexo N°1 el documento de los “Lineamientos Generales dirigidos a Unidades Ejecutoras y

Coordinadoras de Programas y Proyectos de Inversión Pública financiados mediante endeudamiento público”.

Asimismo, cabe indicar que aunado a la comunicación constante y reuniones periódicas de seguimiento con las Unidades Coordinadoras/Ejecutoras (tanto presenciales como virtuales), así como a la continuidad en la elaboración de los informes de seguimiento (trimestrales/semestrales), la DCP había venido intensificado en los últimos años las visitas en sitio a los proyectos; lo anterior, con el objetivo de contar con una mayor comprensión y visión de la ejecución de los mismos, donde la combinación de estos factores propician un mayor acompañamiento, así como el coadyuvar desde nuestro ámbito de acción como Dirección, en la toma de medidas correctivas y oportunas cuando se considere necesario. Sin embargo, producto de la Pandemia del COVID 19 y las directrices y medidas restrictivas emitidas por las autoridades de salud, así como para el resguardo de los funcionarios de la Unidad de la Control y Seguimiento no se pudieron concretar visitas a los proyectos durante el 2020; las mismas se esperan retomar en el 2021 conforme la situación de la Pandemia, las medidas de las autoridades de salud así lo permitan, así como las restricción presupuestarias y de recursos humanos lo hagan posible.

En virtud de lo anterior, se desprende que la información base para la elaboración de los informes de seguimiento de los programas/proyectos financiados con endeudamientos externos en donde el Gobierno de la República figura como Prestatario y/o Garante o bien la Institución sea la Prestataria, se nutre de varios elementos, como lo son: contacto cercano y continuo con los Ejecutores, los informes de seguimiento periódicos que remiten los propios Entes ejecutores de programas/proyectos en cumplimiento de la normativa citada, las visitas de campo, las reuniones que la DCP celebra con los Ejecutores, así como reuniones de cartera y/o misiones con los organismos financieros, entre otros. Es así, como los informes de seguimiento presentados por los Ejecutores con base en los formatos de seguimiento diseñados por la DCP, recopilan información concerniente con los componentes/subcomponentes y principales actividades de los programas/proyectos, información referente al avance físico de las mismas a la fecha de corte del informe, así como su programación hasta su conclusión; a su vez, la situación actual y programada de las actividades desde la óptica financiera; el estado actual y programado de las licitaciones/contrataciones asociadas a esas

actividades; las principales problemáticas y riesgos presentados en la ejecución con sus implicaciones y acciones correctivas tomadas y/o por tomar; entre otros insumos relevantes.

Cabe acotar que otra fuente fundamental de información valiosa a utilizarse en el Seguimiento es la registrada en el Sistema SIGADE v 6.1, el cual proporciona información financiera sobre los desembolsos realizados por los diferentes acreedores, en donde también es viable acceder a data relacionada con los montos pagados por concepto de amortización, intereses y comisiones, así como el saldo de la deuda de cada operación crediticia, entre otras variables de importancia. Adicionalmente, se consultan otros sistemas de información que complementan el análisis que se realiza sobre estado de los créditos externos en ejecución, tales como el Sistema de Control Contable de Fondos que permite visualizar sus Saldos de Caja Única, el Sistema SIGAF, entre otros.

Aunado a lo indicado en párrafos anteriores, se considera oportuno mencionar como otro insumo relevante en el seguimiento citado, y que aporta como fuente generadora de información, las Revisiones Conjuntas de Cartera de los Programas/Proyectos financiados con créditos externos, y que son celebradas de forma semestral con los principales organismos acreedores multilaterales, tales como el BID y el BCIE, las cuales también fomentan la rendición de cuentas y transparencia, revisión del cumplimiento de hitos, fijación de próximos hitos a cumplir, estado de las principales licitaciones, revisión de problemas y riesgos, y sus respectivos planes de acción y compromisos, así como las principales lecciones aprendidas, entre otros temas de importancia.

Asimismo, es relevante indicar que esta Dirección durante el 2020 continuó trabajando en la elaboración de la “Metodología para la clasificación del desempeño de los Programas/Proyectos financiados con endeudamiento externo”, la cual se formalizó a inicios de octubre 2020. Dicha Metodología constituye un novedoso y valioso esfuerzo en pro de sistematizar y analizar las dimensiones y variables que permitirán determinar el estado de desempeño en el que se encuentra un Programa/Proyecto a una fecha de corte específica. Los resultados obtenidos permitirán establecer un color que represente el desempeño de los programas financiados, el cual estaría de acuerdo a la dinámica de la ejecución de cada Programa/Proyecto, lo cual también es incluido en los informes de seguimiento antes citados.

En ese sentido, este instrumento tiene como propósito mostrar la situación de los créditos en ejecución desde un enfoque más objetivo y multidimensional, siendo de gran importancia dicha interpretación para la toma de medidas correctivas necesarias y oportunas que permitirán mantener o mejorar el ritmo de la ejecución de los Programas/Proyectos, considerando los fines para los cuales fueron diseñados y los plazos contractualmente definidos. No solo se podrá visualizar el color del semáforo a determinada fecha de corte, sino que además se podrá desagregar y ampliar la información del resultado final, de manera tal que se observará cuáles han sido los factores (indicadores y dimensiones) que han influido en la calificación final.

Finalmente, como otro aspecto relevante dentro de las gestiones que este Ministerio ha venido promoviendo en torno a mejorar la gestión, control y seguimiento de los programas/proyectos financiados con endeudamiento público, se encuentra el trabajo que se ha venido gestando de manera conjunta entre la Dirección de Tecnologías de la Información y Comunicación (DTIC) y la DCP en torno al “Sistema Integrado de Gestión Programas/Proyectos de Endeudamiento Público (SIGEPEP)”, del cual la Dirección de Crédito Público remitió formalmente los requerimientos funcionales finales a la DTIC en febrero 2020, siendo que posteriormente conforme oficio DTIC-213-2020 del 11 de marzo del 2020 se le indica a la Dirección en torno al SIGEPEP: “...el proyecto se redefinió y estos procesos de la Dirección de Crédito Público serán automatizados como parte del sistema Hacienda Digital para el Bicentenario”.

Es así que se espera que el sistema se implemente en el marco del Proyecto “Fiscal Management Improvement Project” (Modernizar y digitalizar los sistemas Tecnológicos del Ministerio de Hacienda), conocido como «Hacienda Digital para el Bicentenario», el cual es financiado con el Contrato de Préstamo N°9075-CR suscrito entre el Gobierno de la República de Costa Rica y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, el cual fue aprobado mediante Ley N°9922, publicada en el diario oficial La Gaceta el 23 de noviembre del 2020.

Como se indicó anteriormente, este sistema facilitará a sus usuarios el contar, entre otros aspectos, con información de manera más expedita, consistente y oportuna, generar distintos reportes, destinar la mayor parte del tiempo al análisis de la información, y por otro lado, promover mejoras en la gestión, monitoreo y control de los Programas/Proyectos.

1.2. Notas metodológicas atinentes a la preparación de la información estadística.

Las notas metodológicas necesarias, atinentes a la preparación de la información estadística y los ajustes que permiten conciliar las cifras suministradas con los datos reportados en el informe y los Estados Financieros elaborados por la Contabilidad Nacional, se indican en cada uno de los anexos incluidos en la **sección 4** y muestran las cifras por cada rubro referido a saldos de deuda, amortización, desembolsos y/o colocaciones, cancelaciones y ajustes por diferencial cambiario u otros.

Asimismo, en el desarrollo de este informe se presenta el análisis de gestión de deuda pública y los avances tanto físicos como financieros de los proyectos que se encuentran en periodo de ejecución y que son financiados con empréstitos externos.

1.3. Estado y Movimiento de la Deuda Interna y Externa de los subsectores Gobierno General, Sociedades No Financieras Públicas y Banco Central.

1.3.1. Estado del endeudamiento público al 31 de diciembre del 2020.

Uno de los riesgos más importantes a nivel del contexto económico interno continúa siendo la situación fiscal, debido a que nuestro país continúa presentando un deterioro en las finanzas públicas desde hace más de una década.

No obstante hay que destacar los distintos esfuerzos que ha venido realizando el gobierno, dentro de los cuales se puede destacar la aprobación de la Ley N° 9635, Ley de Fortalecimiento Fiscal, misma que constituyó un avance en busca de la sostenibilidad de las finanzas del Gobierno Central. Importante destacar ésta ley, porque precisamente los efectos positivos se empezaban a percibir justo cuando el país y el mundo fue impactado por la pandemia del COVID 19.

En el 2020 la actividad económica global y por supuesto la nacional fue severamente impactada por la pandemia, sobre todo en el segundo trimestre, donde se registró una disminución interanual de 7.6%, una de las mayores contracciones de los últimos años y a nivel mundial, según fuentes del Fondo

Monetario Internacional (FMI), el PIB el año pasado registró una caída de aproximadamente 3.5% aproximadamente.

El Gobierno continúa buscando medidas que permitan restaurar la sostenibilidad de las finanzas públicas, dentro de las cuales ha sido fundamental la aprobación de los préstamos de apoyo presupuestario, los cuales permitieron que el gobierno pudiera acceder a recursos a un costo más bajo, eliminando además la presión de las tasas de interés en el mercado doméstico.

Importante destacar el ahorro producto de la colocación de los Eurobonos a finales del año 2019 y de los créditos de apoyo presupuestario con multilaterales, el cual es de aproximadamente de US \$80 millones, considerando únicamente los ahorros directos por las menores tasas de estos instrumentos en comparación con las emisiones locales de valores, si se consideraran los efectos indirectos por el impacto que estos tienen en el control y disminución de la tasa de interés en el mercado los ahorros logrados son mucho mayores.

Otro gran esfuerzo y avance por parte del Gobierno de Costa Rica está el acuerdo con el FMI del pasado 22 de enero, con el que se obtendrían recursos por US\$ 1.750 millones, esto permitiría generar confianza en el mercado internacional y local, lo que se traduciría en menores tasas de interés para el Gobierno, dada la menor presión para el mercado local; sin embargo, para que este sea efectivo es necesario también la aprobación por parte de la Asamblea Legislativa, no solo del financiamiento sino también de los diferentes compromisos de reforma de política fiscal que garanticen la sostenibilidad de las finanzas públicas.

Analizando el comportamiento de los ingresos y los gastos del Gobierno Central durante el 2020, es importante destacar que producto de la atención de la enfermedad del COVID 19, se da un deterioro en la sostenibilidad de la Deuda Pública ya que significó menores ingresos, producto de una menor recaudación, y la aplicación de moratoria tributaria establecida en la Ley 9830, "Ley de alivio fiscal" y mayores gastos asociados a la atención de la emergencia sanitaria, producto del incremento de las transferencias en el sector salud y el otorgamiento de subsidios, tales como el del Bono Proteger.

Durante el 2020 se registró una caída de los ingresos por el orden de 1.68% del PIB, lo cual representó un decrecimiento de -10.94% en los ingresos totales comparándolos contra los percibidos en el año 2019. Importante destacar que la caída de los ingresos tributarios durante el 2020, que fue de alrededor del -11.22%, es la más grande desde la crisis de los años 80.

Respecto del gasto total, importante destacar que a nivel del gasto total del Gobierno y el gasto total sin intereses, se presentó una disminución, pese a los gastos adicionales asociados a la pandemia. El gasto total se reduce en 0.57% del PIB.

El país cumple con la regla fiscal, la tasa de crecimiento del gasto corriente 1.51%, se ubica por debajo del límite establecido por la regla fiscal para el ejercicio 2020, la cual es de 4.67% aún cuando no fue posible compensar la caída de los ingresos con la disminución del gasto total sin intereses.

Pese a los esfuerzos del Gobierno por la reducción del gasto, la caída de los ingresos fue mayor, lo que impactó a un deterioro del resultado financiero del Gobierno Central, que se ubicó 8.1% del PIB (considerando la nueva serie de cuentas nacionales del PIB), lo cual hace necesario continuar buscando medidas de reforma fiscal que garanticen la sostenibilidad de la deuda.

Otro aspecto relevante a considerar para el año 2021, es la aplicación de la Ley N° 9524, Ley de Fortalecimiento de Control Presupuestario de los Órganos Desconcentrados del Gobierno Central, donde las operaciones de los órganos desconcentrados deben considerarse como parte del balance del Gobierno Central. Solamente para efectos comparativos, si se consideran los órganos desconcentrados como parte del Gobierno Central, el déficit financiero sería de 8.7% del PIB.

.Dentro del contexto de la realidad nacional, al cierre del 2020, el saldo de la deuda pública del Gobierno Central excluida la seguridad social y las ISFLGC es de ¢ 24.282.549,99, lo cual representa un 67% del PIB. Considerando ésta perspectiva se presentará el comportamiento del endeudamiento público, su evolución, composición y los eventos más significativos ocurridos durante el año.

Cuadro 2 Costa Rica: Deuda sin Consolidar Sector Público No Financiero y Banco Central al 31 de diciembre del 2020 en Millones de Colones

	31/12/2019	Estructura	31/12/2020	Estructura	Variación %
DEUDA PUBLICA TOTAL	26 776 133,16	100,00%	29 790 405,10	100,00%	11,26%
I. DEUDA PUBLICA INTERNA	20 174 020,04	75,34%	22 194 925,91	74,50%	10,02%
Gobierno General	16 675 405,86	82,66%	18 610 858,52	83,85%	11,61%
Gobierno Central excluida seguridad Social ^{1/} (LEY 9694)	16 588 518,16	99,48%	18 528 436,23	99,56%	11,69%
<i>Gobierno Central excluida seguridad social e ISFLSG + OD</i>	<i>16 582 088,70</i>	<i>99,44%</i>	<i>18 521 714,42</i>	<i>99,52%</i>	<i>11,70%</i>
<i>Gobierno Central excluida seguridad social e ISFLSG</i>	<i>16 581 137,96</i>	<i>99,96%</i>	<i>18 521 054,22</i>	<i>99,96%</i>	<i>11,70%</i>
<u>Deuda Bonificada ^{2/}</u>	<u>16 493 193,18</u>	<u>99,47%</u>	<u>18 445 874,23</u>	<u>99,59%</u>	<u>11,84%</u>
Tasa Básica	1 298 043,64	7,87%	1 277 016,04	6,92%	-1,62%
Cero Cupón	376 868,69	2,28%	675 162,77	3,66%	79,15%
Cero Cupón Dólares	21 358,01	0,13%	9 042,15	0,05%	-57,66%
TUDES	1 243 395,35	7,54%	1 196 283,71	6,49%	-3,79%
Dólares ajustables	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
Colones ajustables	1 661 393,70	10,07%	1 766 596,85	9,58%	6,33%
Dólares Fijos	4 190 931,47	25,41%	4 152 607,24	22,51%	-0,91%
Interés Fijo Colones	7 701 202,33	46,69%	9 369 165,48	50,79%	21,66%
Letras del Tesoro	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
<u>Otras Deudas</u>	<u>87 944,78</u>	<u>0,53%</u>	<u>75 179,99</u>	<u>0,41%</u>	<u>-14,51%</u>
Otras deudas €	62 578,75	71,16%	2 337,32	3,11%	-96,26%
Otras deudas \$	25 366,04	28,84%	72 842,67	96,89%	187,17%
<i>Instituciones sin fines de lucro que sirven al GC</i>	<i>7 380,20</i>	<i>0,04%</i>	<i>7 382,01</i>	<i>0,04%</i>	<i>0,02%</i>
<u>Organos Desconcentrados</u>	<u>950,73</u>	<u>12,88%</u>	<u>660,20</u>	<u>8,94%</u>	<u>-30,56%</u>
<u>Otras ISFLSGC</u>	<u>6 429,46</u>	<u>87,12%</u>	<u>6 721,81</u>	<u>91,06%</u>	<u>4,55%</u>
Gobiernos Locales	86 887,70	0,52%	82 422,28	0,44%	-5,14%
Municipalidades	86 887,70	100,00%	82 422,28	100,00%	-5,14%
Banco Central ^{3/}	1 928 682,56	9,56%	1 625 653,66	7,32%	-15,71%
BEM moneda nacional	1 822 064,93	94,47%	1 527 492,74	93,96%	-16,17%
Depósito a plazo y Overnight en Colones ^{4/}	106 617,62	5,53%	98 160,92	6,04%	-7,93%
Depósito a plazo y Overnight en Dólares ^{4/}	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
Sociedades No Financieras Públicas ^{5/}	1 569 931,62	7,78%	1 958 413,73	8,82%	24,75%
II. DEUDA PÚBLICA EXTERNA	6 602 113,12	24,66%	7 595 479,19	25,50%	15,05%
Gobierno General	4 816 460,13	72,95%	5 979 935,94	78,73%	24,16%
Gobierno Central excluida seguridad Social ^{1/}	4 766 875,33	98,97%	5 897 810,02	98,63%	23,72%
<i>Gobierno Central excluida seguridad social e ISFLSG + OD</i>	<i>4 766 875,33</i>	<i>98,97%</i>	<i>5 897 810,02</i>	<i>98,63%</i>	<i>23,72%</i>
<i>Gobierno Central excluida seguridad social e ISFLSG</i>	<i>4 635 918,86</i>	<i>97,25%</i>	<i>5 761 495,77</i>	<i>97,69%</i>	<i>24,28%</i>
Bilateral	128 934,93	2,78%	260 578,99	4,52%	102,10%
Bonos	3 297 797,50	71,14%	3 386 570,00	58,78%	2,69%
Multilateral	1 209 186,43	26,08%	2 114 346,77	36,70%	74,86%
<i>Instituciones sin fines de lucro que sirven al GC</i>	<i>130 956,47</i>	<i>2,75%</i>	<i>136 314,25</i>	<i>2,31%</i>	<i>4,09%</i>
<u>Organos Desconcentrados</u>	<u>130 956,47</u>	<u>100,00%</u>	<u>136 314,25</u>	<u>100,00%</u>	<u>4,09%</u>
Multilateral	130 956,47	100,00%	136 314,25	100,00%	4,09%
<u>Otras ISFLSGC</u>	<u>-</u>	<u>0,00%</u>	<u>-</u>	<u>0,00%</u>	<u>0,00%</u>
Multilateral	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
Seguridad Social del Gobierno Central	49 584,80	1,03%	82 125,93	1,37%	65,63%
Bilateral	4 476,27	9,03%	4 204,99	5,12%	-6,06%
Multilateral	45 108,53	90,97%	77 920,93	94,88%	72,74%
Banco Central	363 906,70	5,51%	143 289,09	1,89%	-60,62%
Bilateral	5 450,45	1,50%	4 469,11	0,031	-18,00%
Multilateral	358 456,25	98,50%	138 819,98	0,969	-61,27%
Sociedades No Financieras Públicas ^{5/}	1 421 746,30	21,53%	1 472 254,16	19,38%	3,55%
Bilateral	122 473,52	8,61%	138 292,16	9,39%	12,92%
Bonos	573 530,00	40,34%	605 128,95	41,10%	5,51%
Comercial	68 358,46	4,81%	59 362,54	4,03%	-13,16%
Multilateral	654 380,08	46,03%	668 244,10	45,39%	2,12%
Proveedores	3 004,24	0,21%	1 226,40	0,08%	-59,18%
Tipo de Cambio ^{6/}	573,53		615,74		
Fuente: Banco Central de Costa Rica y Crédito Público, Ministerio de Hacienda		42,21		36,340	42,21
Notas Metodológicas:		6,34%		7,36%	

1/ Incluye emisiones de títulos valores, bonos y deudas asumidas por el Gobierno Central.

2/ No incluye el monto de primas y descuentos devengados por € -205,820,61 millones de colones.

3/ Incluye BEM moneda nacional y otras obligaciones en moneda extranjera del Banco Central, tales como certificados de depósito a plazo en dólares (CERTDS) y depósitos en moneda extranjera de los Bancos Comerciales en el Banco Central (no incluye encaje).

4/ Se refiere a las colocaciones de Central Directo y Overnight.

5/ En el mes de junio del 2019 se publicó el Clasificador Sectorial Público y Privado con fines estadísticos, está Dirección adecua la compilación de las estadísticas a la luz de dicho clasificador a partir

6/ Utiliza el tipo de cambio de venta del último día hábil del mes del Sector Público no Bancario, publicado por el Banco Central de Costa Rica.

7/ No se incluye la deuda del Sector Privado, ni el concepto de residencia.

Cuadro 3 Costa Rica: Deuda sin Consolidar Sector Público No Financiero y Banco Central al 31 de diciembre del 2020 en millones de dólares

	dic-19	Estructura	dic-20	Estructura	Variación %
DEUDA PÚBLICA TOTAL	46 686,54	100,00%	48 381,47	100,00%	3,63%
I. DEUDA PÚBLICA INTERNA	35 175,18	75,34%	36 045,94	74,50%	2,48%
Gobierno General	29 075,04	82,66%	30 225,19	83,85%	3,96%
Gobierno Central excluida seguridad Social ^{1/}	28 923,54	99,48%	30 091,33	99,56%	4,04%
<i>Gobierno Central excluida seguridad social e ISFLSG + OD</i>	28 912,33	99,44%	30 080,41	99,52%	4,04%
<i>Gobierno Central excluida seguridad social e ISFLSG</i>	28 910,67	99,96%	30 079,34	99,96%	4,04%
<i>Deuda Bonificada ^{2/}</i>	28 757,33	99,47%	29 957,25	99,59%	4,17%
Tasa Básica	2 263,25	7,87%	2 073,95	6,89%	-8,36%
Cero Cupón	657,10	2,28%	1 096,51	3,64%	66,87%
Cero Cupón Dólares	37,24	0,13%	14,69	0,05%	-60,57%
TUDES	2 167,97	7,54%	1 942,84	6,46%	-10,38%
Dólares ajustables	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
Colones ajustables	2 896,79	10,07%	2 869,06	9,53%	-0,96%
Dólares Fijos	7 307,26	25,41%	6 744,09	22,41%	-7,71%
Interés Fijo Colones	13 427,72	46,69%	15 216,11	50,57%	13,32%
Letras del Tesoro	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
Otras Deudas	153,34	0,53%	122,10	0,41%	-20,37%
Otras deudas ₡	109,11	71,16%	3,80	3,11%	-96,52%
Otras deudas \$	44,23	28,84%	118,30	96,89%	167,48%
<i>Instituciones sin fines de lucro que sirven al GC</i>	12,87	0,04%	11,99	0,04%	-6,83%
<i>Organos Desconcentrados</i>	1,66	12,88%	1,07	8,94%	-35,32%
<i>Otras ISFLSGC</i>	11,21	87,12%	10,92	91,06%	-2,62%
Gobiernos Locales	151,50	0,52%	133,86	0,37%	-11,64%
Municipalidades	151,50	100%	133,86	100%	-11,64%
Banco Central ^{3/}	3 362,83	9,56%	2 640,16	7,32%	-21,49%
BEM moneda nacional	3 176,93	94,47%	2 480,74	93,96%	-21,91%
Depósito a plazo y Overnight en Colones ^{4/}	185,90	5,53%	159,42	6,04%	-14,24%
Depósito a plazo y Overnight en Dólares ^{4/}	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
Sociedades No Financieras Públicas ^{5/}	2 737,31	7,78%	3 180,59	8,82%	16,19%
II. DEUDA PÚBLICA EXTERNA	11 511,36	24,66%	12 335,53	25,50%	7,16%
Gobierno General	8 397,92	72,95%	9 711,79	78,73%	15,65%
Gobierno Central excluida seguridad Social ^{1/}	8 311,47	98,97%	9 578,41	98,63%	15,24%
<i>Gobierno Central excluida seguridad social e ISFLSG + OD</i>	8 311,47	98,97%	9 578,41	98,63%	15,24%
<i>Gobierno Central excluida seguridad social e ISFLSG</i>	8 083,13	97,25%	9 357,03	97,69%	15,76%
Bilateral	224,81	2,78%	423,20	4,52%	88,25%
Bonos	5 750,00	71,14%	5 500,00	58,78%	-4,35%
Multilateral	2 108,32	26,08%	3 433,83	36,70%	62,87%
<i>Instituciones sin fines de lucro que sirven al GC</i>	228,33	2,75%	221,38	2,31%	-3,04%
<i>Organos Desconcentrados</i>	228,33	100,00%	221,38	100,00%	-3,04%
Multilateral	228,33	100,00%	221,38	100,00%	-3,04%
Otras ISFLSGC	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
Multilateral	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
Seguridad Social del Gobierno Central	86,46	1,03%	133,38	1,37%	54,27%
Bilateral	7,80	5,85%	6,83	5,12%	-12,50%
Multilateral	78,65	58,97%	126,55	94,88%	60,90%
Banco Central	634,50	5,51%	232,71	1,89%	-63,32%
Bilateral	9,50	1,50%	7,26	3,12%	-23,63%
Multilateral	625,00	98,50%	225,45	96,88%	-63,93%
Sociedades No Financieras Públicas ^{5/}	2 478,94	21,53%	2 391,03	19,38%	-3,55%
Bilateral	213,54	8,61%	224,60	9,39%	5,18%
Bonos	1 000,00	40,34%	982,77	41,10%	-1,72%
Comercial	119,19	4,81%	96,41	4,03%	-19,11%
Multilateral	1 140,97	46,03%	1 085,27	45,39%	-4,88%
Proveedores	5,24	0,21%	1,99	0,08%	-61,98%
Tipo de Cambio ^{6/}	573,53		615,74		

Fuente: Banco Central de Costa Rica y Crédito Público, Ministerio de Hacienda

Notas Metodológicas:

1/ Incluye emisiones de títulos valores, bonos y deudas asumidas por el Gobierno Central.

2/ No incluye el monto de primas y descuentos devengados por \$-334,27 millones de colones.

3/ Incluye BEM moneda nacional y otras obligaciones en moneda extranjera del Banco Central, tales como certificados de depósito a plazo en dólares (CERTDS) y depósitos en

4/ Se refiere a las colocaciones de Central Directo y Overnight.

5/ En el mes de junio del 2019 se publicó el Clasificador Sectorial Público y Privado con fines estadísticos, esta Dirección adecua la compilación de las estadísticas a la luz de dicho clasificador a partir de enero 2020.

6/ Utiliza el tipo de cambio de venta del último día hábil del mes del Sector Público no Bancario, publicado por el Banco Central de Costa Rica.

7/ No se incluye la deuda del Sector Privado, ni el concepto de residencia.

Antes de iniciar el análisis de la variación de la composición del saldo de la deuda y sus movimientos, es indispensable reiterar que producto de la publicación de la Ley de Estadísticas, (Ley No. 9694), y al ser la normativa que rige la compilación de la Estadística Nacional, la Dirección de Crédito Público adecuo la compilación de las estadísticas a la luz de dicha ley a partir de enero 2020. Por esta razón, para este año en el cuadro interanual mediante el cual se compara la composición del saldo de la deuda pública se observan clasificaciones diferentes a las utilizadas en años anteriores; mismas que se basaban en el clasificador institucional.

Importante destacar también que, para efectos ilustrativos en los cuadros N° 2 y N° 3 mostrados anteriormente, se incluyó una línea denominada Gobierno Central excluida la seguridad social e ISFLSGC + OD para mostrar el monto al que ascendería el saldo la deuda pública si en este cierre se estuviera aplicando la clasificación de los órganos desconcentrados en el sector que le corresponde según la Ley N°9524; la cual rige a partir del año 2021.

La nueva clasificación muestra tres sectores a saber: Gobierno General, Banco Central y Sociedades no Financieras y en el **Anexo 1** de este informe se detalla la reclasificación y/o exclusión de instituciones que se realizó para adaptar la compilación de las estadísticas y la rendición de cuentas. En resumen al aplicar el cambio de normativa se observa un reacomodo de instituciones y una variación en el saldo de la deuda porque LAICA y CORPOHORTI fueron clasificadas según la Ley 9694 en el sector privado y se sacaron de los saldos de la deuda pública.

Para la rendición de cuentas se consideró conveniente reconstruir el saldo del 2019 con la nueva clasificación, misma que se utilizó durante todo el 2020. Situación que hará que los montos del informe del año anterior ni por sector ni en total coincidan con los actuales porque ya no están integrados por las mismas instituciones, excepto Banco Central y Gobierno Central excluida la seguridad social e ISFLSGC que como se mencionó con anterioridad equivale a lo que antes se denominaba Gobierno Central.

A diciembre del 2020, la deuda pública, considerando, el Gobierno General, Banco Central de Costa Rica y Sociedades No Financieras Públicas, mostraba un saldo de ¢29.790.405,10 millones de colones, mientras que a diciembre del 2019 alcanzó la suma de ¢26.776.133,16 millones de colones,

cifras que muestran un crecimiento nominal del 11,26% con respecto al 2019 impulsado principalmente por los resultados fiscales del Gobierno Central.

La deuda interna total crece un 10,02% en relación con el periodo 2019 resultando este crecimiento mayor al presentado en el año 2019 con respecto al 2018 en 0,88 puntos porcentuales. El incremento se da en dos subgrupos, sin embargo al ser el Gobierno Central excluida la seguridad social el que mayor peso tiene en la composición de la deuda pública interna, representando el 83,85%, es el que más impacta en el aumento de la deuda interna que creció un 11,69% respecto al año anterior. El otro subgrupo que aporta al crecimiento es el de las Sociedades No Financieras Públicas que crece un 24,75%, en comparación con el saldo reportado durante el 2019, resultando en el subgrupo en el que más crece el endeudamiento. Por su parte el Banco Central alcanza una disminución del 15,71% en el monto adeudado, producto de una política monetaria más expansiva que reduce la participación de esa entidad en el mercado de valores realizando colocaciones para efectos de control inflacionario.

En el caso de la deuda externa del Sector Público No Financiero y BCCR, el saldo en dólares paso de \$11.511.36 a \$12.335.53 millones de dólares lo que implica un incremento del 7.16%.

En el sector Gobierno General se dio un aumento del 15.65% originado por los aumentos de dos de los subsectores que lo componen a saber: el Gobierno Central excluida la seguridad social e ISFLSGC, que aumenta aún cuando durante el año 2020 no realizó ninguna emisión internacional de Eurobonos, sino que se aprobaron y se desembolsaron cuatro prestamos de apoyo presupuestario que en total suman \$1.401.69 millones de dólares. Otro incremento porcentual importante se observa en el saldo del subsector Seguridad Social del Gobierno Central que paso de \$86.46 millones a \$133.38 millones de dólares, lo que implica un incremento del 54.27%, dado que durante el año 2020 para el préstamo BCIE 2158 “Programa Renovación Equipo Hospitalario” ingresaron desembolsos por un total de \$59.95 millones de dólares. Por su parte, el saldo de la deuda del subgrupo ISFLSGC disminuyó en un -3.04% producto de las amortizaciones que se diereon durante el año.

El saldo del Banco Central disminuyó en un -63.32% pasando de \$634.50 millones a \$232.71 millones de dólares producto principalmente de la cancelación del contrato de préstamo entre el BCCR y el Fondo Latinoamericano de Reserva (FLAR), cuya amortizacion fue por \$625.00 millones de dólares.

Se resalta que para el mes de julio del 2020 se reconoció como deuda externa del BCCR los préstamos que mantiene con el FMI lo cual equivale a DEG 156.53 millones de Derechos Especiales de Giro, que para ese momento en dólares era de \$221.19 millones.

Respecto del saldo de las Sociedades No Financieras Públicas, se observa una disminución del -3.55% pues pasó de \$2.478.94 a \$2.391.03 millones, ya que las amortizaciones fueron mayores que los desembolsos de financiamiento para proyectos de inversión. Así tenemos que las amortizaciones fueron de \$195.23 millones y los desembolsos fueron de \$90.71 millones de dólares.

El impacto mayor en cuanto al crecimiento del saldo de la deuda pública externa del sector no financiero y BCCR lo presenta el subsector Gobierno Central excluida seguridad social e ISFLSGC. El saldo pasó de \$8.083.13 millones a \$9.357.03 millones de dólares, mostrando un incremento del 15.76%, aunque en el mes de julio se cancelaron los Eurobonos CR-20 por \$250.00 millones, durante el año ingresaron desembolsos por un total de \$1.589.19 millones de dólares, incluyendo los préstamos de apoyo presupuestario.

Dentro de estos desembolsos sobresalen los de apoyo presupuestario como los siguientes: “Programa de Apoyo Presupuestario CAD (Corporación Andina de Desarrollo) por \$500.00 millones; BID4988/OC-CR Apoyo al Plan de Descarbonización por \$230.00 millones; Programa de apoyo presupuestario AFD (Agencia Francesa de Desarrollo) por \$150.00 millones y el Programa de Apoyo Presupuestario del FMI (Fondo Monetario Internacional) por \$521.68 millones de dólares. Además de estos están los desembolsos de préstamos como el BIRF 85930- CR “Programa de Fortalecimiento del Seguro Universal” por \$105.00 millones y el BID 4507/OC-CR “II Etapa Programa Red Vial CCLIP” por \$22.87 millones de dólares.

A continuación se presenta con mayor detalle lo ocurrido durante el ejercicio económico 2020 en cuanto a endeudamiento público se refiere.

1.3.2.Saldos de la Deuda Pública

Deuda Interna

El total de la deuda pública interna del Sector Público y el Banco pasó de ¢20.174.020,04 a ¢22.194.925,91 millones de colones, lo que significa un aumento de 10,02% (¢2.020.905,87 millones de colones).

En el subgrupo Gobierno General este incremento se explica por el aumento de la deuda del Gobierno Central excluida la seguridad social e ISFLSGC (11,70%). Al 31 de diciembre del 2020 el 82,88% del saldo de la deuda de este subgrupo se mantiene concentrado en los siguientes tres tipos de instrumentos: títulos tasa fija colones que concentra el 50,79% del portafolio, aumentando su significancia en 4,10 puntos porcentuales respecto al año anterior (1.667.963,15 millones de colones); los dólares fijos que concentran el 22,51% del portafolio y que tuvieron una disminución porcentual de 2,90% respecto del año anterior (38.324,24 millones de colones menos) y los colones ajustables que incluyen los instrumento ligados a la Tasa Básica Pasiva y los Títulos de Rendimiento Ajustables Soberanos, concentran el 16,50% del portafolio, disminuyendo un 1,44% (84.175,55 millones de colones menos), respecto al periodo 2019. Lo anterior en línea a lograr el cumplimiento de la Estrategia de Deuda de Mediano y Largo plazo, recientemente oficializada mediante directriz 001-2021

El subgrupo ISFLSGC muestra un aumento del 0.02 en monto porcentual respecto del año anterior y su significancia relativa para el total de la deuda del Gobierno General no muestra variación. Por su parte el subgrupo Municipalidades muestra un decrecimiento del 5,14% respecto al año anterior (4.465,42 millones de colones menos) dado que el monto amortizado durante el 2020 fue mayor al desembolsado.

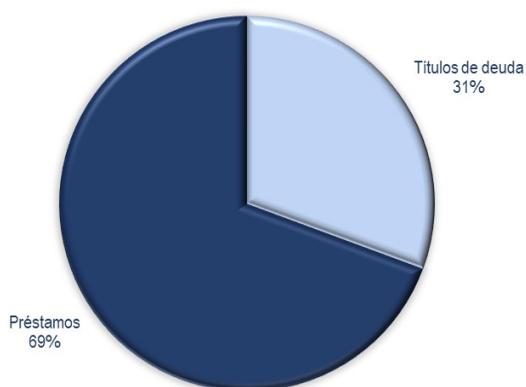
El subgrupo Sociedades No Financieras Públicas (SNF) aumentó un 24,75% (388.482,11 millones de colones) respecto al saldo con el que cerró el año 2019.

Dado que se está en proceso de adaptación de la compilación de todas las estadísticas y que anteriormente las instituciones que conforman este último subgrupo formaban el resto del Sector

Público, junto con las ISFLSGC y las Municipalidades y que el proceso no ha culminado, a continuación se detalla un pequeño análisis considerando los tres sectores juntos:

La deuda de los subgrupos SNF, ISFLSGC y las Municipalidades está constituida por emisiones de títulos y préstamos. Un 69% del saldo de la deuda corresponde a préstamo y el restante 31% a emisiones de títulos, tal como se muestra en la siguiente figura:

Gráfico N° 1 Deuda de los subgrupos SNF, ISFLSGC y Municipalidades por tipo de instrumento financiero al 31 de Diciembre del 2020



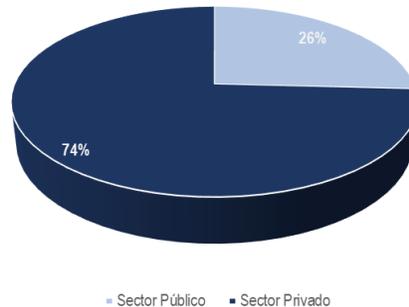
Fuente: Construcción propia con datos del sistema SIGADE

Únicamente el subgrupo SNF cuenta con emisiones de títulos las cuales están distribuidas en 3 instituciones a saber: ICE, RECOPE y CNFL.

En lo que concierne al endeudamiento mediante préstamos que corresponde al 69% del total de la deuda, trimestralmente se solicita información a los acreedores para comparar el saldo de la deuda que reportan las instituciones que cuenta con endeudamiento a través de este mecanismo contra los saldos de los acreedores para los subgrupos Sociedades No Financieras (SNF), Instituciones sin fines de lucro que sirven al Gobierno Central (ISFLSGC) y Municipalidades.

En la siguiente grafica se condensa la información por acreedor para el endeudamiento mediante préstamos de este agregado del sector público, evidenciándose que, del total de la deuda financiada mediante préstamos, solo un 26% se financia con instituciones del mismo Sector Público, mientras que el restante 76% es financiado con el Sector Privado.

Gráfico N° 2 Porcentaje de participación del Sector Público en el financiamiento de los préstamos de los subgrupos SNF, ISFLSGC y Municipalidades al 31 de Diciembre del 2020

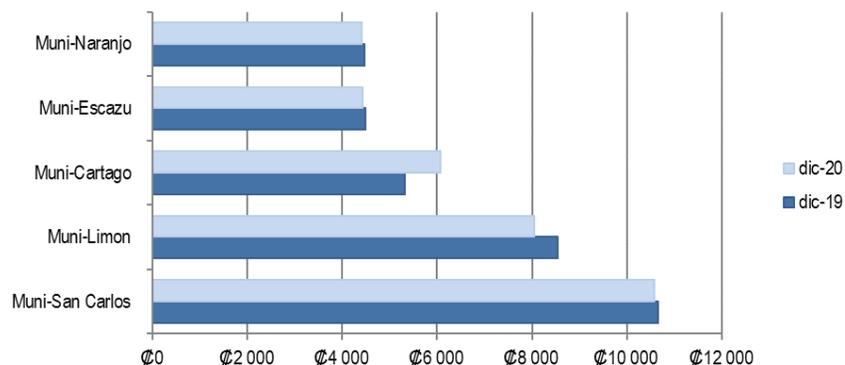


Fuente: Construcción propia con datos del sistema SIGADE

Es importante destacar que la institución que tiene mayor peso en el saldo total de la deuda financiada por medio de préstamos es el ICE, que representa el 74% del total de la deuda en préstamos de los tres subsectores previamente mencionados. De ese 74%, solo un 17% está financiado por el sector público y el restante 83% está financiado por el sector privado.

En cuanto al sector de los gobiernos locales, las Municipalidades de San Carlos y Limón siguen siendo las dos entidades de este subgrupo que cuentan con más endeudamiento, un 12,83% y 9,75% respectivamente aún cuando ambas disminuyeron en un 0,82% y un 5,82% el monto adeudado. En un tercer, cuarto y quinto lugar se ubican las municipalidades de Cartago, Escazú y Naranjo que representan un 7,36%, 5,37% y un 5,36% del total de la deuda de los Gobiernos Locales y cuyos saldos variaron en, 14,06%, -1,43% y -1,09 según se muestra en el siguiente gráfico:

Gráfico N° 3 Saldo Deuda Municipalidades con mayor deuda Dic 2019 – Dic 2020
En Millones de Colones



Fuente: Construcción propia con datos del sistema SIGADE

La municipalidad de San José canceló en diciembre del 2020 su emisión de bonos y dejó de estar entre los cinco municipios que concentran los mayores porcentajes de endeudamiento en dicho subgrupo.

Para mayor detalle se incluye el **Anexo 2 y 3** Saldo y Movimientos de la Deuda Interna del Gobierno Central excluida la Seguridad Social, así como el **Anexo 4 y 5** Saldo y Movimientos de la Deuda Interna del Resto del Sector Público No Financiero.

Con respecto a la deuda del Banco Central continúa presentando un decrecimiento al igual que el año anterior. Para el ejercicio 2020 la disminución fue del -15,71% (¢ 303.028,90 millones de colones), pasando de ¢1.928.682,56 millones de colones a ¢1.625.653,56 millones de colones. La mayor disminución se observó en los instrumentos BEM moneda nacional, los cuales pasaron de ¢1.822.064,93 millones de colones a ¢1.527.492,74 millones de colones para un decrecimiento del -16,17%, producto principalmente de una política monetaria expansiva en consecuencia de una menor presión inflacionaria y como parte de las medidas para apoyar el crecimiento económico en medio de la pandemia por COVID 19. El detalle se puede observar en el **Anexo 6 y 7** Saldo y Movimientos de la Deuda Interna del Banco Central de Costa Rica.

En los anexos **8 y 9** se encuentra el detalle de la Madurez, Costo Promedio y Tasas de Interés. El detalle de las colocaciones y cancelaciones se muestran en los **Anexos 10, 11 y 12**. Es importante destacar que la disminución en la tasa promedio ponderado se debe a la revaluación comparando el tipo de cambio de cierre a diciembre 2019, que fue de 573,53 contra el tipo de cambio de cierre del año 2020, que fue de 615,74, que da una revaluación de -42,21

En los anexos **13, 14, 15, 16, y 17** se muestra el detalle del servicio de la deuda interna de los diferentes subgrupos anteriormente mencionados.

Deuda externa

En el caso de la deuda externa del Sector Público, el saldo en dólares paso de \$11.511,36 a \$12.335,53 millones de dólares lo que implica un incremento del 7,16%. En el sector de Gobierno

Central excluida la seguridad social es importante destacar que durante el año 2020 se canceló una emisión internacional de Eurobonos por \$250,00 millones, además de los ya citados préstamos de apoyo presupuestario por \$1.589.19 millones de dólares que permitieron ampliar los plazos de deuda y disminuir su costo.

Adicionalmente el saldo del Banco Central disminuyó en un -63,32% pasando de \$634,50 millones a \$232,71 millones de dólares producto principalmente de las amortizaciones del contrato de préstamo entre el BCCR y el Fondo Latinoamericano de Reserva (FLAR).

Respecto del saldo del Subgrupo Sociedades No Financieras Públicas, este disminuyó en un -3,55% pues paso de \$2.478,94 a \$2.391,03 millones de dólares, debido a que los desembolsos fueron menores que las amortizaciones, las amortizaciones fueron de \$189,52 millones de dólares y los desembolsos fueron por \$90,71 millones de dólares. Comportamiento similar se dio en el subgrupo ISFLSGC donde los desembolsos fueron de \$21,24 millones de dólares y las amortizaciones por \$28,19 millones, lo que provocó una disminución del 3.04% de su saldo.

La situación fue diferente para el subsector Seguridad Social del Gobierno Central, mismo que recibió desembolsos por \$59.95 millones de dólares y amortizaciones por \$13.03 millones de dólares, generando un aumento en su saldo de deuda del 54,27%, resultando en el subgrupo con mayor crecimiento en el endeudamiento de un año a otro, pero que al no ser el de mayor peso porcentual respecto a la composición del saldo de la deuda pública, no es el que explica el crecimiento de la deuda en su totalidad, dado que representa únicamente el 1.37% de dicho total.

El impacto mayor en cuanto al crecimiento del saldo de la deuda pública externa del sector público lo presenta el Gobierno Central, en este caso el saldo paso de \$8.083,13 millones a \$9.537,03 millones de dólares, mostrando un incremento del 15,76%; dados los desembolsos de los préstamos de apoyo: "Programa de Apoyo Presupuestario CAD (Corporación Andina de Desarrollo) por \$500.00 millones; BID4988/OC-CR Apoyo al Plan de Descarbonización por \$230.00 millones; Programa de apoyo presupuestario AFD (Agencia Francesa de Desarrollo) por \$150.00 millones y el Programa de Apoyo Presupuestario del FMI (Fondo Monetario Internacional) por \$521.68 millones de dólares. Además de estos están los desembolsos de préstamos como el BIRF 85930- CR "Programa de Fortalecimiento

del Seguro Universal” por \$105.00 millones y el BID 4507/OC-CR “II Etapa Programa Red Vial CCLIP” por \$22.87 millones de dólares.

En los **anexos 18, 19, 20 y 21** se encuentra el detalle de la Madurez, Costo Promedio y Tasas de Interés. El resumen de las amortizaciones y desembolsos del Resto del Sector Público No Financiero de la deuda externa se muestran en los **anexos 22, 23 y 24** y los del Sector Público Financiero en los **anexos 25, 26y 27** y el detalle de la evolución de los proyectos de inversión financiados con endeudamiento se encuentra en el **Anexo 41** “Informe de Seguimiento del II semestre del 2018 sobre Créditos Externos en periodo de ejecución del Gobierno Central y Resto del Sector Público”

1.3.3.Servicio de la Deuda del Gobierno Central excluida la seguridad social e ISFLSGC

Servicio de Deuda Interna

El servicio de la deuda interna (considerando las comisiones) realizado durante el año 2020 disminuyó un 20,41% con respecto al año 2019 ya que pasó de ¢ 6.791.583,22 a ¢ 5.405.232,28 millones de colones.

Cuadro 4 Costa Rica: Servicio de la Deuda Interna del Gobierno Central excluida la seguridad social e ISFLSGC en millones de Colones al 31 de diciembre del 2020

	2019	2020	Variación
Cancelaciones	5 481 147,84	3 963 002,24	-27,70%
Intereses	1 310 009,98	1 441 804,65	10,06%
Comisiones	425,40	425,40	0,00%
Total	6 791 583,22	5 405 232,28	-20,41%

Fuente: Construcción propia con datos del Sinpe y Sigaf.

Las cancelaciones¹ en terminos de flujo de caja disminuyeron un 27,70% pasando de ¢6.791.583,22 en el 2019 a ¢5.405.232,28 millones de colones en el 2020, reduciéndose en ¢1.518.145,60 millones

¹ Los conceptos de cancelación y amortización corresponden a definiciones distintas, el primero está asociado a la aplicación presupuestaria y en el segundo está asociado a un concepto de Flujo de Caja. Las amortizaciones excluyen aquellas operaciones de muy corto plazo que se contratan y se cancelan en un mismo periodo presupuestario.

de colones. El instrumento pagarés, en virtud de su recurrencia de corto plazo, es el de mayor peso, con un monto de ₡1.681.707,83 millones de colones, representando un 42,44% del total cancelado. El instrumento que mayor decrecimiento porcentual tuvo fue el cero cupón dólares con un 7,60% pasando de ₡ 472.649,75 millones de colones en el 2019 a ₡ 40.415,51 millones de colones en el 2020. Asimismo es importante destacar la amortización por ₡ 60.216,05 millones de colones producto del convenio firmado entre el Ministerio de Hacienda y la Caja Costarricense del Seguro Social en abril del 2016 denominado Convenio de Pago de Adeudos por Conceptos de Aseguramiento del Código de la Niñez y la Adolescencia y Leyes Especiales, entre el Ministerio de Hacienda y la Caja costarricense del Seguro Social.

En el caso de los intereses, se da un incremento del 10,06% respecto al 2019. Para este período se registraron en intereses ₡1.441.804,65 contra ₡1.310.009,98 millones de colones durante el 2019, aumentando en ₡131.794,67 millones de colones el gasto por intereses. El instrumento Tasa Fija COLONES es el de mayor peso en intereses, por un monto de ₡829.939,68 millones de colones, representando un 57,56% del total de intereses. La mayor variación con respecto al año anterior corresponde a los títulos Tasa Fija Dólares que aumentó un 21,58% con respecto al año anterior. El incremento en los intereses se explica por el propio aumento de la deuda en especial en el largo plazo.

Durante el 2020, la tasa promedio pondera de la deuda interna que representa el costo de la deuda interna del Gobierno Central fue de un 7,60%, mientras que en el 2019 fue de 8,64%. Este efecto con respecto al año anterior responde principalmente al aumento en el tipo de cambio, el cual al cierre del año 2020 aumentó ₡42,21 colones con respecto al del cierre del 2019. Para mayor detalle se presentan los **Anexos 12, 13, 14, 15 y 16**.

Servicio de Deuda Externa

Con respecto al servicio de la deuda externa (amortización, intereses y comisiones) para el gobierno central, en el año 2019 fue por \$449,31 millones de dólares y para el 2020 fue por \$764,03 millones de dólares, presentando un aumento de 70.05%.

Este aumento responde a la cancelación de la emisión de los eurobonos por \$250,00 millones de dólares en el rubro de la amortización, al aumento del pago de intereses cuyo monto pasó de 349,53 millones de dólares a 408,71 millones de dólares.

En el rubro de las comisiones se pasa de 7,03 millones de dólares a \$12,37 millones de dólares, debido a la contratación de préstamos de apoyo presupuestario, mismo que tienen un menor costo que si se hubieran realizado emisión interna de bonos.

Cuadro 5 Costa Rica: Servicio de la Deuda Interna del Gobierno Central excluida la seguridad social e ISFLSGC en millones de Dólares al 31 de diciembre del 2020

	2019	2020	Variación
Amortización	92,75	342,96	269,76%
Intereses	349,53	408,71	16,93%
Comisiones	7,03	12,37	75,98%
Total	449,31	764,03	70,05%

Fuente: Construcción propia con datos del Sigade y SIGAF

Para mayor detalle se presentan los **anexos 28, 29, 30** para lo que anteriormente se denominaba el Resto del Sector Público No Financiero y los **anexos 31, 32 y 33** para el Sector Público Financiero.

1.3.4. Deuda Pública del Gobierno Central excluida la seguridad social e ISFLSGC más Organos Desconcentrados

En virtud de la aplicación a partir de enero del 2021 de la Ley N° 9524, Ley de Fortalecimiento de Control Presupuestario de lo Órganos Desconcentrados del Gobierno Central, donde las operaciones de los órganos desconcentrados deben considerarse como parte del balance del Gobierno Central y de la importancia que ha tenido este tema en el seguimiento del endeudamiento público hemos considerado imponente extraer en este apartado algunas estadísticas para este grupo que integra el concepto básico de Gobierno Central (Ministerio y Poderes) más sus órganos desconcentrados y que quede evidente el poco aporte al financiamiento que realizan los órganos desconcentrados, especialmente porque la mayoría de estos órganos no tienen facultades para endeudarse de forma autónoma e independiente.

Cuadro 6 Costa Rica: Histórico Anual Deuda Pública del Gobierno Central excluida la seguridad social e ISFLSGC más órganos desconcentrados en millones de Colones y de Dólares Desde el 31 de diciembre del 2016 al 31 de diciembre del 2020

Año	Al 31/ 12/ 2016		Al 31/ 12/ 2017		Al 31/ 12/ 2018		Al 31/ 12/ 2019		Al 31/ 12/ 2020		
	Moneda	Colones	Dólares								
Deuda Pública Total Gobierno Central y Organos Desconcentrados		14.132.934,40	25.398,85	16.169.297,38	28.342,82	18.680.991,14	30.631,10	21.348.964,03	37.223,80	24.419.524,44	39.658,83
Deuda Interna		<u>10.812.492,10</u>	<u>19.431,55</u>	<u>12.694.790,43</u>	<u>22.252,43</u>	<u>14.833.917,80</u>	<u>24.323,08</u>	<u>16.582.088,70</u>	<u>28.912,33</u>	<u>18.521.714,42</u>	<u>30.080,42</u>
Gobierno Central		10.809.706,65	19.426,54	12.692.640,18	22.248,66	14.831.813,15	24.319,63	16.581.137,96	28.910,67	18.521.054,22	30.079,34
Organos Desconcentrados		2.785,45	5,01	2.150,25	3,77	2.104,65	3,45	950,73	1,66	660,20	1,07
<u>Órganos Desconcentrados</u>			0,03%		0,02%		0,01%		0,01%		0,00%
Gobierno Central											
Deuda Externa		<u>3.320.442,30</u>	<u>5.967,30</u>	<u>3.474.506,95</u>	<u>6.090,39</u>	<u>3.847.073,34</u>	<u>6.308,02</u>	<u>4.766.875,33</u>	<u>8.311,47</u>	<u>5.897.810,02</u>	<u>9.578,41</u>
Gobierno Central		3.224.972,37	5.795,72	3.373.923,10	5.914,08	3.746.127,79	6.142,50	4.635.918,86	8.083,13	5.761.495,77	9.357,03
Organos Desconcentrados		95.469,93	171,57	100.583,85	176,31	100.945,55	165,52	130.956,47	228,33	136.314,25	221,38
<u>Órganos Desconcentrados</u>			2,96%		2,98%		2,69%		2,82%		2,37%
Gobierno Central											
Total Deuda Pública del Gobierno Central			25.222,27		28.162,74		30.462,13		36.993,80		39.436,37
Total Deuda Pública Órganos Desconcentrados			176,58		180,08		168,97		229,99		222,46
<u>Órganos Desconcentrados</u>			0,70%		0,64%		0,55%		0,62%		0,56%
Gobierno Central											

Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

El cuadro anterior se evidencia que en la deuda interna de los órganos desconcentrados ha disminuido en los últimos cinco años y la deuda externa parece aumentar, pero es un efecto de tipo de cambio. Asimismo, es importante destacar el peso poco significativo que tiene la deuda de los órganos desconcentrados respecto del total de la deuda, llegando a representar el 0.56% de la deuda del Gobierno Central Básico. Importante destacar que los órganos desconcentrados que tienen actualmente deuda son: CONAVI con el BCIE; es decir, en deuda externa y CTP (Consejo Transporte Público) en deuda interna.

Cuadro 7 Costa Rica: Servicio de Deuda Pública del Gobierno Central excluida la seguridad social e ISFLSGC más Órganos Desconcentrados en millones de Colones al 31 de diciembre del 2020

SECTOR	2.016	2.017	2.018	2.019	2.020
SERVICIO DEUDA GOBIERNO CENTRAL + OD	5.661.943,81	6.995.521,04	9.623.356,79	7.075.035,64	5.870.765,54
GOBIERNO CENTRAL	5.658.530,51	6.984.566,87	9.606.092,47	7.053.197,75	5.845.219,15
Deuda Interna	5.427.348,21	6.735.682,46	9.345.260,70	6.791.157,82	5.404.806,88
Intereses	693.669,03	828.101,63	1.023.828,08	1.310.009,98	1.441.804,64
Amortización	4.733.679,18	5.907.580,83	8.321.432,62	5.481.147,84	3.963.002,23
Deuda Externa	231.182,29	248.884,41	260.831,77	262.039,94	440.412,27
Intereses	180.899,44	194.220,38	204.872,41	207.239,48	239.503,79
Amortización	50.282,85	54.664,03	55.959,36	54.800,46	200.908,48
ORGANOS DESCONCENTRADOS	3.413,30	10.954,16	17.264,32	21.837,89	25.546,39
Deuda Interna	534,07	642,98	1.303,39	1.220,37	355,81
Intereses	11,28	7,79	283,11	66,45	65,27
Amortización	522,78	635,20	1.020,28	1.153,91	290,53
Deuda Externa	2.879,23	10.311,18	15.960,93	20.617,52	25.190,58
Intereses	2.879,23	5.464,89	6.321,07	7.200,75	8.543,81
Amortización	-	4.846,29	9.639,86	13.416,78	16.646,77

Fuente: Construcción propia con datos del SIGADE y SINPE

Información referente a esta agrupación se puede consultar en la página del Ministerio de Hacienda en el siguiente enlace: <https://www.hacienda.go.cr/contenido/16269-gobierno-central-ampliado-gc-od>

1.4. Sobre la Ejecución Presupuestaria del Título Servicio de la Deuda Programa 230

La Ley No. 9791 de Presupuesto Ordinario de la República aprobó un presupuesto inicial de ¢4.015.855,0 millones de los cuales ¢1.985.855,5 millones eran destinados a la partida de intereses y comisiones y ¢1.880.000,0 millones a las partidas de amortizaciones, sin considerar la partida asignada a la amortización de caja única. En donde destaca que ambas partidas presupuestarias se ejecutaron en más del 85% del presupuesto originalmente asignado, particularmente las partidas de intereses y comisiones se ejecutó en un 87.9% y la partida de Amortizaciones en un 89%.

Es importante destacar que en el caso del servicio de deuda, la subejecución de las partidas presupuestarias constituye en su mayoría un importante ahorro producto de una adecuada gestión de la deuda Pública, la cual como parte de su estrategia durante el II semestre 2019 y durante el 2020 incluyó la realización de canjes de deuda los cuales reducen las necesidades de amortización de los

periodos económicos siguientes, la exitosa colocación de Eurobonos a finales del 2019 y la negociación de créditos con multilaterales, estos últimos en mejores condiciones que el financiamiento que se podía obtener en el mercado doméstico, liberando al mismo tiempo recursos internos que permitieran reducir las tasas de interés durante el 2020.

Se ha calculado que únicamente por los ahorros directos de la colocación de Eurobonos y los créditos de apoyo presupuestario con multilaterales y aprobados en la Asamblea Legislativa el Gobierno se ahorró como mínimo el equivalente a US\$80 millones. Desafortunadamente no fueron aprobados algunos financiamientos de apoyo presupuestario como el SDL con el BID por US\$250 millones y los créditos con el BM y el BCIE por US\$600 millones en conjunto, lo cual hubiese permitido no solo optar por un financiamiento en mejores condiciones sino también incentivar la reducción en las tasas de interés interna.

Ahora bien, esta combinación en la estructura de colocación permitió además de una adecuada ejecución del presupuesto, que el portafolio de deuda se ubicara en los márgenes definidos por la estrategia de mediano y largo plazo, siendo uno de los elementos aún pendientes la reducción de la porción de portafolio denominada en dólares el cual, a pesar de una reducción desde un 41% en el 2019 a cerca del 39% en el 2020 aún se encuentre en valores altos de acuerdo a la estrategia de mediano plazo y genera un riesgo fiscal importante en caso de devaluaciones aceleradas.

La dinámica de la deuda aún sigue mostrando una tendencia crecimiento impactada en gran medida por la evolución de déficit fiscal que para el 2020 cerró en 8.1% del PIB, lo cual a pesar de ser una cifra positiva considerando los efectos causados por la pandemia y el impacto fiscal de la misma, aún es una cifra que no permite una sostenibilidad en el mediano plazo y es fundamental promover medidas de reforma que garanticen una evolución hacia la sostenibilidad fiscal.

1.4.1. Detalle del Movimiento de las partidas Presupuestarias - Servicio de la Deuda

Durante el año 2020 fue necesario realizar algunos movimientos en las partidas presupuestarias, principalmente para incorporar los financiamientos de apoyo presupuestario aprobados durante el año

2020 y los remanentes de aquellos aprobados durante el 2019, con el fin de realizar la adecuada sustitución de fuentes de financiamiento.

También fue necesario realizar algunos movimientos para ajustarse a la incertidumbre que provocó la afectación por COVID 19 al país, lo cual implicó no solo una caída importante en las estimaciones de ingreso, sino también un comportamiento distinto del mercado financiero y por tanto del mercado de deuda pública, así como también un mayor esfuerzo fiscal del sector público para colaborar con recursos a la Hacienda Pública.

Al Programa 230, Servicio de la Deuda Pública; para el ejercicio presupuestario 2020 se le aprobó en la Ley de Presupuesto No. 9791 el monto de ¢4.015.855,50 millones.

En el mes de enero del 2020 se revalidaron los recursos remanentes de la operación de crédito con el Banco Mundial, para hacer frente a la deuda interna que el Gobierno tiene con la CCSS según lo dispuesto en el artículo 3° de la ley N° 9396 y en cumplimiento del convenio de pago de adeudos por concepto del Aseguramiento del Código de la Niñez y la Adolescencia y Leyes Especiales, entre el Ministerio de Hacienda y la Caja Costarricense de Seguro Social, los cuales fueron incorporados en su totalidad el 21 de diciembre del 2016 mediante la Ley de Presupuesto Extraordinario 9417. El monto total acreditado al presupuesto en la sub partida correspondiente fue de ¢67.904,70 millones de colones.

Adicionalmente, se revalidaron también los recursos sobrantes del Crédito de Apoyo Presupuestario del programa de apoyo de apoyo a la sostenibilidad fiscal, suscrito con el Banco Interamericano de Desarrollo, aprobado mediante la Ley N°9754 e incorporado por medio del decreto N°42029-H, el día 15 de noviembre del 2019. Dado lo anterior y en acorde con el Artículo 2 de la Ley antes mencionada, el cual consiste en sustituir fuentes de financiamiento interno por los recursos de este préstamo, se tramitó el rebajo de la fuente 280 por el monto de ¢57.200,17 millones en amortización de títulos valores internos de corto plazo, el cual fue aprobado mediante la Ley N°9841.

De acuerdo con la programación financiera inicial, la ejecución varió producto de la emergencia nacional por el COVID 19, por lo cual se cedieron recursos a otros programas, se tramitaron préstamos

para la atención dicha emergencia, se aceleró el proceso de entrega de las aulas del Fideicomiso MEP-BN, dado que el programa finalizaría en el 2020 y producto del Decreto N°42267-H en el cual se autorizó realizar redenciones anticipadas, se acreditaron estos recursos en la caja única. Por estas razones en el transcurso del año se efectuaron los siguientes traslados:

1. En el mes de febrero, conforme a lo establecido bajo la referencia para remisión N° H-003 de las modificaciones presupuestarias ordinarias del Ejercicio 2020 aprobado con Decreto N°42260-H, se solicitó un traslado de ¢20.000,00 millones, en el cual se rebaja la subpartida 8.01.01 Amortización sobre Títulos Valores Internos de Corto Plazo y se aumenta la subpartida 8.03.01 amortización de otras obligaciones, lo anterior debido a que la estimación de entrega de obras del segundo semestre del 2019, utilizada en el anteproyecto no se cumplió en su totalidad, por lo tanto, estas entregas se trasladan para el 2020 y fue necesario fondear más esta subpartida.

2. Asimismo, en el mes de mayo se tramitó la modificación H-006 aprobado con el Decreto N°42462-H, en la cual se solicitaron los siguientes traslados presupuestarios:

2.1. Se rebajó la subpartida 3.01.04 Intereses sobre Títulos Valores del Sector Externo Largo Plazo por un monto de ¢6.000,00, y se aumenta la subpartida 3.04.04 Comisiones y Otros Gastos sobre Préstamos del Sector Externo, lo anterior porque para la atención de la emergencia del COVID 19 fue necesario contar con recursos adicionales de préstamos de apoyo presupuestario.

2.2. Se rebajó la subpartida de 8.01.01 Amortización de Títulos Valores Internos de Corto Plazo por un monto de ¢53.000,00 millones y se aumentó la subpartida 8.01.02 Amortización sobre Títulos Valores Internos de Largo plazo, debido a que producto del Decreto N°42267-H se realizarán redenciones anticipadas, lo que hizo necesario dotar de más recursos a esta subpartida porque al formular el anteproyecto se desconocía que se efectuarían estas redenciones.

En el transcurso del primer trimestre, se generó un sobrante de recursos en la subpartida de Intereses sobre Títulos Valores Internos de Largo Plazo, en virtud de las operaciones de canje realizadas desde el II semestre del 2019 que liberó recursos proyectados a honrar intereses de títulos que fueron retirados del mercado, adicional a las colocaciones que se esperaban se dieran en el primer semestre

pero que no se materializaron. El Ministerio de Hacienda decidió rebajar estos fondos disminuyendo las necesidades de colocación futuras y cuyos movimientos quedaron aprobados mediante la Ley 9934 para aprobar el III Presupuesto Extraordinario y III Modificación de Aprobación Legislativa, publicado en el Alcance 310 a la Gaceta 278 del 23 de noviembre de 2020, en donde se consignó la reducción de ¢14.443,10 millones y en la Ley 9879 que aprobó el II Presupuesto Extraordinario y II Modificación de Aprobación Legislativa, publicado en el Alcance 197 a la Gaceta 186 del 29 de julio de 2020 (H-016), en donde la reducción fue de ¢50.000,00 millones; ambas rebajas se dieron en la subpartida 3.01.02 Intereses sobre Títulos Valores Internos de Largo Plazo.

Estas reducciones fueron posible en virtud de una adecuada gestión de deuda a través de canjes de vencimientos y acceso a créditos externos de multilaterales que redundaron un menor costo de financiamiento y un adecuado control sobre las tasas de interés en el mercado local, permitiendo un menor pago de intereses al que inicialmente se tenía previsto.

Aunado a lo anterior, seguidamente se muestra el detalle de los movimientos realizados por cambio de fuente, incorporación de superavit y de Créditos Externos Aprobados:

1. En el mes de marzo, por medio del Decreto 42204-H se incorporó el superavit específico con la fuente 922, correspondiente al remanente de recursos no usados de los Eurobonos en el 2019, en la subpartida 8.01.01 Amortización de Títulos Valores Internos de Corto Plazo por un monto de ¢256.802,00 millones y en la subpartida 8.01.02 Amortización de Títulos Valores Internos de Largo Plazo por un monto de ¢344.862,17 millones, rebajando así la fuente 280.
2. Asimismo, en el mes de abril se incorporaron los recursos del crédito con la Corporación Adina de Fomento (CAF) por medio de la Ley N°9841, cambiando la fuente 280 por la 661 en la subpartida 8.01.02 Amortización de Títulos Valores Internos de Largo Plazo por un monto de ¢216.157,28 millones.
3. En el mes de julio, mediante la Ley N°9879, se realizarán los siguientes cambios de fuente:

3.1. Se incorporarán los recursos del préstamo del Banco Interamericano de Desarrollo, cambiando la fuente 280 por la 519 en la subpartida 8.01.02 Amortización de Títulos Valores de Largo Plazo por un monto de ¢88.779,10 millones;

3.2. Se incorporaron los recursos del crédito con la Agencia Francesa de Desarrollo (AFD), cambiando la fuente 280 por la 662, en la subpartida 8.01.02 Amortización de Títulos Valores de Largo Plazo por un monto de ¢85.728,86 millones.

3.3. Se cambio la fuente 001 por la 280, en la subpartida 3.01.02 Intereses sobre Títulos Valores de Largo Plazo, por un monto de ¢503.000,00 millones, debido a la certificación de la Contraloría General de la República en la caída de ingresos producto de la contracción económica y las medidas de control sanitario para enfrentar la pandemia por COVID 19.

3.4. Se cambio la fuente 001 por la 280, en la subpartida 3.01.04 Interés sobre Títulos Valores del Sector Externo Largo Plazo, por un monto de ¢97.000,00 millones. debido a la certificación de la Contraloría General de la República en la caída de ingresos producto de la contracción económica y las medidas de control sanitario para enfrentar la pandemia por COVID 19.

4. Por medio del Decreto N°42628-H, se incorporaron los recursos del crédito Instrumento de Financiamiento Rápido (IFR) con el Fondo Monetario Internacional (FMI), cambiando la fuente 280 por la 663, en la subpartida 3.01.02 Intereses sobre Títulos Valores Internos de Largo Plazo, por un monto de ¢163.497,80 millones y en la subpartida 3.01.04 Intereses sobre Títulos Valores Sector Externo Largo Plazo por un monto de ¢36.502,20 millones.

En el siguiente cuadro a modo resumen, se muestran la ley aprobada inicialmente, los movimientos presupuestarios realizados durante el año y el presupuesto actual con el cual se terminó el periodo:

Cuadro 8 Modificaciones en el ejercicio presupuestario 2020 para partidas del servicio de deuda

Subpartida	Fuente	Ley de Presupuesto N°9791	Revalorización Automática	Ley N°9841	Decreto N°42268-H	Decreto N°42462-H	Ley N°9879	Ley N°9934	Decreto N° 42204-H	Decreto N° 42628-H	Presupuesto Actual 2020
Total Intereses y Comisiones		1 985 855,50	-	-	-	-	(50 000,00)	(14 443,10)	-	-	1 921 412,40
30101 Intereses Títulos Valores Internos Corto Plazo	001	43 369,00									43 369,00
30102 Intereses Títulos Valores Internos largo Plazo	001	1 550 459,90					(553 000,00)	(14 443,10)			983 016,80
30102 Intereses Títulos Valores Internos largo Plazo	280						503 000,00			(163 497,80)	339 502,20
30102 Intereses Títulos Valores Internos largo Plazo	663									163 497,80	163 497,80
30104 Intereses TitValores Sector Externo largo Plazo	001	281 546,50				(6 000,00)	(97 000,00)				178 546,50
30104 Intereses TitValores Sector Externo largo Plazo	280						97 000,00			(36 502,20)	60 497,80
30104 Intereses TitValores Sector Externo largo Plazo	663									36 502,20	36 502,20
30208 Intereses sobre Préstamos-deuda externa	001	85 642,05									85 642,05
30399 Intereses sobre otras Obligaciones	001	9 982,55									9 982,55
30401 Comisiones y Otros Gastos s/ Tit Valores Internos	001	426,00									426,00
30402 Comisiones y Otros gastos s/títulos Valores del SE	001	1 112,50									1 112,50
30404 Comis y otros gastos Préstamos Sector Externo	001	13 317,00				6 000,00					19 317,00
Total Amortización		2 030 000,00	125 104,87	(57 200,17)	-	-	-	-	-	-	2 097 904,70
80101 Amortización Títulos Valores Internos Corto Plazo	280	515 154,97		(57 200,17)	(20 000,00)	(53 000,00)			(256 802,00)		128 152,80
80101 Amortización Títulos Valores Internos Corto Plazo	282	150 000,00									150 000,00
80101 Amortización Títulos Valores Internos Corto Plazo	518		57 200,17								57 200,17
80101 Amortización Títulos Valores Internos Corto Plazo	922								256 802,00		256 802,00
80102 Amortización la Deuda Interna Largo Plazo	280	1 139 550,73		(216 157,28)		53 000,00	(174 507,96)		(344 862,17)		457 023,32
80102 Amortización la Deuda Interna Largo Plazo	922								344 862,17		344 862,17
80102 Amortización la Deuda Interna Largo Plazo	661			216 157,28							216 157,28
80102 Amortización la Deuda Interna Largo Plazo	519						88 779,10				88 779,10
80102 Amortización la Deuda Interna Largo Plazo	662						85 728,86				85 728,86
80104 Amortización de Títulos Valores Externos de Largo Plazo	280	158 000,00									158 000,00
80208 Amortización de Préstamos del Sector Externo	280	59 156,41									59 156,41
80301 Amortización de Otras Obligaciones	280	8 137,89			20 000,00						28 137,89
80301 Amortización de Otras Obligaciones Convenio CCSS-MH	514		67 904,70								67 904,70
Total General		4 015 855,50	125 104,87	(57 200,17)	-	-	(50 000,00)	(14 443,10)	-	-	4 019 317,10

Fuente: Elaboración propia con base en SINPE, SIGADE y SIGAF

Cuadro 9 Modificaciones en el ejercicio presupuestario 2020 para partidas del servicio

Subpartida	Fuente	Ley de Presupuesto N°9791	Decreto N° 42204-H	Ley N°9841	Ley N°9879	Decreto N° 42628-H	Ley N°9921	Presupuesto Actual 2020
1313101 Colocación de títulos valores de corto plazo	001	732 814,05			100 000,00			832 814,05
1313102 Colocación de títulos valores de largo plazo	001	4 152 612,94	(601 664,17)	(273 357,99)	581 670,26	(280 674,30)	(5 092,36)	3 573 494,38
Total General		4 885 426,99	(601 664,17)	(273 357,99)	681 670,26	(280 674,30)	(5 092,36)	4 406 308,43

Fuente: Elaboración propia con datos del SINPE y SIGAF

1.4.2. Detalle de la ejecución presupuestaria por partida - Servicio de la Deuda y justificantes

Para el año 2020 la ejecución del presupuesto del Servicio de Deuda alcanzó un 85,13%, del total del presupuesto originalmente presupuestado, a pesar de la volatilidad en las variables consideradas. A continuación, se brinda el detalle de las justificaciones de ejecución por partida:

Partida 3: Intereses y Comisiones: Se ejecutó el 87,90%, en función a las necesidades que ha presentado el mercado, lo ejecutado estuvo muy acorde a lo programado.

Entre las subpartidas en las que se presenta mayor desviación a lo presupuestado en el anteproyecto presupuestario 2020 están las subpartidas de comisiones e intereses del sector externo dado que no toda la agenda de programas de financiamiento de apoyo presupuestario que se tenía programada para el 2020 fue aprobada.

Subpartida 3.01.01, Intereses sobre Títulos Valores Internos de Corto Plazo: presenta una ejecución del 64,29%, debido a la mejora en la gestión de deuda se logró que las colocaciones de corto plazo reales de agosto a diciembre del 2019 fueron menores a las estimaciones realizadas para la formulación del Anteproyecto. Adicionalmente el acceso a recursos de Eurobonos y de financiamiento multilateral generó un ahorro importante en el pago de intereses y permitió una mejor gestión de las necesidades de financiamiento en el mercado doméstico.

Subpartida 3.01.02, Intereses sobre títulos Valores Internos de Largo Plazo: con una ejecución del 94,66%, la cual al igual que el punto anterior se debe a la buena gestión de deuda realizada, logrando una mayor colocación al largo plazo.

Subpartida 3.01.04, Intereses sobre Títulos Valores Externos de Largo Plazo: con una ejecución del 71,36%, debido a que se estimó en el anteproyecto una nueva colocación internacional que no se materializó, dado que quedaron recursos remanentes de la colocación realizada a finales del 2019 y se mantuvo un mayor acceso a financiamiento de recursos de fuentes multilaterales en condiciones mejores a una colocación internacional dado el grado de incertidumbre en los mercados como reacción a la pandemia por COVID 19 por lo tanto, no fue necesaria la colocación en el 2020 y se permitió el ahorro de estos intereses.

Subpartida 3.02.08 Intereses sobre Préstamos deuda externa: presentó una ejecución del 50,07% debido especialmente a las desviaciones entre lo que se tenía programado desembolsar y lo realmente desembolsado, ya que no todas las nuevas negociaciones de préstamos programadas fueron aprobadas en los plazos estimados, dada la coyuntura donde las prioridades se centraron en la atención de la pandemia y la aprobación de operaciones de apoyo presupuestario, a pesar de que no toda la agenda de financiamiento de apoyo presupuestario fue aprobada finalmente en la Asamblea Legislativa.

Subpartida 3.03.99, Intereses sobre Otras Obligaciones: con un 71,98% ejecutado del total disponible, debido principalmente a las desviaciones en la estimación de entrega de obras en el Fideicomiso MEP-BN.

Subpartida 3.04.01, Comisiones y otros Gastos sobre Títulos Valores Internos: con una ejecución del 99,86%, debido a que la comisión que se ejecuta con esta subpartida es por un monto fijo mensual bastante predecible.

Subpartida 3.04.02, Comisiones y otros Gastos sobre Títulos Valores Sector Externo: con un porcentaje ejecutado del 34,47%, debido a que se estimó una comisión para el proceso de contratación de títulos valores en el mercado internacional en el 2020, sin embargo, este no se dio por las razones apuntadas párrafos arriba.

Sub partida 3.04.04, Comisiones y otros Gastos sobre Préstamos Sector Externo: con una ejecución del 35,40%, debido a que se tenía estimado comisiones para nuevas negociaciones de préstamos, las cuales no todas se cumplieron; es decir, los préstamos no fueron aprobados con la celeridad que se estimó.

Partida 8: Amortización: Esta partida se ejecutó en un 82,59%, (casi el 89% si se excluye las amortizaciones relativas a caja única) lo cual a pesar de ser un porcentaje de ejecución elevado, refleja también la activa gestión de deuda durante el 2020, principalmente el resultado de los canjes efectuados de agosto a diciembre 2019, después de presentado el presupuesto y con afectación en el periodo 2020 lo cual hizo que fueran necesarios menos recursos de amortización y la menor necesidad de colocaciones de corto plazo a finales del 2019 con vencimiento en el 2020 como resultado de la mayor cantidad de recursos financieros de otras fuentes de financiamiento.

Subpartida 8.01.01, Amortización Títulos Valores Internos de Corto Plazo: con una ejecución del 65,29% (un 87,44% si se excluye las amortizaciones relativas a caja única), debido a que el monto real de las colocaciones de corto plazo realizadas a finales del 2019 y que se debían cancelar en el 2020 fue menor al estimado, producto principalmente de los recursos adicionales que yo lograron

acumular al cierre del 2019 con la colocación de Eurobonos de Noviembre, lo anterior aunado a que no se usaron los recursos asignados para la fuente 282 de caja única.

Subpartida 8.01.02, Amortización Títulos Valores Internos de Largo Plazo: con un 90,29% ejecutado, el cual se debe a los canjes realizados de agosto a diciembre 2019 con una afectación en el 2020, es decir a una efectiva gestión de deuda.

Subpartida 8.01.04, Amortización Sobre Títulos Valores Externos de Largo Plazo: con una ejecución del 92,60%, debido a que el pago realizado se dio a un tipo de cambio más bajo que el proyectado en la formulación del presupuesto.

Subpartida 8.02.08, Amortización Sobre Préstamos Sector Externo: se ejecutó un 92,29%, lo que indica que en su mayoría se cumplió con lo proyectado, con una leve subsección gracias a una evolución favorable del tipo de cambio.

Subpartida 8.03.01 Amortización de Otras Obligaciones: con un 71,27% ejecutado, debido al retraso en la entrega de obras por parte del Fideicomiso MEP-BN, la cual no permitió formalizar todos los contratos de arrendamiento financiamiento que se habían estimado.

Como complemento a la ejecución presupuestaria se adjuntan los **Anexos 34, 35, 36, 37 y 38**.

1.5. Detalle de los canjes de deuda y subastas inversas realizadas en el año 2020

Durante el año 2020 se realizaron dos subastas inversas, ambas en el mes de marzo. En la primera quincena por un monto total de ¢197,84 millones de colones y la segunda quincena por un monto total de ¢9.899,26 millones de colones tal como se muestra en el siguiente cuadro:

Cuadro 10 Resumen de Subastas Inversas efectuadas en el 2020, en millones de colones

MES	NEMOTECNICO	FECHA VALOR ¹	VALOR FACIAL ¢
Marzo	TP\$MG	6 de marzo de 2020	197,84
	TP\$MG	25 de marzo de 2020	9 899,26
Total General			10 097,10

Fuente: Construcción propia con datos del SINPE y Hechos Relevantes de la Tesorería Nacional.

Nota:

1/ Entiendase fecha valor como la fecha en que liquida la Subasta Inversa.

Con respecto a los canjes se efectuaron **once** en los meses de: Enero, Febrero, Mayo, Junio, Julio, Agosto, Setiembre, Octubre y Noviembre conforme los muestra el siguiente cuadro:

Cuadro 11 Resumen de Canjes de Deuda realizados en el 2020, en millones de colones

FECHA	MONTO VENDIDO VALOR FACIAL ¢	MONTO COMPRADO VALOR FACIAL ¢
27 al 29 Enero 2020	22 540,65	21 471,80
28 al 30 Enero 2020	40 894,83	40 368,53
24 al 26 Febrero 2020	2 054,45	2 166,55
18 al 20 Mayo 2020	330,00	331,40
15 al 17 Junio 2020	41 801,20	41 150,85
21 al 23 Julio 2020	85 830,90	88 190,10
18 al 20 Agosto 2020	75 837,54	81 960,95
15 al 17 Setiembre 2020	208 381,44	217 503,50
16 al 18 Setiembre 2020	56 769,61	61 634,08
19 al 21 Octubre 2020	52 011,57	53 040,15
23 al 25 Noviembre 2020	29 224,24	30 706,10
Total	615 676,43	638 524,01

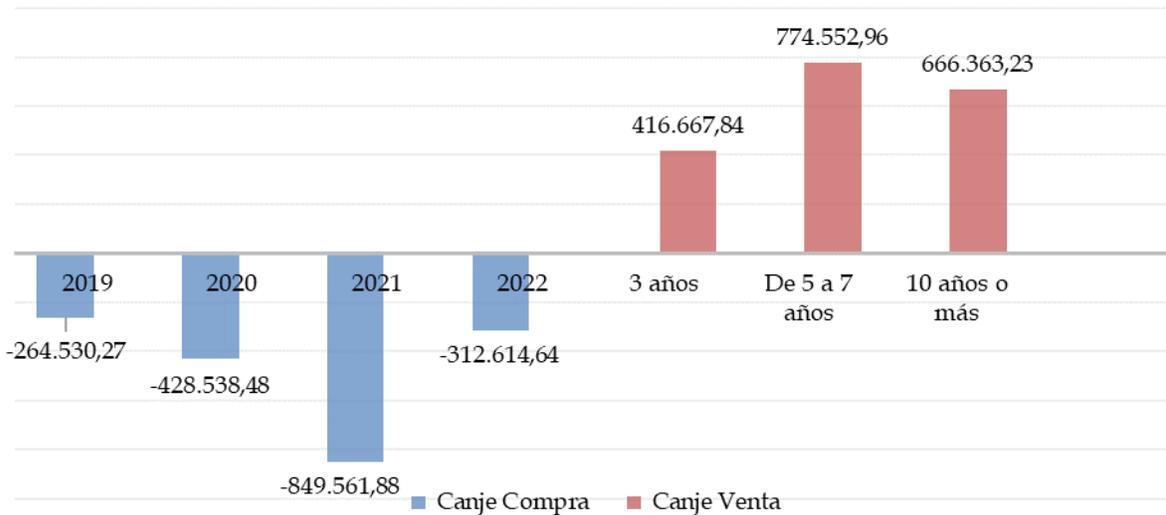
Fuente: Construcción propia con datos del SINPE y Hechos Relevantes de la Tesorería Nacional.

Los canjes de deuda, han representado un instrumento de gestión de deuda de contribución para sustituir una deuda por otra. Estos no tienen impacto en el presupuesto del año en curso, ya que producto del DFOE-SAF-IF 00007-2019, del 16 de setiembre del 2019, disposición 4.10, la Contraloría General de la República solicitó que se realizara el registro en las partidas de amortización y colocación, de los canjes realizados y que tuvieran afectación en el periodo económico vigente. Estas operaciones prácticamente, no impactan el gasto por intereses, por cuanto al canjear una deuda se coloca otra que también genera un costo en intereses.

En lo que sí se da un beneficio con los canjes, es en la disminución de las necesidades brutas de financiamiento para años futuros, ya que se requieren menos recursos de amortización para los presupuestos siguientes al extender el vencimiento de los títulos que se canjean. De esta forma anticipada, se han gestionado una porción importante de los vencimientos del 2021 y 2022 a fin de reducir las exigencias de liquidez para el gobierno en años cercanos.

En resumen, el siguiente gráfico refleja el volumen de los vencimientos del 2020 al 2022 que se gestionaron en el 2020 y cuyos vencimientos fueron trasladados a años posteriores al 2023.

Gráfico N° 4 Saldo Impacto de los canjes de deuda en la extensión del vencimiento



Fuente: Tesorería Nacional.

Todo el detalle de los canjes de deuda interna realizados en el 2020, con sus rendimientos tasas de canje, plazos y ofertas recibidas, se puede observar en el sitio web del Ministerio de Hacienda en la sección de relación con el inversionista

En los anexos **39** y **40** se presenta el detalle de cada una de estas operaciones, indicando las series que se recogieron, las que se intercambiaron, la tasa de los títulos a recoger y la de los títulos vendidos, así como el alargamiento en el plazo, siendo este el principal beneficio obtenido con este procedimiento.

En el mes de Enero se realizaron dos canje, en el primero se logra extender el plazo de vencimiento de la siguiente forma: un 39% se alargó 8 años y 5 meses, el 24% en 3 años y 4 meses, el 21% en 4 años y 2 meses, el 8% en 15 años y 2 meses y el 7% 6 años y 7 meses. La tasa de interés promedio ponderado aumento de 9,79% a 9,86%. En el segundo Canje se logra aplazar el plazo de vencimiento: un 34% 3 años y 8 meses, 17% 6 años y 2 meses, 34% 8 años y 7 meses y un 15% 16 años y 2 meses; la tasa de intereses promedio ponderado disminuyo de 6,57% a 6,50%.

Durante el mes de Febrero se realizó un canje, se logra aplazar el vencimiento en un 66% a 6 años y 6 meses, 23% a 3 años y 4 meses y 11% a 10 años; la tasa de intereses promedio ponderado disminuyó, pasando de 10,24% a 8,71%.

En Mayo se extendió el vencimiento en un 100% a 3 años y 4 meses; la tasa de intereses promedio ponderado no tuvo un aumento significativo de un 9,35% a 9,52%.

En el mes de Junio, se logra alarga el vencimiento en un 100% a 3 años y 4 meses; la tasa de intereses promedio ponderado paso de 9,35% a 9,52%.

En Julio el canje de títulos permitió aplazar el vencimiento para un 59% a 2 años y 6 meses, 39% a 5 años y 3 meses y un 2% a 8 años y 6 meses. En cuanto a la tasa promedio ponderado, aumento de un 6,52% a un 7,03%.

En el mes de Agosto se realizó un canje donde se logró aplazar el vencimiento en un 61% a 2 años y 4 meses, 34% a 7 años y 1 mes, 4% a 5 años y 10 meses y un 1% a 10 años y 10 meses, en lo que respecta a la tasa de intereses promedio ponderado disminuyó de un 7,66% a 7,05%.

Durante la segunda quincena de Setiembre se realizaron dos canjes, en el primer se logró alargar los vencimientos para un 33% a 10 años y 6 meses, 23% a 3 años y 7 meses, 16% a 2 años y 10 meses, 11% a 5 años y 9 meses, 8% a 6 años y 1 mes, 7% a 4 años y 9 meses y 2% a 15 años y 5 meses; las tasas de intereses promedio ponderado paso de un 6,72% a 7,81%. En el segundo canje se logra aplazar el vencimiento en un 76% a 5 años y 7 meses y un 24% a 4 años y 10 meses, las tasas de intereses promedio ponderado disminuyó de un 8,62% a 6,21% lo que se considera un ahorro.

En el canje de Octubre se logra aplazar el vencimiento en un 64% a 3 años y 7 meses, un 34% a 7 años y 1 mes y un 2% a 5 años y 8 meses; la tasa promedio ponderada aumento de 6,34% a 7,77%.

Finalmente, en Noviembre se realizó un canje, en la segunda quincena se logra aplazar el vencimiento en un 63% a 3 años y 8 meses, 29% a 3 años y 3 meses, 6% a 7 años y 2 meses y un 3% a 3 años y 1 mes, en lo que respecta a la tasa de intereses promedio ponderado disminuyó de un 7,90% a 7,38%.

2. Análisis sobre la Situación del Endeudamiento Público

Costa Rica es una economía pequeña y abierta que se ve impactada de forma significativa por el comportamiento de los mercados internacionales, para el año 2020 la pandemia provocada por la COVID 19 generó importantes efectos en áreas sociales, económicas y fiscales. El cierre de las fronteras a mercancías y visitantes extranjeros, además, la limitación de movilidad a los agentes económicos a nivel local y su consecuente impacto en el comercio nacional, erosionó actividades claves como el turismo que generan recursos a diversas capas de la sociedad costarricense, la contracción de estas actividades generó un incremento en el desempleo o subempleo, que se situó cerca de un 24% para el segundo trimestre del año 2020, lo que disminuyó la actividad económica, el gasto de las familias, el crecimiento, lo que tiene una relación directa en las finanzas públicas. La deuda no está ajena a esta realidad, y la evolución del endeudamiento público se incrementó como resultado de la implementación de programas que buscaban disminuir el impacto económico en la población más vulnerable, por ejemplo, la moratoria aplicada para el pago de tributos, disminuyó los ingresos fiscales en aproximadamente un 11% en el año 2020, mientras que los gastos se incrementaron para atender la emergencia sanitaria y los subsidios del bono proteger.

2.1. Escenario internacional y variables macroeconómicas

Luego de la contracción mundial generada por la COVID 19, se espera que la economía mundial decrezca cerca de un 3,5%² (la mayor desde la Gran Depresión de los años treinta del siglo pasado) ésta contracción es menor a la proyectada en los primeros meses del año 2020, a pesar de este impacto negativo, se estima que ya para el periodo 2021 se genere un rebote que sitúa el crecimiento mundial en torno al 5,5%, las expectativas de ambos indicadores se revisaron al alza luego de los resultados del tercer y cuarto trimestre del año 2020, se estima que el crecimiento se afianzará durante el año 2021, como consecuencia de la recuperación de la confianza principalmente con la aplicación mundial de diversas vacunas contra la COVID 19. Se proyecta un crecimiento de las economías avanzadas cercano al 4,3%. Para el caso de Estados Unidos, nuestro principal socio comercial, se espera que crezca un 5,1% para el año 2021, situación que puede verse reforzada luego de la elección de Joe Biden, quien podrían revertir algunas de las políticas de Donald Trump que propiciaba una

² World Economic Outlook Enero 2021, FMI

menor apertura al comercio internacional y limitaba la participación de su nación en diferentes foros internacionales, por ejemplo, la Organización Mundial de la Salud, lo que generó incertidumbre a nivel internacional. Finalmente, la zona euro crecerá en el 2021 aproximadamente 4,2%, para el año 2020 la caída fue 7,2% una de las más altas entre las regiones económicas avanzadas.

A pesar de los rebotes en los crecimientos de las economías mundiales se espera que la recuperación a mediano plazo se sitúe cerca del 3,5%, con lo que se regresa solo de forma parcial al crecimiento que se proyectaba para el periodo 2020-2025 antes de la pandemia, lo que significará un retroceso del ritmo proyectado de mejora en los niveles de vida promedio de todos los países. Como resultado de estas expectativas negativas se presenta un reto en la sostenibilidad de la deuda, ya que se incrementaron los gastos para atender la emergencia sanitaria y se redujo la base imponible lo que agrava las dificultades para atender las obligaciones de servicio de la deuda, se proyecta que en las economías avanzadas se incrementen 20% hasta aproximadamente 125% del PIB³ para finales del año 2021.

En el caso de la inflación internacional se presenta una importante incertidumbre sobre su evolución, los precios pueden incrementarse al liberarse la demanda reprimida a medida que los consumidores aumenten el consumo de artículos que no podían comprar por las restricciones durante la pandemia, sin embargo, existen otras fuerzas que pueden contrarrestar este impulso de la demanda, por ejemplo, el ahorro precautorio, generado por la incertidumbre. Para las economías avanzadas presentarán un crecimiento entorno al 0,8% en el 2020 y 1,6% en el 2021, no superando incluso en el periodo de recuperación el 1,9%, por otra parte, se estima un crecimiento del comercio mundial, la contracción para el año 2020 es aproximadamente 10%, cifra similar luego de la crisis financiera en 2009, la pandemia ha transformado el mundo como no se observaba desde la Segunda Guerra Mundial, generando disminución de la oferta potencial, acumulación de deuda e incremento de la desigualdad.

En lo referente a las tasas de interés, la Reserva Federal anunció cambios en la estrategia de política monetaria, y decidió adoptar una meta de inflación flexible de 2% basada en promedios a lo largo del tiempo, la Federal Funds Target Rate (FDTR) se mantiene cerca de 0,25% desde inicios del 2020 y no se espera que presente cambios significativos en los siguientes años. Las respuestas de los bancos

³ Perspectivas y Políticas Mundiales. Enero 2021. FMI.

centrales de los mercados emergentes combinaron recortes de las tasas de interés, nuevos servicios de re-préstamo y, por primera vez en muchos casos, compras de activos, en general se puede decir que las condiciones financieras se flexibilizaron, lo que apuntaló los mercados, limitando un shock producto de la pandemia con consecuencia sobre todo en el sistema financiero. La disminución de las tasas de interés representa una combinación de la caída del rendimiento de los activos seguros (en consonancia con las expectativas de que las tasas de política monetaria de los bancos centrales se mantendrán bajas en el futuro previsible) y la compresión de las primas de riesgo,

La política de reducción en las tasas de interés de la FED ha tenido un impacto sobre el Dólar Norteamericano, esto junto con la incertidumbre sobre la recuperación de la economía luego de la creciente cantidad de contagios pandemia y el apetito por el riesgo a nivel internacional generó una depreciación de la moneda.

La economía Latinoamérica en los últimos años ha presentado diversos altibajos que no han permitido una recuperación sostenida, luego del periodo 2020 este panorama desmejoró de forma significativa, por ejemplo, se proyecta que las economías más grandes de la región México y Brasil se contraigan 8,5% y % 4,5% respectivamente, en su conjunto la región latinoamericana decrecerá 7,4%, ya para el año 2021 se espera un crecimiento cercano al 4,1% del PIB, este repunte no le permitirá regresar a los valores que se presentaban antes de la pandemia, para lograr estos resultados se necesitarán varios periodos adicionales.

En lo que respecta a las economías avanzadas, se puede indicar que el decrecimiento de la demanda final en general es generalizado, pero no homogéneo, las economías que más impacto negativo recibirán en el 2020 como consecuencia de la pandemia son: la zona euro como un todo, liderada por Italia, Francia, España, en el caso del Reino Unido su contracción fue en el 2020 10,0% en parte afectada por la incertidumbre que se generó por el Brexit.

Luego de la incertidumbre que se presentó durante los primeros meses de la pandemia, a partir del mes de abril 2020 se ha presentado una recuperación en los precios de los hidrocarburos hasta situarse nuevamente en torno a los valores que presentaban a finales del mes diciembre 2019.

La Reserva Federal (FED) mantuvo durante el año 2020 su política de dinero barato como consecuencia de la pandemia que azotaba el planeta, limitando los incrementos que iniciaron en el año 2016. Esta política de reducción de tasas retomada en el mes de abril 2020 ha situado su tasa meta cerca del rango 0% - 0,25%, esta política fue ratificada en la última reunión del 16 de diciembre del año 2020 y la primera del 2021 el 27 de enero.

Gráfico N° 5 Evolución de tasas de referencia 2020 de la FED



Fuente: Bloomberg

Al igual que al resto del mundo la pandemia afecto de forma significativa la economía norteamericana, en alguna medida como consecuencia de las políticas impulsadas por la administración Trump, en cuanto a su política exterior, compromiso con la gestión ambiental y comercio internacional, la economía de los Estados Unidos se contrajo aproximadamente un 3,4% en el 2020 y se espera que un rebote cercano al 5,1% en el 2021, este crecimiento proyectado para el 2021 se explica en parte por el débil crecimiento de China que no superó el 2,3% en 2020 un dato que no se registraba desde mediano de los años setenta, para el periodo 2021 se espera que China crezca un 8,1%.

2.1.1. Crecimiento económico

Según la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) , el decrecimiento de la economía mundial al 2020, fue del 4,4%⁴, mientras que la proyección para el año 2021 tiene una leve mejoría situándose en 5,2%, se espera que sean la economías emergentes las que lideren este crecimiento, estos resultados se pueden explicar por los efectos de la pandemia en el año que recién termina y el rebote que se espera se presente como resultado de las medidas económicas, financieras y sociales implementadas, además de la aplicación global de diversas vacunas contra la COVID 19, circunstancias que mejoran las expectativas de los agentes económicos.

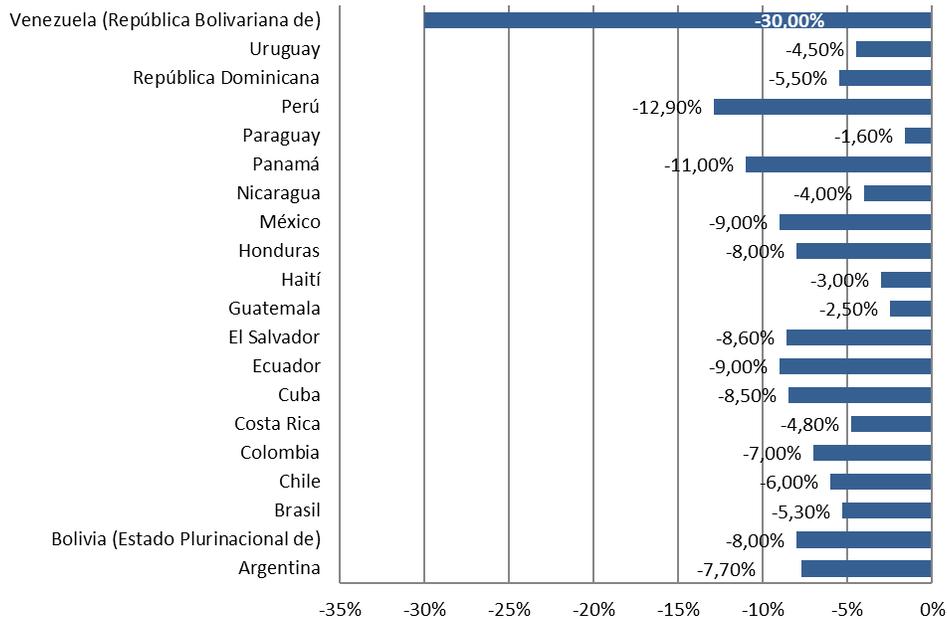
En el caso de Costa Rica, el impacto fue significativo reduciendo el Producto real en 4.5% y golpeó las finanzas públicas que cerró con un déficit del 8.1%, principalmente por la contracción de la economía, el incremento del gasto para atender la emergencia sanitaria y la reducción de los ingresos tributarios, sin embargo, estas cifras son en promedio mejores que las de otros países de la región. Se espera que para el año 2021 se presente un rebote de la economía impulsado principalmente por el crecimiento internacional, adicionalmente, se espera una mejora de las expectativas por el acuerdo alcanzado con el FMI a inicios del año 2021.

La pandemia afectó de forma generalizada a todos los países de la región Latinoamericana, el crecimiento regional en el 2020 fue -7,7%, muchos de los países de la región se vieron afectados por la disminución de los precios de las materias primas, limitaciones en la movilidad de personas y mercancías, disminución de la demanda externa, incremento del gasto del Gobierno y crecimiento del desempleo.

Países como Brasil y México, las dos economías más grandes de la región decrecieron en el 2020 5,3% y 9,0%, mientras que Chile -6,0%, Colombia -7,0%, Perú -12,9%, se mantienen en la misma línea de disminución generalizada de su producción para el periodo 2020, a continuación, se muestran los crecimientos de las economías Latinoamericanas durante el año 2020.

⁴ Balance Preliminar de las Economías LATAM 2020. CEPAL. Enero 2020

Gráfico N° 6 América Latina y el Caribe: tasa de crecimiento del PIB, 2020
(En porcentaje, sobre la base de dólares constantes del 2010)



Fuente: Elaboración propia con datos del Balance Preliminar de las Economías LATAM 2020. Enero 2020.

En Costa Rica el nivel de actividad económica, medido por el Producto Interno Bruto, decreció 4,55% para el año 2020, cifra que es una de las bajas de la última década, se espera que al igual que el resto de las economías presente un rebote de crecimiento para el año 2021 y 2022. Para los años 2021-2022 se espera nuevamente una recuperación del crecimiento de la economía situándose entre 2,6% y 3,6%, regresando la economía costarricense a la senda de crecimiento que mantenía hace pocos años en torno al 3,5% en el mediano plazo.

Las tasas de interés internas presentaron un comportamiento de estabilidad a lo largo del año 2020, muy en línea con lo que ha sucedido en los mercados internacionales y como consecuencia de la aprobación de la reforma fiscal a finales del año 2018 y la contracción de la economía por la pandemia, además, las negociaciones que exitosamente mantiene el Gobierno con el FMI, lo que permitirá a Costa Rica el acceso a recursos con tasas bajas y en condiciones muy favorables. Adicionalmente, las expectativas de colocación de deuda en los mercados internacionales en el año 2022 y los años subsiguientes, además, la utilización de fuentes de recursos de multilaterales ha permitido continuar

⁵ Banco Central de Costa Rica, Programa Macroeconómico 2021-2022.

la tendencia a la reducción de las tasas de interés, a pesar de este panorama positivo en las tasas de interés, en el último trimestre del año 2020 se presentaron algunas presiones al alza sobre el tipo de cambio.

De acuerdo con el FMI, Costa Rica debe mantener su esfuerzo por fortalecer su capacidad de resistencia financiera, para reducir su vulnerabilidad ante el deterioro de las condiciones financieras a nivel mundial, volatilidad cambiaria y el riesgo de cambio en los flujos de capitales a nivel internacional, los cuales se vieron incrementadas en el 2020 como consecuencia de la pandemia. Las economías con niveles de endeudamiento creciente, pasivos externos sin cobertura, necesitan adoptar prácticas más sólidas de gestión de riesgos y contener los descalces de los balances.⁶

2.1.2. Política Fiscal

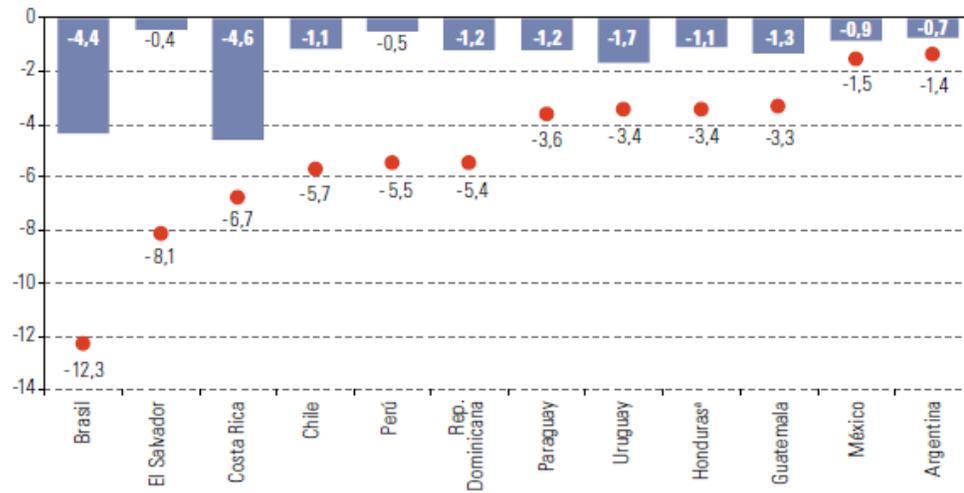
Los esfuerzos destinados a mejorar y consolidar las finanzas públicas en los países de la región se vieron severamente afectados por la COVID 19, generando presiones adicionales sobre el servicio de la deuda y la sostenibilidad, la paralización de la actividad económica y la fuerte caída del consumo privado ha repercutido en la recaudación tributaria, la contracción de los ingresos tributarios ha sido la principal causante de la reducción de los ingresos totales tanto en América Latina como en el Caribe. La caída de los ingresos totales se ha atenuado para el segundo semestre el año, situación que coincide con la flexibilización en las medidas de confinamiento y movilidad, el IVA comenzó a mostrar señales de recuperación. En términos generales, se observa un incremento en los déficits primarios en los países de la región como consecuencia del incremento del gasto, como resultado de la atención de la crisis sanitaria, se estima que el promedio del déficit primario de los gobiernos centrales sea -5,0% del PIB lo que contrasta con el -2,8%⁷ con el que se cerró el año previo.

⁶ Fondo Monetario Internacional, El Cambiante Panorama de la Economía Mundial, Enero 2017.

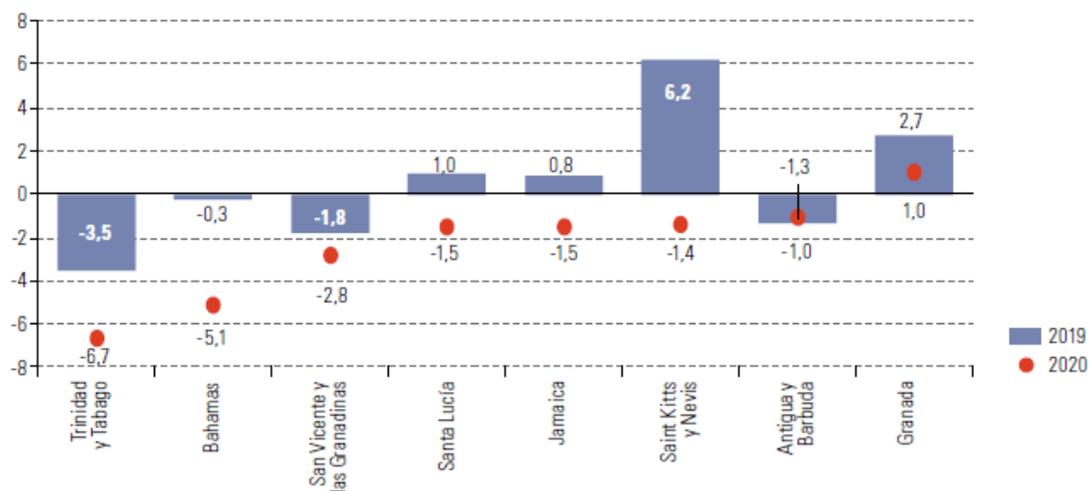
⁷ Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2019

Gráfico N° 7 América Latina y el Caribe: Resultado Global de los gobiernos centrales 2019-2020
(en porcentaje del PIB)

A. América Latina (acumulado entre enero y septiembre)



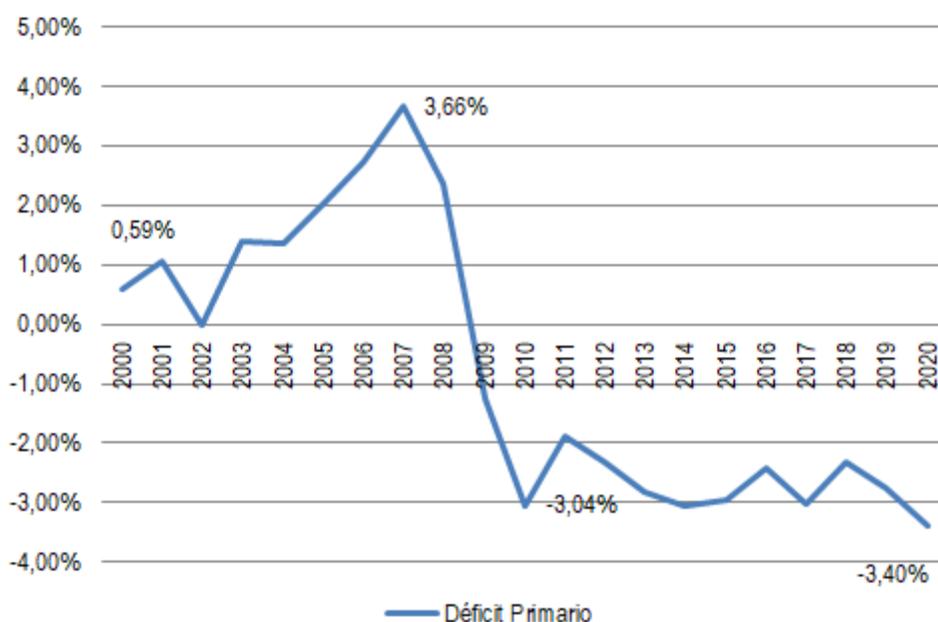
B. El Caribe (acumulado entre enero y junio)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL, enero 2021).

En el caso de Costa Rica para el año 2020, el déficit primario del Gobierno Central más Órganos Desconcentrados se situó en 3,4% del PIB y el déficit financiero cerró en 8,1% del PIB en el 2020 luego de cerrar el año previo en -6,9% del PIB.

Gráfico N° 8 Evolución Déficit Primario del 2000 al 2020



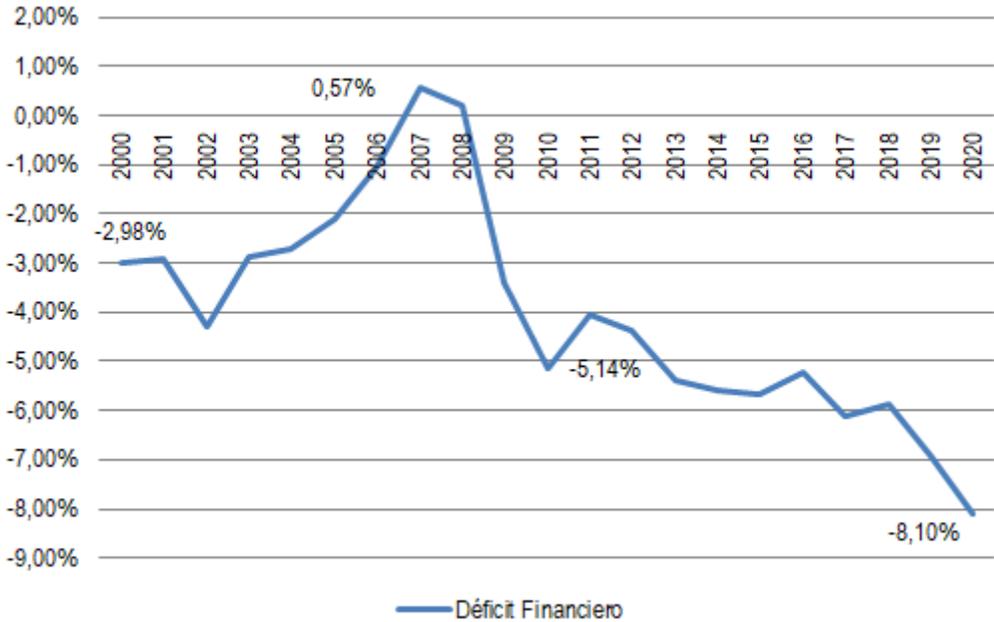
Fuente: Elaboración Propia datos suministrados por Presupuesto Nacional

Estos resultados muestran el deterioro que se presentó en las finanzas públicas al atender los gastos extraordinarios relacionados con la COVID 19 y la contracción en los ingresos tributarios en el año 2020, como resultado de la contracción de la economía y su consecuente efecto en el desempleo, estos resultados negativos fueron atenuados por una fuerte contracción del gasto y una adecuada gestión de deuda que permitió disminuir las proyecciones del déficit primario y financiero de principios del año 2020, la aprobación de la Ley 9635, Ley de Fortalecimiento de la Finanzas Públicas, permitió tener mejores herramientas para hacerle frente a la crisis fiscal que suponía la atención de la COVID 19, lo que permitió presionar menos el mercado local. Se espera que luego del acuerdo realizado con el Fondo Monetario Internacional se logre la consolidación de las cifras fiscales, mejorando el resultado primario hasta situarlo en territorio positivo y mejorando los déficits financieros en el mediano plazo. Ya se encuentran en la Asamblea Legislativa una serie de proyectos de Ley que se deben adoptar como parte de los compromisos con el FMI y que serán parte esencial para lograr los resultados propuestos.

Al analizar los ingresos totales para el periodo 2019-2020 se nota un importante decrecimiento que se asocia principalmente a la contracción de la economía internacional y nacional como consecuencia de la COVID 19, los ingresos totales pasaron del 14,78% del PIB en el 2019 a 13,70% del PIB en el 2020,

una contracción de más de 1%, ésta disminución se explica principalmente por los ingresos tributarios que se contrajeron en una cifra similar en el 2020, por el lado de los gastos se dio un incremento de 0,33% del PIB, esto a pesar de los gastos extraordinarios que se necesitaron para atender la crisis sanitaria, para el periodo 2020 se logró disminuir el gasto total que no toma en cuenta el pago de intereses en 0,32% del PIB, el resultado del 2020 muestra un compromiso del Gobierno por disminuir los gastos, como se mencionó estos esfuerzos permitieron lograr resultados de déficit primario y financiero mejores a los proyectados a inicio del periodo de la pandemia y que están acordes con los esfuerzos que se han realizado en los últimos meses para mejorar la recaudación y disminuir los gastos corrientes.

Gráfico N° 9 Evolución Déficit Financiero del 2000 al 2020



Fuente: Elaboración Propia datos suministrados por la Autoridad presupuestaria

Es de esperar que en el año 2021 a pesar de las consecuencias de la COVID 19 se continúe con la consolidación de la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas como estaba previsto, adicionalmente, el acuerdo con el FMI y las propuestas de Ley que están en la Asamblea Legislativa, como, por ejemplo, la Ley de Empleo Público, permitirán en los años siguientes mejorar las cifras fiscales.

2.1.3. Inflación

Durante el año 2020 la inflación en la región Latinoamericana alcanzó niveles históricamente bajos asociados a una contracción de la demanda agregada de 2,7%⁸, monto menor al presentado durante el año 2019, nuevamente los países que presentan doble dígito en su inflación en la región son: Argentina 35,2% y Haití 25,1%. Mientras que desde el periodo 2008-2009 Costa Rica no experimenta inflaciones de doble dígito, además, desde mediados del 2014 mantiene registros que se sitúan por debajo del 3% (± 1).

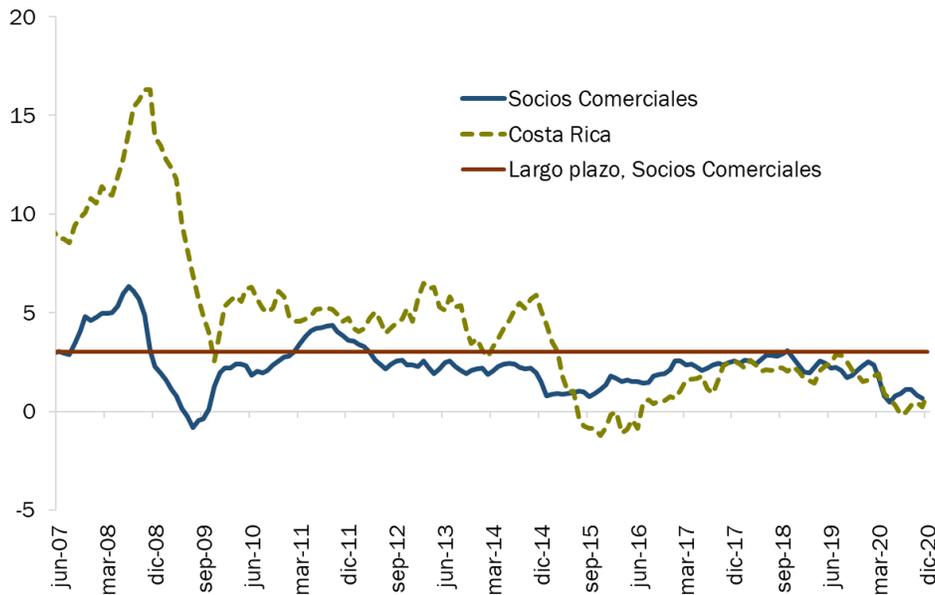
En el país, la tasa de inflación en el 2020 medida por el índice de precios al consumidor cerró en 0,9%, por debajo del cierre al 2019 cuando se ubicó en 1,5%, sin embargo, el 2020 estuvo inclusive por debajo de la banda inferior de la meta de inflación, esta situación muestra presiones desinflacionarias desde el 2019.

La desaceleración de la inflación puede estar influenciada, principalmente por dos factores: la disminución de la demanda agregada y la disminución de la inflación importada especialmente por el efecto de la reducción de los precios del petróleo, una brecha del producto negativa impulsada por el desempleo, además del estancamiento de crédito al sector privado y claramente todas estas variables han sido afectadas por la pandemia por COVID 19.

Los datos recientes de la inflación en Costa Rica, han permitido un acercamiento con los valores que presentan nuestros socios comerciales, tanto en el corto plazo como la medición de largo plazo, en general, la tendencia de la inflación durante los últimos años ha logrado generar señales más certeras a los agentes económicos, lo que reduce la incertidumbre y permite realizar mejores proyecciones de mediano y largo plazo para proyectos productivos.

⁸ CEPAL, Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe, Enero 2019.

Gráfico N° 10 Inflación de Costa Rica y principales socios comerciales variación interanual en porcentaje (2007-2020)



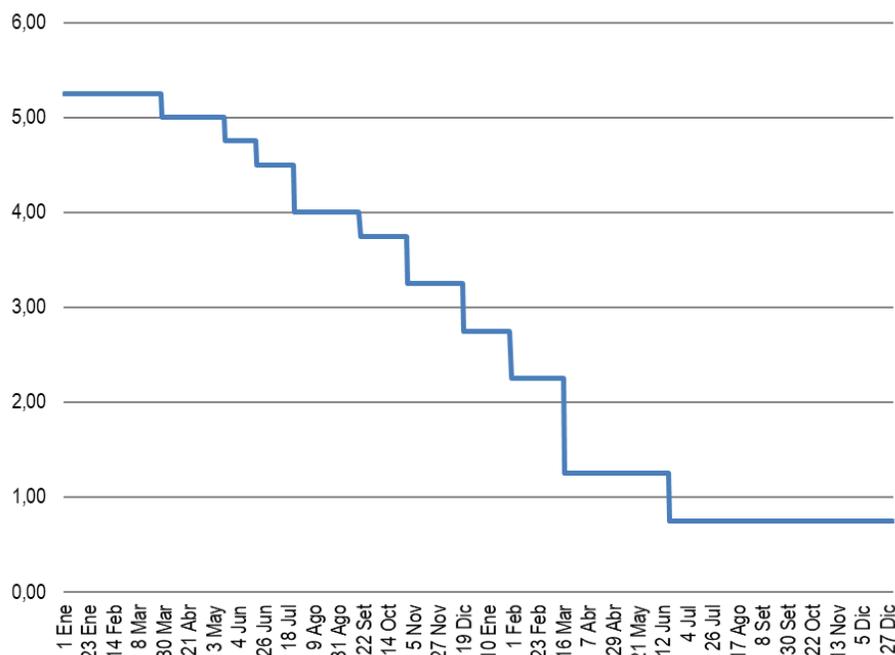
Fuente: Banco Central de Costa Rica e Instituto Nacional de Estadística y Censos.

2.1.4. Tasas de Interés

En la región Latinoamericana podemos observar comportamientos heterogéneos en las tasas de interés, las tasas de interés activas han tendido a reducirse en la mayoría de los países de la región, en algunos países como Brasil, Chile, Costa Rica, El Salvador, México y el Paraguay se acentuó la orientación expansiva de la política monetaria.

En lo referente a Costa Rica, para el año 2020 se presentaron en diversas ocasiones modificaciones en la tasa de Política Monetaria por parte del BCCR, estas modificaciones situaron la tasa para cierre del 2020 en 0,75%, muy por debajo de la cifra con la que se inició el año 2019 (5,25%) y con la que se inició el 2020 de 2,75%. Estas reducciones han influenciado de forma positiva sobre el mercado local de deuda, al tiempo que las expectativas de inflación se mantienen ancladas, con ello buscó propiciar la baja de las tasas de interés en el sistema financiero nacional, y de esa forma mejorar las condiciones para los nuevos créditos y aliviar la carga financiera de los deudores que formalizaron préstamos con tasa de interés variable, el proceso de transmisión de la reducción de la TPM a las tasas pasivas y activas ha sido rápido y casi completo.

Gráfico N° 11 Evolución de la Tasa de Política Monetaria 2019-2020

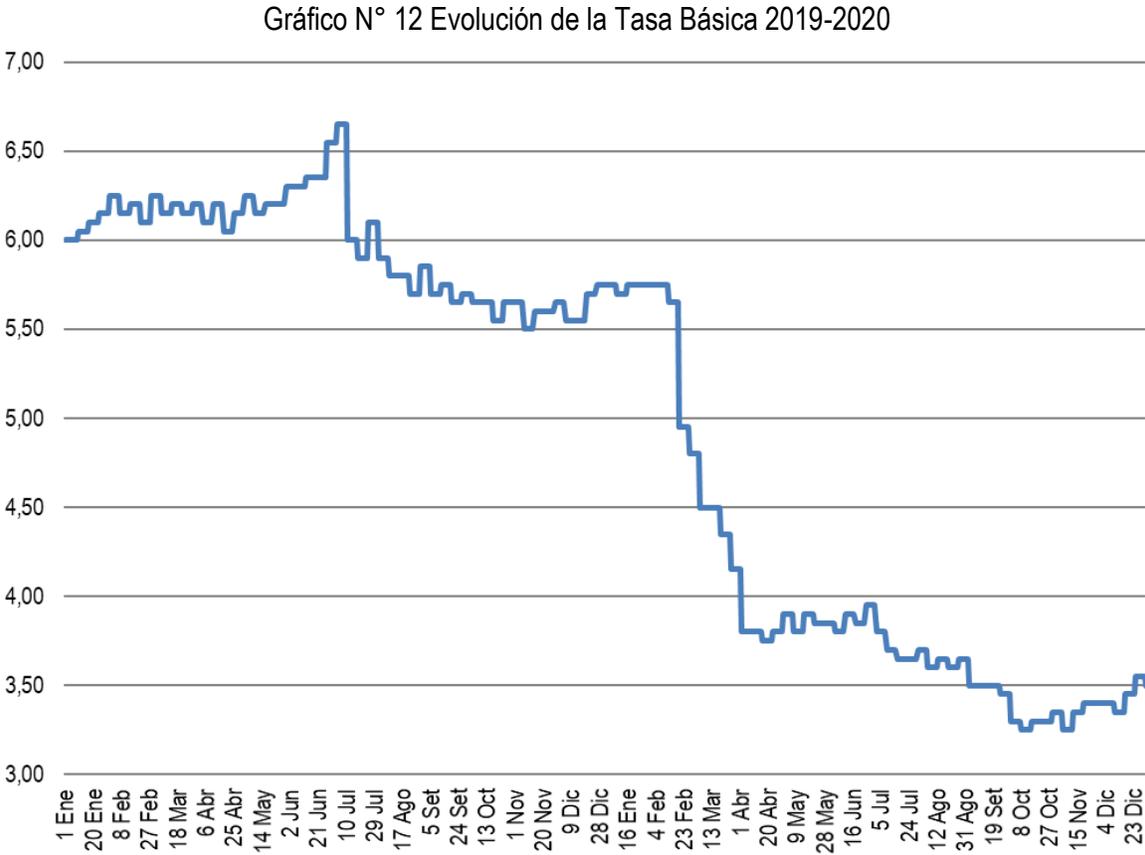


Fuente: Elaboración propia con datos tomados del BCCR.

Adicionalmente, el Banco Central, el Conassif y la Sugef coordinaron la adopción de medidas prudenciales para mejorar las condiciones crediticias y facilitar los arreglos de pago (prórrogas, readecuaciones, entre otros). Esto redujo el efecto de la crisis sobre el ingreso de hogares y empresas y, por ende, sobre la morosidad. Complementariamente se aprobaron medidas, algunas de ellas aplicadas de manera gradual, para flexibilizar algunos controles internos por parte del acreedor y mejorar las condiciones de acceso al crédito, sin poner en riesgo la solidez y la estabilidad del sistema financiero.

El otro indicador que es relevante y que permite identificar en alguna medida las presiones que se presentan en el mercado local por recursos en colones, es la Tasa Básica, esta tasa presentó un comportamiento que fue influenciado por diversos factores a lo largo del 2019, el primero, las expectativas a la baja de la inflación, el segundo, la expectativa creada por la implementación de la reforma fiscal y la posibilidad de la emisión de eurobonos. A pesar de la incertidumbre que se presentó en el 2020 por los efectos adversos de la COVID 19, la tasa básica mantiene su tendencia a la baja la

cual se presenta levemente ya desde inicios del año 2019. El cierre de la tasa básica para el año 2020 se sitúa en 3,55%.



Fuente: Elaboración propia datos tomados del BCCR.

A nivel internacional, tal y como se observa en los siguientes gráficos, los títulos de deuda externa de Costa Rica han presentado una importante volatilidad en sus cotizaciones, asociados primordialmente a la incertidumbre fiscal que se presentó como consecuencia de la crisis sanitaria, durante el mes de marzo 2020 los spreads de los títulos de CR en los mercados internacionales alcanzaron sus máximos históricos, esta tendencia se fue revertiendo al finalizar el año, luego de presentarse las primeras señales de recuperación luego de la apertura gradual de la economía y se fue disipando la incertidumbre del impacto de la Pandemia sobre la economía nacional, junto con el acceso a financiamiento de multilaterales que también redujeron la percepción de riesgo sobre las finanzas nacionales. Se espera que el acuerdo con el FMI alcanzado a inicios del 2021 permita una recuperación sostenida de los precios en los mercados internacionales, ya algunos efectos del acuerdo

con el FMI se han notado en los títulos de deuda externa a finales de enero 2021, la consolidación fiscal de este acuerdo permitirá darle sostenibilidad a la deuda en el mediano y largo plazo y es percibido por los inversionistas internacionales como un evento positivo y deseable, a pesar de la incertidumbre política en su proceso de aprobación.

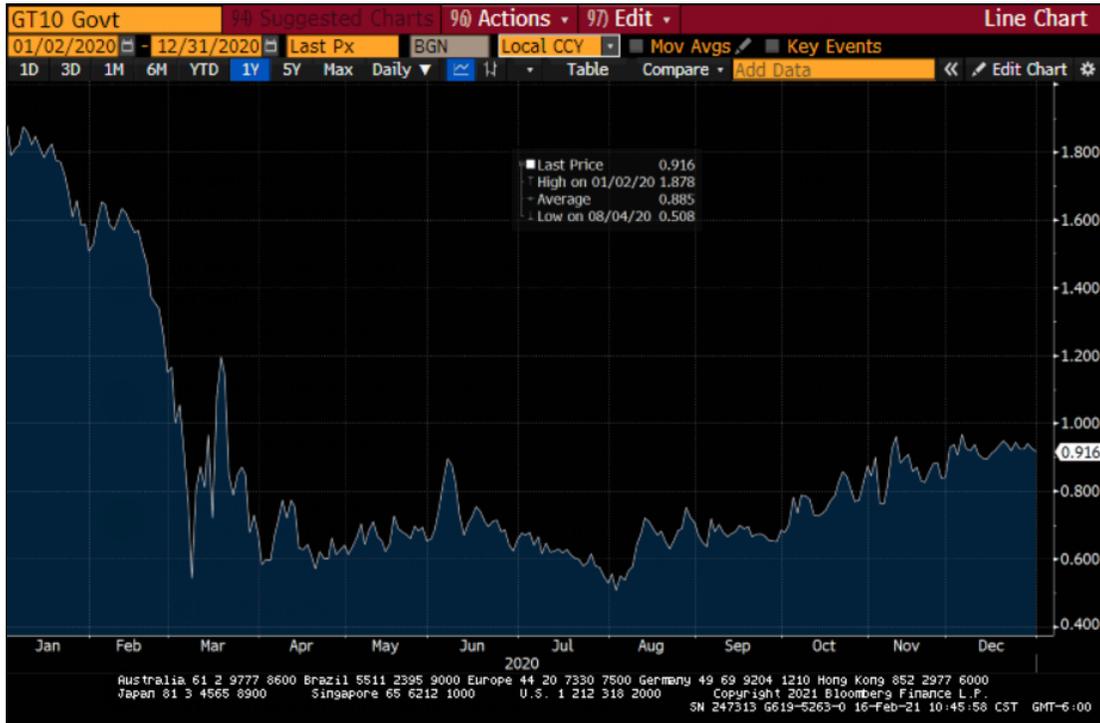
Gráfico N° 13 Evolución de Eurobonos
Enero 2020-Febrero 2021



Fuente: Bloomberg

Por otra parte, las Letras del Tesoro de Estados Unidos presentaron una evolución a la baja prácticamente durante todo el año 2020, este comportamiento está asociado a la incertidumbre que se presenta a nivel internacional sobre el crecimiento de la economía, y la búsqueda de activos seguros y líquidos, consecuencia de las restricciones generadas por la COVID 19, para el año 2020 este indicador cerró por debajo del 1%, casi la mitad que el dato de cierre de 2019 1,91%.

Gráfico N° 14 Letras del Tesoro de USA (10 años)
Periodo 2020



Fuente: Bloomberg

Durante el año 2020 la tasa libor a seis meses experimentó una importante disminución que la situó al finalizar el año por debajo del 0,5%, es importante recordar que esta tasa de referencia se espera que sea sustituida para finales del año 2021 e inicios del año 2022. El comportamiento a la baja se puede explicar por el exceso de liquidez que existe a nivel internacional ante la incertidumbre generalizada.

Gráfico N° 15 Evolución Tasa Libor a 6 meses



Fuente: Bloomberg. Tasa Libor a 6 meses

2.1.5. Tipo de cambio

La inestabilidad financiera generada por la pandemia en los mercados financieros internacionales y la incertidumbre sobre los mercados de bienes primarios, motivó fuertes correcciones cambiarias, y la consecuente mayor volatilidad fueron provocadas por la incertidumbre generada por la propagación del COVID 19 y sus efectos en las economías de la región, así como por los fuertes movimientos de capitales que se produjeron en 2020. El principal efecto se presentó durante los dos primeros trimestres del año, luego al presentarse mayores posibilidades de movimiento de mercancías y personas, se generó más confianza con lo que la economía se reactivó y como consecuencia la volatilidad disminuye.

Para el año 2020 el tipo de cambio en Costa Rica presentó una clara tendencia al alza pasando de menos de 580 colones a 615 colones por dólar para finales del mes de diciembre 2020.

Este comportamiento se puede asociar con las expectativas de los agentes económicos sobre la desmejora de las finanzas públicas como consecuencia de la atención a la crisis sanitaria y factores estacionales que se agudizaron por la limitación que se presentó a la entrada de turistas durante buena parte del año 2020, es de esperar que ante la normalización relativa del tránsito de turistas

internacionales y el acuerdo con el FMI que conduce a una mayor solidez fiscal, se reduzca la incertidumbre y por ende la volatilidad del tipo de cambio.

Gráfico N° 16 Evolución de Tipo de Cambio 2019-2020



Fuente: Elaboración propia con datos tomados del BCCR.

Luego de cuatro años de la oficialización de la salida del sistema de bandas y el ingreso en la flotación administrada, el Banco Central de Costa Rica ha anunciado una mayor flexibilización del esquema cambiario, por lo que se debe estar atento al desempeño de esta variable y su posible repercusión en la formación de expectativas de los agentes económicos.

2.2. Análisis de Riesgos Global de la Deuda del Sector Público No financiero y Banco Central de Costa Rica

En el pasado varios eventos internacionales ocasionaron la acumulación de deuda e importantes consecuencias negativas: incumplimientos en el pago de deuda soberana a principios de los años ochenta; crisis financieras a fines de la década de 1990; la necesidad de importantes alivios de deuda en la década de 2000, y la crisis financiera mundial en 2008-09. Si bien en años recientes los riesgos se han visto mitigados por las bajas tasas de interés, durante el año 2020 y como consecuencia de eventos internacionales como la pandemia COVID 19, las tasas de interés presentaron una gran volatilidad a nivel global, lo que aunado a un alto nivel de deuda conlleva riesgos significativos. Estos

eventos, pueden llevar a que los países se tornen demasiado vulnerables a las conmociones externas, limitar la capacidad de los Gobiernos para contrarrestar las recesiones con estímulos fiscales y obstaculizar el crecimiento en el largo plazo desalentando la inversión privada que mejora la productividad.

Esto significa que los Gobiernos deben tomar acciones para minimizar los riesgos asociados a la acumulación de deuda. Acompañada de una sólida gestión de la deuda, una eficiente planificación y diversificación en la obtención de recursos financieros, una política de endeudamiento que permita evaluar y cuantificar la evolución de los riesgos inherentes al portafolio y la transparencia de la deuda, elementos que contribuyen a mantener controlados los costos de endeudamiento, mejorar la sostenibilidad de la deuda y reducir los riesgos fiscales.

Costa Rica no escapa a esta situación de incertidumbre la cual da pie al enfrentamiento de distintos tipos de riesgos, entre ellos los relativos a la evolución y estructura de la deuda pública, así como a la potencial materialización de pasivos contingentes que pueden afectar negativamente las finanzas del país.

Gestionar el endeudamiento de forma correcta y el manejo de los riesgos asociados, es una labor estratégica que permite garantizar las necesidades de financiamiento al menor costo posible, además, a las autoridades lograr altos estándares de cumplimiento del presupuesto nacional, reduciendo los costos políticos y financieros asociados a desviaciones inesperadas que conllevarían solicitudes extraordinarias de recursos ante la Asamblea Legislativa, para cumplir con las obligaciones adquiridas. Como parte de esa gestión, en las siguientes secciones se analiza el plan de financiamiento del año 2020 del Gobierno Central (GC) y Órganos Desconcentrados. Adicionalmente, se realiza el análisis de riesgos de deuda del Gobierno Central y Órganos Desconcentrados, del Sector Público No Financiero (SPNF) y el Banco Central de Costa Rica (BCCR).

Es importante señalar, que el análisis que se presenta a continuación se basa en cifras publicadas por la Dirección de Crédito Público (DCP) en la página web del Ministerio de Hacienda y de acuerdo a la clasificación sectorial pública y privada con fines estadísticos contemplada en la Ley N°9694, específicamente, para un rango de información desde el 2016 y hasta el 2020.

A continuación, se presenta el análisis de riesgo tanto del Sector Público No Financiero, Banco Central de Costa Rica y del Gobierno Central, los cuales están basados en la composición de deuda y su consecuente exposición a los riesgos de refinanciamiento dado por la posibilidad de refinanciar los vencimientos de deuda del gobierno, riesgo de tasa de interés referido al hecho de tener que refinanciar la deuda a tasas más elevadas o a que el costo de la deuda contratada en tasa variable se vea incrementada. Otro riesgo, se relaciona con la inflación del país, alzas de ese indicador se traducen en un aumento del costo de la deuda pactada e indexada a la inflación, tal es el caso de los títulos de gobierno denominados en Unidades de Desarrollo (UDES). Otra variable de análisis es el riesgo cambiario, que se origina por eventos que generen una devaluación del colón frente a la moneda extranjera e impacte negativamente el costo del servicio de la deuda.

2.2.1 Resumen del Análisis de Riesgos Global

En este apartado se presenta un resumen de los principales riesgos a los que está expuesto el portafolio de la deuda del Sector Público no Financiero (Gobierno Central e instituciones públicas) y el Banco Central de Costa Rica. En apartados posteriores se presenta un análisis detallado para cada sector.

La Dirección de Crédito Público (DCP) elabora y publica vía web, el Perfil de Deuda Pública que contiene estadísticas relevantes del Sector Público No Financiero (SPNF), tales como madurez, perfil de vencimientos, composición del portafolio y saldos, entre otra información referida tanto al Gobierno Central, Banco Central como del Resto del Sector Público, misma que servirá como insumo para analizar los riesgos del sector público de una forma más integral.

En la clasificación denominada Resto del Sector Público, se incluye la deuda de las Instituciones sin fines de lucro que sirven al GC, Seguridad Social del Gobierno Central, los Gobiernos Locales o Municipalidades y las Sociedades No Financieras Públicas.

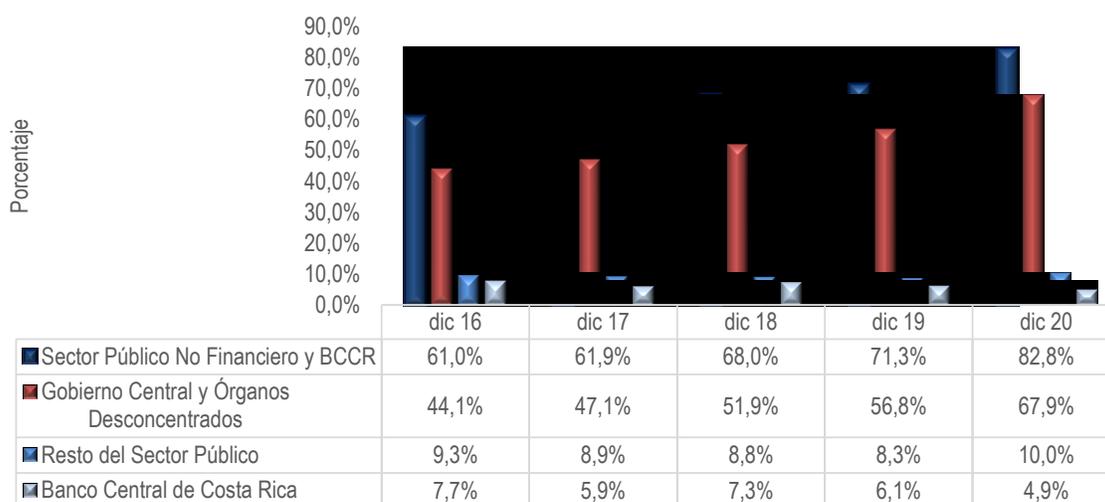
Tal y como se puede observar en el siguiente gráfico, la deuda pública total a la que denominaremos Deuda del Sector Público No Financiero y Banco Central de Costa Rica (SPNF y BCCR), a Producto Interno Bruto (PIB), presenta una tendencia creciente, ya que para el año 2016 esta fue de 61,0%, no

obstante al cierre del 2020 alcanzó un 82,8%, lo que significa que en un periodo de cinco años incrementó su relación deuda a PIB en aproximadamente 22,0 puntos porcentuales.

Como es de esperar desde el año 2016 y hasta el 2020, del total de deuda pública del SPNF y BCCR el mayor peso lo tiene el Gobierno Central y Órganos Desconcentrados (82,0% en 2020 sobre el total de la deuda del SPNF y BCCR), ya que esta osciló entre un 44,1% y hasta un 67,9% del PIB al cierre del año 2020, ello significa un crecimiento de 23,8 puntos porcentuales.

Al comparar el año 2020 con el 2019, se puede apreciar un incremento de 11,1 puntos porcentuales en la deuda del Gobierno Central resultado del financiamiento de la pandemia COVID 19, crecimiento mayor al presentado al cierre del año 2019 que fue de 4,9 puntos porcentuales. Por su parte a 2020 el crecimiento del Resto del Sector Público representó 1,7 puntos porcentuales y el BCCR presentó una disminución de 1,2%, respectivamente del PIB, ambos sectores con un ajuste conjunto al alza de 0,5 puntos porcentuales.

Gráfico N° 17 Costa Rica: Deuda Pública del Sector Público No Financiero y Banco Central a PIB, por Sector, Periodo 2016 a 2020, como porcentaje del PIB



Fuente: Ministerio de Hacienda.

Tal y como se observa en el siguiente cuadro, durante el último año el portafolio de deuda del Sector Público No Financiero y Banco Central en comparación con el año 2019, presenta una desmejora al ver aumentada su exposición al riesgo de re – financiamiento y tasa de interés, por su parte el riesgo de inflación se vio disminuido, finalmente el riesgo asociado al tipo de cambio se mantiene.

Cuadro 12 Costa Rica: Indicadores de Riesgo de la Deuda del Sector Público No Financiero y Banco Central, Periodo 2016 a 2020, en porcentaje

SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO Y BCCR		Año				
Tipo de Riesgo	2016	2017	2018	2019	2020	
Re - Financiamiento						
Menos de 1 año	10,4%	14,4%	14,7%	10,5%	12,8%	
Mayor de 1 año y menor de 5 años	30,0%	34,5%	40,6%	37,2%	35,3%	
Más a 5 años	59,6%	51,2%	44,7%	52,3%	51,9%	
Tasa de Interés						
Fija	70,5%	67,6%	66,6%	69,4%	69,9%	
Variable	22,3%	26,0%	28,1%	25,6%	25,7%	
Indexada	7,2%	6,4%	5,3%	5,1%	4,4%	
Inflación y Cambiario						
Colones	54,3%	52,6%	51,1%	51,9%	52,6%	
UDES	7,2%	6,4%	5,3%	5,1%	4,4%	
Otras Monedas	38,5%	41,0%	43,6%	43,0%	43,0%	

Fuente: Ministerio de Hacienda.

Con el fin de analizar el Riesgo de Re – financiamiento, en el cuadro se muestra como el porcentaje de deuda del sector público no financiero y con plazo al vencimiento a menos de un año aumentó al comparar el cierre del año 2020 con el 2019, llegando a representar un 12,8%, es decir, se presentó un aumento de 2,3 puntos porcentuales por encima del cierre del año anterior. Es importante señalar que esta situación es coincidente a la presentada para el periodo comprendido del año 2016 y hasta el cierre del año 2018, ya que este riesgo mostró una tendencia creciente y un deterioro acumulado de 4,3 puntos porcentuales, por lo que se puede inferir que el riesgo de refinanciar la deuda a un alto costo persiste.

Con respecto al riesgo de tasa de interés, se observa un leve aumento de 0,2 puntos porcentuales al comparar la composición de deuda a tasa variable del año 2020 con respecto al 2019, el cual se explica en mayor medida por la desmejora presentada en el portafolio de la deuda del Gobierno y resultado de la deuda contratada a tasa variable, es importante acotar que este resultado refleja el pago anticipado que el Banco Central de Costa Rica realizó en enero 2020, referente del crédito de apoyo a la Balanza de Pagos que firmó en marzo 2018 con el Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR) por un monto de US\$ 1.000 millones, a tres años plazo y tasa variable. Si analizamos el periodo comprendido desde el año 2016 y hasta 2018, se observa una tendencia creciente en la deuda contraída por el SPNF a tasa flotante, ya que en este periodo se presentó un incremento total de 5,8 puntos porcentuales, evidenciando una alta exposición ante incrementos en las tasas de interés.

Por su parte el riesgo de Inflación, que se mide al considerar el porcentaje de deuda con títulos valores denominados en UDES (unidades de desarrollo) y que se encuentran indexados a la inflación, refleja una tendencia decreciente. En el año 2016 cerró en 7,2%, en el año 2017 con un 6,4%, para el año 2018 fue de un 5,3%, 2019 5,1% y finalmente en 2020 el porcentaje alcanzó 4,4%. Esto significa una disminución de 0,7 puntos porcentuales, si se compara el año 2020 con el 2019. Al comparar el cierre del año 2020 con el 2016, se tiene como resultado una disminución de acumulada de 2,8 puntos porcentuales.

La porción de deuda interna contraída en moneda extranjera y la totalidad de la deuda externa, se mantiene al comparar el cierre del año 2020 con el 2019, comportamiento que difiere al incremento observado desde 2016 y hasta el 2019, en 4,5 puntos porcentuales.

Es importante señalar, que dado el peso de la deuda del Gobierno sobre el endeudamiento total hace que la exposición de riesgos de ese portafolio afecte mayormente los resultados de los indicadores de riesgos del portafolio en su totalidad.

En resumen, la composición de la cartera de pasivos del gobierno es la que muestra los mayores deterioros en el tiempo, no obstante, el último año y como resultado de la estrategia y la gestión de deuda de años recientes, solamente el riesgo de re – financiamiento y de tasa de interés presentan un leve deterioro. Sin embargo y a pesar de que en el año 2016 y 2017 la mayoría de indicadores de deuda del BCCR fueron estables, en el año 2018 estos se vieron impactados negativamente por el préstamo del FLAR, por su parte durante el año 2019 y 2020 se presenta una mejora en el riesgo de tasa de interés y cambiario, en sentido contrario el riesgo de re – financiamiento e inflación presentan un deterioro. Por su parte para el 2019 el Resto del Sector Público presenta una mejora en el riesgo de tasa de interés y re financiamiento.

Cabe señalar que algunas de entidades de resto del sector disponen de ingresos propios por venta de servicios, mismos que son considerados por sus acreedores y que de alguna manera mitigan los riesgos de endeudamiento, además de generar ganancias para el Estado costarricense. Sin embargo, la falta de planificación, malas decisiones y negocios con bajos rendimientos han provocado que algunas de estas entidades presenten pérdidas, si bien es cierto las empresas públicas tienen un fin público adicional, este objetivo debe ser cumplido con estabilidad financiera.

A continuación, se presenta en detalle el análisis de riesgos por cada sector, tanto de Gobierno Central como de RSPNF y BCCR.

2.2.2. Resto del Sector Público No Financiero y Banco Central de Costa Rica

2.2.2.1. Resto del Sector Público no Financiero (RSPNF)

El análisis de riesgos para el RSPNF se basa en la deuda de Instituciones sin fines de lucro que sirven al GC, Seguridad Social del Gobierno Central, los Gobiernos Locales o Municipalidades y las Sociedades No Financieras Públicas, importante mencionar que desde el año 2016 y hasta el 2020 su deuda pública ha representado como máximo un 15,2% y un mínimo de 11,7% del total de deuda del SPNF y BCCR.

La deuda del RSPNF, es una de las que tiene una menor relación deuda a PIB, ya que al cierre del año 2020 es de un 10,0%, equivalente a ¢ 3,6 billones, monto y porcentaje mayor al presentado en el año 2019, que fue de un 8,3% y ¢ 3,1 billones. Del año 2016 y hasta el 2020, la deuda interna es la que tiene un mayor peso en la deuda pública del RSPNF, con una tendencia creciente, en 2016 representaba un 52,4% y al cierre del 2020 de un 56,9%, para un crecimiento de 3,8 puntos porcentuales, tal y como se puede observar en el siguiente gráfico.

Gráfico N° 18 Costa Rica: Deuda Pública del Sector Público No Financiero, por Interna y Externa, Periodo 2016 a 2020, en porcentaje



Fuente: Dirección de Crédito Público del Ministerio de Hacienda

Es importante mencionar que de este sector; la deuda de las Sociedades No Financieras Públicas (SNFP) ha representado como mínimo un 95,2% y un 96,6% como máximo, para el periodo comprendido del año 2016 al cierre del año 2020. A su vez, de la deuda pública de las SNFP al cierre del 2020, corresponde principalmente al Grupo ICE (Compañía Nacional de Fuerza y Luz CNFL e Instituto Costarricense de Electricidad-ICE) Ello significa que las decisiones de endeudamiento que tome y lleve a cabo ese grupo, tienen una importante repercusión en los indicadores de riesgo del portafolio total del RSPNF y por ende en los riesgos fiscales que podría afrontar y asumir el Gobierno en un momento dado.

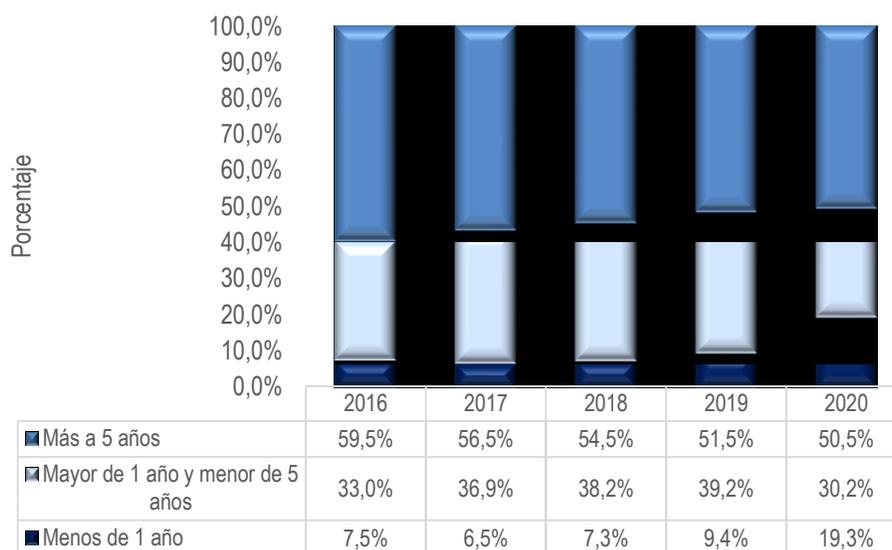
Al cierre del 2020 la única empresa pública no financiera que tiene colocados títulos en el mercado internacional es el ICE, esta deuda se compone de tres emisiones realizadas en el mercado internacional por un monto total de US\$ 1.000 millones, dos a 10 años plazo con vencimiento a noviembre 2021 por US\$ 250,0 millones, la restante emisión a 30 años plazo y vencimiento a mayo 2043 por US\$ 500,0, todas ellas a tasa fija.

No obstante, lo anterior, se observa un importante riesgo cambiario, ya que la mayoría de la deuda de este sector, casi 70% en el 2020 se encuentra pactada en moneda distinta al colón, ello significa que ante una devaluación necesitaría más colones para pagar los dólares de los vencimientos. El Grupo ICE como la institución más relevante de este sector, mantiene una estrategia de mitigación del riesgo cambiario a través de coberturas cambiarias o “cross currency swap” sin embargo, se desconoce la magnitud de la deuda que puede estar cubierta a esa exposición.

2.2.2.1.1. Riesgo de Re-financiamiento RSPNF

Tal y como se puede apreciar en el siguiente gráfico, el porcentaje de deuda total (préstamos y títulos de deuda) del RSPNF con vencimiento a menos de un año aumentó, al comparar el 2020 con el 2019, llegando a representar un 19,3%, es decir 9,9 puntos porcentuales más que el año anterior que representó un 9,4%, tendencia que se presenta desde el año 2017. Es importante recordar que este indicador considera y evidentemente se ve incrementado por el vencimiento de la emisión de títulos valores del ICE por un monto de US\$ 500,0 millones (aproximadamente ₡ 297,3 millones).

Gráfico N° 19 Costa Rica: Deuda Pública Total por Estructura de Vencimientos, Resto del Sector Público No Financiero, Periodo 2016-2020, en porcentaje



Fuente: Dirección de Crédito Público del Ministerio de Hacienda

Con respecto a la deuda de mediano y largo plazo del RSPNF, como se muestra en el cuadro anterior, se refleja una redistribución en su estructura, al comparar el saldo de la deuda total del 2020 con el 2019, se observa que el plazo al vencimiento mayor a 5 años disminuyó en un 1 punto porcentual al alcanzar un 50,5%, misma situación que se presenta en la deuda que se encuentra en el rango mayor a 1 año y menor a 5 años, indicador que comparado con el 2019 presenta una disminución de 9,0 puntos porcentuales, lo cual fue absorbido por el segmento menor de 1 año.

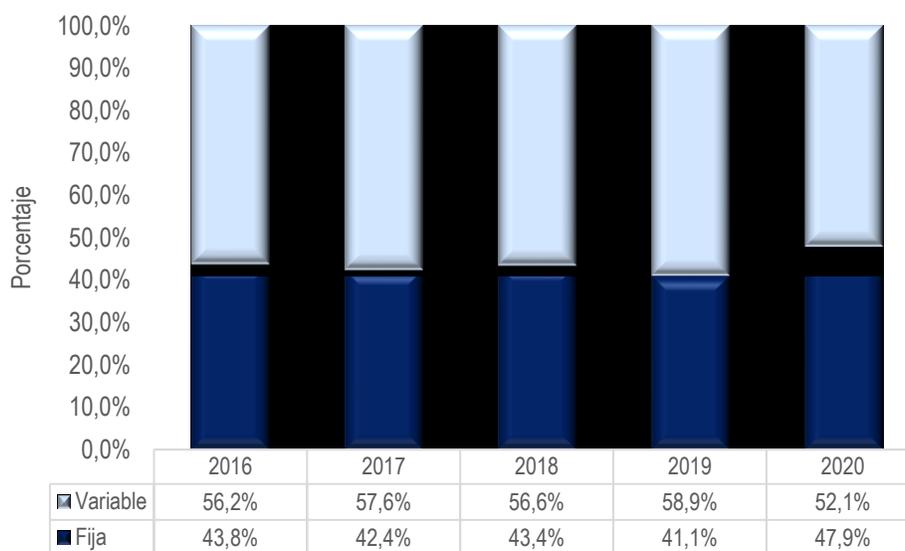
Es importante considerar que un 49,5% (30,2% + 19,3%) del total del portafolio del RSPNF, vence en menos de cinco años, aspecto que debe generar una alerta al verse incrementado el riesgo de re – financiamiento, lo cual toma mayor relevancia al incrementarse en 0,9 puntos porcentuales al compararlo con el año anterior.

2.2.2.1.2. Riesgo de Tasa de Interés RSPNF

En el siguiente gráfico se muestra la composición del portafolio del RSPNF por tipo de tasa de interés (préstamos y títulos valores). Como se puede observar, contrario a lo acontecido del 2018 al 2019, en donde se observó un aumento en la porción de la deuda con tasa de interés variable, al comparar el

año 2020 con respecto al 2019 se presenta un decremento de 6,8 puntos porcentuales al pasar de un 58,9% a un 52,1%. A pesar de este descenso de la composición en tasa variable el riesgo de tasa de interés sigue siendo relevante en este sector.

Gráfico N° 20 Costa Rica: Deuda Pública por Estructura por Tasa de Interés, Resto del Sector Público No Financiero, Periodo 2016-2020, en porcentaje



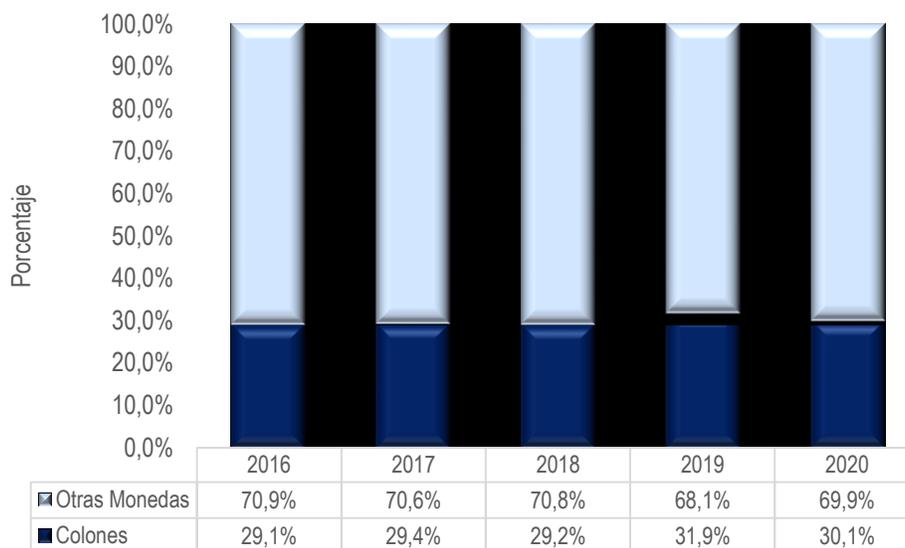
Fuente: Dirección de Crédito Público del Ministerio de Hacienda

Tal y como se ve reflejado en el gráfico anterior, dado el porcentaje de deuda a tasa de interés ajustable de los últimos cinco años, el riesgo de tasa se podría materializar ante una variación de las tasas de interés en el mercado, lo cual afecta directamente el costo del servicio de la deuda de las nuevas emisiones y consecuentemente el presupuesto con el cual dispone.

2.2.2.1.3. Riesgo Cambiario RSPNF

Al analizar la estructura por tipo de moneda del portafolio de deuda del RSPNF, se puede observar como la exposición al riesgo cambiario aumentó en 1,8 puntos porcentuales, al comparar el cierre del año 2020 con el 2019, dado por un aumento en el saldo de deuda en moneda dólares por un monto aproximado de ¢ 83.000 millones y un aumento en la deuda denominada en colones por ¢ 384.019 millones. El comportamiento del 2020 es opuesto al año anterior que presenta una disminución de 2,7 puntos porcentuales, para ese periodo se presentó una redistribución del portafolio al aumentar la deuda en moneda colones.

Gráfico N° 21 Costa Rica: Estructura por Moneda, Deuda Pública del Resto del Sector Público No Financiero, Periodo 2016-2020, en porcentaje



Fuente: Dirección de Crédito Público del Ministerio de Hacienda

A pesar de la mejora presentada al cierre 2019, la exposición al riesgo cambiario sigue siendo relevante, por ello es importante que estas instituciones elaboren una estrategia para renegociar su deuda y modificar la participación de sector en deuda pactada en moneda diferente al colón, ello con el único fin de reducir el impacto negativo de un “shock” de tipo de cambio o volatilidad cambiaria. Para lo cual es muy importante tener la flexibilidad legal y la capacitación del recurso humano con el fin de poder construir instrumentos de cobertura para una porción de las operaciones que se encuentran denominadas en dólares.

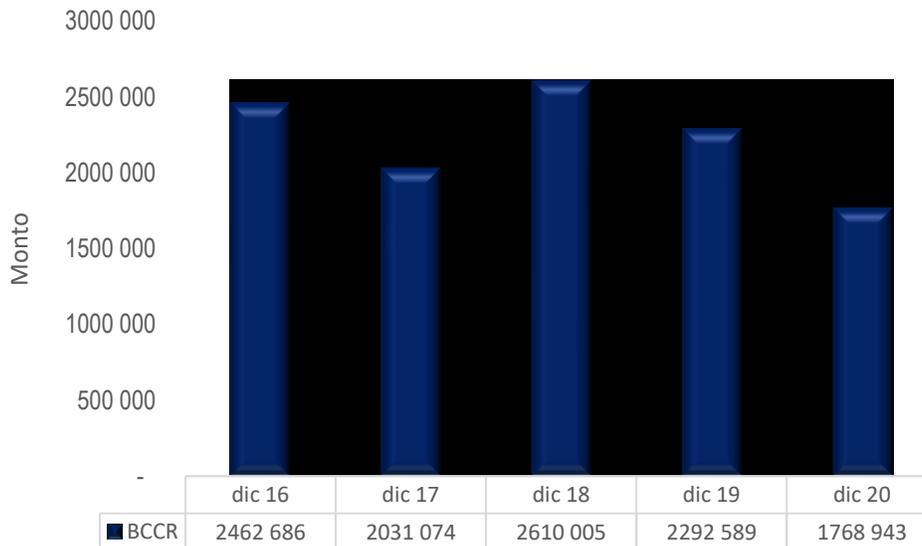
2.2.2.2. Banco Central de Costa Rica (BCCR)

De los grupos analizados la deuda del Banco Central de Costa Rica (BCCR), es el que tiene la menor relación deuda a PIB, ya que al cierre del año 2020 es de un 4,9%, equivalente a ¢ 1,8 billones, monto y porcentaje menor al presentado en el año 2019, que fue de un 6,1% y ¢ 2,3 billones.

El siguiente gráfico muestra que en el año 2017 la deuda del BCCR decreció en un 17,5% con respecto al año 2016, si bien es cierto en el año 2018 ésta se revertió, a partir de ese mismo año el saldo de la

deuda ha venido disminuyendo, ya que al comparar el año 2020 con el 2016 se puede observar un decrecimiento nominal total de ¢ 693.744 millones, es decir un 28,2%.

Gráfico N° 22 Deuda Pública Total, Banco Central de Costa Rica, Periodo 2016-2020, millones de colones



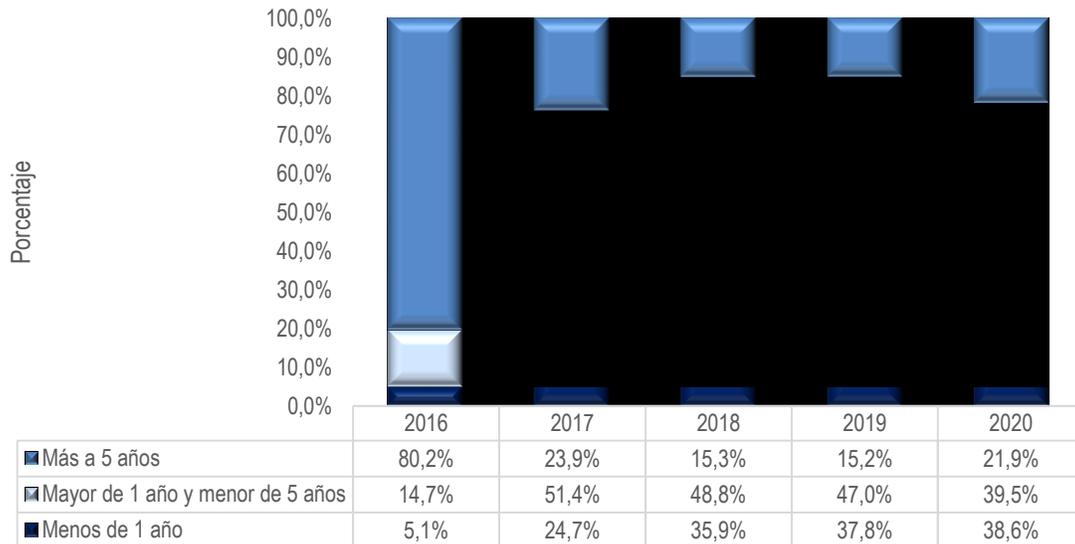
Fuente: Dirección de Crédito Público del Ministerio de Hacienda.

Históricamente la deuda del BCCR ha estado representada principalmente por el endeudamiento interno, el cual se ha mantenido por encima del 98% del total de la deuda, el resto obedece a la deuda externa. No obstante, al considerarse el crédito externo de US\$ 1.000 millones del año 2018 otorgado por el Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR) el porcentaje de la deuda externa alcanzó el 23,6%. Con los vencimientos de deuda interna y externa del año 2019, el peso de la deuda interna alcanzó un 84,1% y la deuda externa un 15,9%, lo que evidencia una mejora en su redistribución. Sin embargo; a pesar de la disminución en el saldo de la deuda del BCCR, al cierre del año 2020 el peso de la deuda interna se incrementó hasta alcanzar un 91,9%.

Con respecto al plazo al vencimiento de la deuda del BCCR, en el año 2016 esta muestra una mayor concentración en el de mediano plazo. No obstante, a partir del 2017 se observa una redistribución en su estructura, ya que se incrementa la composición de corto plazo en detrimento a la de mediano y largo plazo, principalmente debido a su estrategia de colocación que mayoritariamente se concentra en instrumentos de 2 años plazo o menos. Por su parte en el año 2020 el largo plazo se incrementa en 6,7 puntos porcentuales, la redistribución se da con una disminución de un 7,5% en el plazo mayor

a un año y menor a 5 años y un aumento- a menos de 1 año en 0,8 puntos porcentuales, con respecto a 2019.

Gráfico N° 23 Costa Rica: Deuda Pública Total por Estructura de Vencimientos, Banco Central de Costa Rica, Periodo 2016-2020, en porcentaje



Fuente: Dirección de Crédito Público del Ministerio de Hacienda.

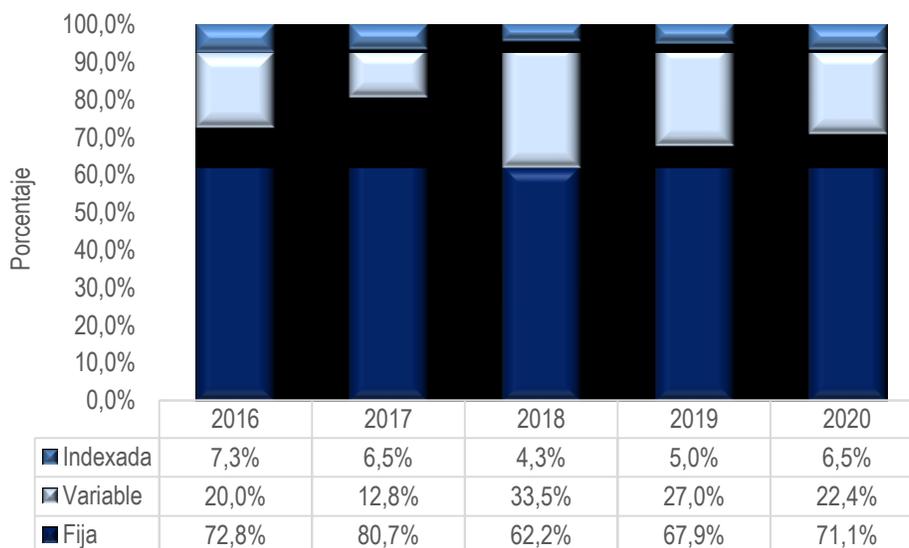
Por constituirse el BCCR como el ente que se encarga de la determinación de la política monetaria, cambiaria y crediticia del país, también es el llamado a realizar la estimación, emisión y administración de los billetes y monedas de circulación nacional y en general de diseñar y ejecutar la política monetaria del país, no se considera que tenga una exposición al riesgo de refinanciamiento y esta composición obedece más bien a la coordinación estratégica con el Ministerio de Hacienda para que el BCCR se concentre en la parte de corto plazo de la curva de rendimientos, dos años o menos mientras que el Ministerio de Hacienda mantiene un mayor acceso al mediano y largo plazo.

Al cierre 2020 la deuda contratada en moneda diferente al colon alcanzó 8,1 puntos porcentuales, la exposición del portafolio de deuda del BCCR al riesgo cambiario se ve disminuida en 7,8 puntos porcentuales, porcentaje igual al decrecimiento presentado en 2019, ya que al 2019 su participación en moneda extranjera fue de 15,9% y en 2018 de 23,7%.

2.2.2.2.1. Riesgo de Tasa de Interés BCCR

La estrategia seguida por el BCCR durante los últimos años, ha consistido en realizar una mayor captación en instrumentos de deuda a tasa fija. En este periodo la composición en tasa fija ha sido de 76,7% en promedio. La composición en instrumentos con tasa variable, para ese mismo periodo ha rondado el 16,4%, por tanto, no se observaba una significativa exposición al riesgo de tasa de interés. El restante 6,9% lo componían títulos indexados a la inflación. Por su parte en el año 2020 aumentó la deuda a tasa fija al alcanzar un 71,1%, y un incremento de 3,2 puntos porcentuales. La deuda indexada a la inflación aumenta a un 6,5%, con un incremento de 1,5%.

Gráfico N° 24 Costa Rica: Deuda Pública por Estructura por Tasa de Interés, Banco Central de Costa Rica, Periodo 2016-2020, en porcentaje



Fuente: Dirección de Crédito Público del Ministerio de Hacienda.

2.2.2.2.2. Riesgo por Inflación BCCR

La exposición al riesgo por inflación considera el peso relativo de deuda con instrumentos indexados a la inflación o UDES, la participación de este tipo de instrumentos en la deuda pública del BCCR presenta una tendencia decreciente, a pesar del leve aumento experimentado en el 2020.

Cuadro 13 Costa Rica: Indicadores de Riesgo por Inflación de la Deuda del Banco Central de Costa Rica, Periodo 2016 a 2020, en porcentaje

Moneda	Banco Central de Costa Rica				
	2016	2017	2018	2019	2020
Colones	92,4%	93,1%	72,0%	79,1%	85,4%
UDES	7,3%	6,5%	4,3%	5,0%	6,5%
Otras Monedas	0,4%	0,4%	23,7%	15,9%	8,1%
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Fuente: Dirección de Crédito Público del Ministerio de Hacienda.

2.2.3. Gobierno Central más Órganos Desconcentrados

La información se ha convertido en una de las herramientas más importantes para tomar decisiones, esta realidad no es ajena a los Gobiernos, ante la volatilidad actual en los mercados internacionales es valioso el reconocer los costos y riesgos de las operaciones de endeudamiento para financiar sus necesidades. Es importante reconocer las interrelaciones que existen entre los diferentes participantes del mercado y las políticas macroeconómicas, esto para mantener coherencia entre las medidas adoptadas y la sostenibilidad de la deuda, esta coordinación genera beneficios adicionales como lo es el desarrollo del mercado interno de deuda. Asimismo, puede contenerse el riesgo para el balance general del país, al tiempo que se minimiza la posible carga relativa a la deuda para los contribuyentes y se maximizan los recursos disponibles para otros gastos.

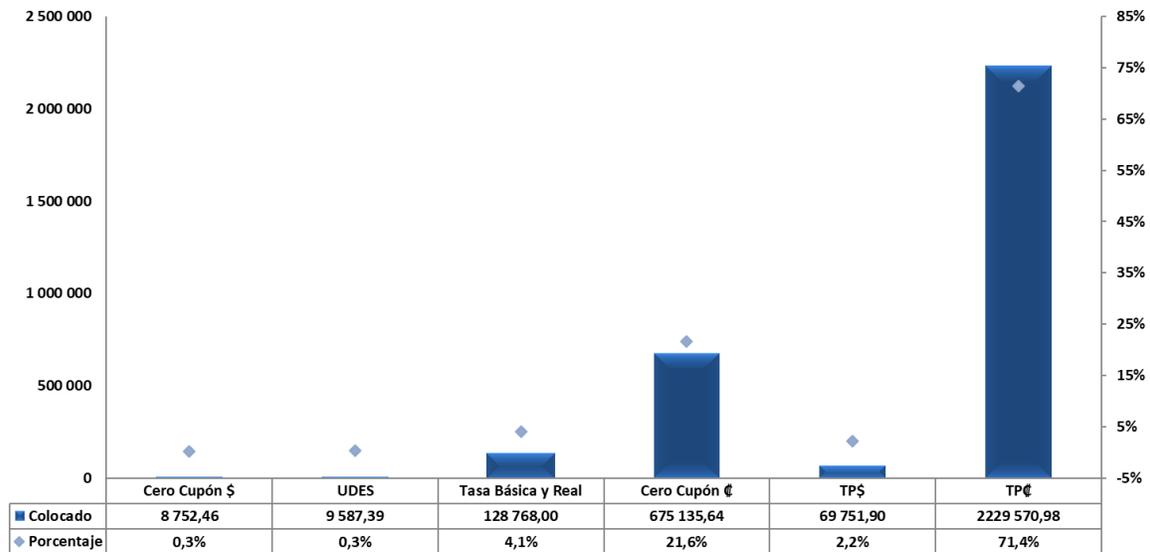
Es así como para el manejo adecuado del endeudamiento, el Gobierno se ha dotado de instrumentalización para además de hacerle frente a las obligaciones financieras, logre controlar la exposición de riesgos asociados a la administración de una cartera de deuda, Entre esas herramientas de gestión, dispone de la Política de endeudamiento del Sector Público, la estrategia de endeudamiento de mediano plazo (oficializada recientemente por parte del señor Ministro de Hacienda y publicada en el Diario Oficial La Gaceta) y el plan de financiamiento de corto plazo, mismos que se convierten en mecanismos que guían las condiciones del financiamiento para satisfacer las necesidades del gobierno logrando el objetivo de obtener los recursos al menor costo y riesgo posible.

2.2.3.1. Resultados del Plan de financiamiento del año 2020

El plan de financiamiento de deuda del Gobierno para el año 2020 respondió, no solo a las necesidades de financiamiento que debía atender sino también a la combinación de costo y riesgo asociados a ese endeudamiento, muy particularmente, enfrentar la incertidumbre ocasionada por la emergencia sanitaria que conllevó a una importante contracción en los ingresos provocando mayores desbalances fiscales. Pese a esta condición, el mercado de deuda local tuvo una relevante participación en el financiamiento de las necesidades de financiamiento del Gobierno mediante las operaciones de títulos valores locales.

Las colocaciones presupuestarias⁹, alcanzaron un monto de ₡ 3,1 billones, de los cuales un 78,1% fueron en bonos de mediano y largo plazo (94,7% en bonos tasa fija, 5,23% tasa variable y el restante en títulos cero cupón)¹⁰, y un 21,9% en títulos corto plazo, siendo el 100% de estos, títulos cero cupón.

Gráfico N° 25 Costa Rica: Estructura por Tipo de Instrumento de las Colocaciones Presupuestarias al 31 de Diciembre del 2020, en millones de colones y porcentaje



Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

⁹ Las colocaciones presupuestarias son el resultado de operaciones tanto de subasta como operaciones directas cuyo vencimiento está fuera del año calendario, es decir vencen después de diciembre 2020.

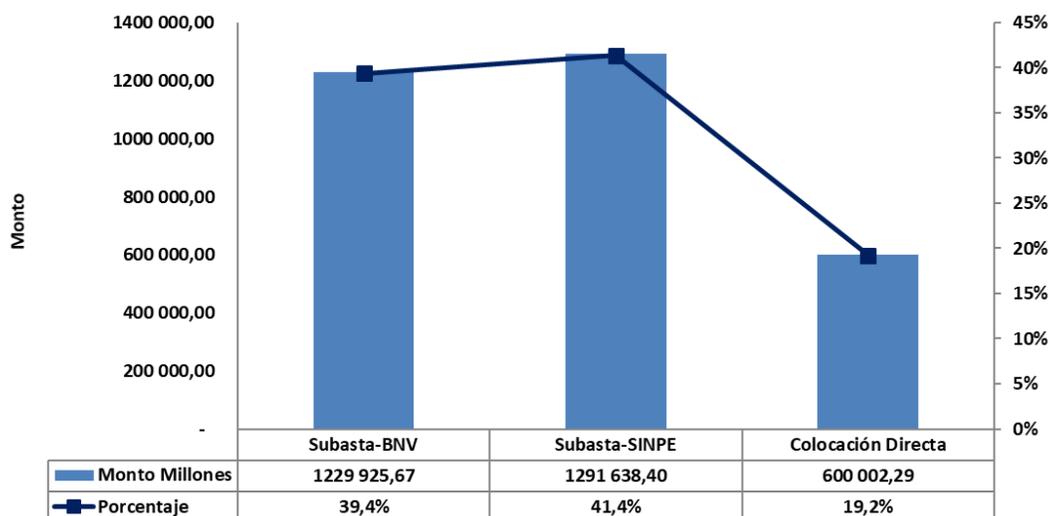
¹⁰ La clasificación por largo plazo puede incluir instrumentos cero cupón con plazos superiores a un año.

Según el gráfico anterior, del total de las colocaciones presupuestarias del periodo, el 21,9% corresponden a operaciones en cero cupones colones y dólares, esto es el resultado de la incertidumbre que se presentó en el mercado y la preferencia de los agentes económicos por el corto plazo.

En el siguiente gráfico se muestra la totalidad de las colocaciones presupuestarias por tipo de mecanismo de colocación. Se puede observar que el mecanismo de subasta es el que tiene mayor participación manteniendo la tendencia de los últimos años. La subasta BNV representó el 39,4%, por su parte la Subasta SINPE alcanzó el 41,4%, finalmente, la colocación directa solo representó un quinto del total captado, este resultado es el deseado, ya que se logra que sean los mecanismos competitivos los que mayor peso tengan en la captación de recursos, generando una mejor formación de precios. Estos resultados son similares a los alcanzados en año pasado, donde más de un 85% de la captación se logra por mecanismos competitivos de subasta.

A pesar de los acontecimientos relacionados con la emergencia sanitaria por el COVID 19, durante el 2020, siempre con esfuerzos por favorecer los mecanismos competitivos y la formación de precios. ya que en la actualidad las subastas realizadas por Tesoro Directo también consideran valores estandarizados, lo que permite la participación directa de los asociados al SINPE. Se mantuvo los esfuerzos por realizar una reducción de las colocaciones directas buscando una mayor competencia por precio, buscando generar un valor agregado para el desarrollo del mercado de valores.

Gráfico N° 26 Costa Rica: Estructura por Mecanismo de Captación de las Colocaciones Presupuestarias al 31 de Diciembre del 2020, en millones de colones



Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

Manteniendo la política de transparencia y rendición de cuentas, en el 2020 el Ministerio de Hacienda presentó al mercado, prensa y otros entes, el Plan de Endeudamiento Interno de Corto Plazo para cada semestre del año. Este plan contenía el monto de las necesidades de financiamiento del MH, los instrumentos, así como los porcentajes esperados a emitir para cada composición, esta rendición de cuentas se verá reforzada para los siguientes años al aprobarse la estrategia de endeudamiento mediano plazo. Además, se dio a conocer el calendario de subastas, nuevos proyectos, el cronograma de operaciones de gestión de pasivos, tales como canjes y subastas inversas, los instrumentos sujetos a cada operación y el mecanismo de captación.

Para el año 2020 el Plan de endeudamiento Semestral del Gobierno, buscaba realizar una colocación de la deuda en instrumentos de largo plazo y con tasas fijas, primordialmente en colones, con el fin de propiciar un alargamiento en la estructura de vencimientos del portafolio de deuda, reducir el riesgo de refinanciamiento y riesgo de moneda. Estas acciones son congruentes con la Política de Endeudamiento para el Sector Público Costarricense.

A pesar de la incertidumbre que se generó durante el 2020 y sus repercusiones en el sector real de la economía y las finanzas públicas, las colocaciones en tasa fija en colones tuvieron una participación

que permitió un mayor peso en la estructura. Para el primer y segundo semestre del año se superaron las proyecciones de colocación en estos instrumentos, lo que generó una desviación de 26% y 17% en cada uno de los semestres respectivamente. Para el segundo semestre, se incrementó la colocación de títulos valores de corto plazo esto ante la incertidumbre de los agentes económicos y las políticas expansivas que se implementaron para mejorar las condiciones de crédito de las personas y empresas, esta colocación de corto plazo se incrementó al compararse con los datos del 2019, sin que este incremento signifique un aumento importante en el riesgo de refinanciamiento existente.

Finalmente, no se logró alcanzar las propuestas realizadas al mercado en cuanto a la porción de colocaciones en moneda extranjera como consecuencia de la presión de las tasas de interés al alza por parte de los inversionistas lo que imposibilitó la asignación en subastas, aunado a una menor necesidad de financiamiento al disponer de los créditos de apoyo presupuestario que se obtuvieron de organismos internacionales a lo largo del 2020, lo cual permitió menores costos y a la vez una menor necesidad del Gobierno por la captación en dólares.

Cuadro 14 Costa Rica: Resumen de Montos Colocados y Estrategia¹¹ de Captación I y II semestre del 2020, en porcentaje

Estrategia de Colocación						
Instrumento	I Semestre			II Semestre		
	Estrategia	Real	Desviación	Estrategia	Real	Desviación
Tasa Fija ¢	50%	76%	26%	65%	82%	17%
Tasa Variable	10%	15%	5%	10%	1%	-9%
Tasa Fija \$	20%	0%	-20%	10%	2%	-8%
Cero Cupón ¢ y \$	10%	9%	-1%	10%	14%	4%
Indexados a Inflación	10%	1%	-9%	5%	0%	-5%

Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

En resumen, se dieron desviaciones por una mayor colocación en títulos tasa fija colones, así como la limitada colocación de títulos con tasa fija dólares y tasa ajustable, por debajo de lo que se estableció en la estrategia de colocación.

Para el año 2020 los bonos indexados a la inflación al igual que en años anteriores casi no se colocaron, esto es el resultado de una inflación baja que limita el interés de los inversionistas en este

¹¹ El monto total captado está constituido por operaciones realizadas mediante subasta competitiva y ventanilla electrónica de títulos estandarizados.

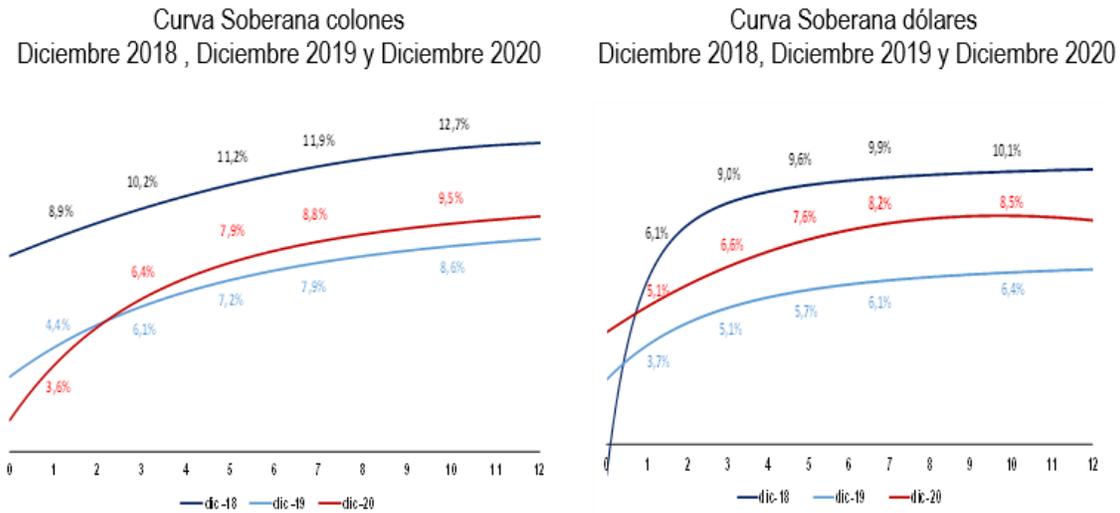
tipo de instrumentos. La inflación para el año 2020 cerró cerca del 1% similar comportamiento al año 2019 donde el indicador cerró en 1,52%.

Pese a las circunstancias adversas que presentaron a nivel global, las tasas de interés a nivel local presentaron una tendencia positiva tanto en colones como dólares. En el caso de la curva soberana en colones, al compararlas con los datos del 2018 presentan una clara tendencia a la baja, en algunos tramos de más de 500 b.p. Si se comparan con los datos de cierre del 2019, se muestra una leve tendencia al alza, sin embargo, este incremento no es tan significativo si se toma en cuenta la crisis sanitaria que se mantiene a nivel mundial y el deterioro en las finanzas públicas que aumentaba las primas por riesgo.

En el caso de la deuda soberana en dólares se presenta un comportamiento similar a la de moneda nacional. Se debe destacar que la curva de rendimiento en dólares está influenciada por factores externos que añaden incertidumbre al comportamiento de las tasas en moneda extranjera, ejemplo de ello es el resultado de las acciones para enfrentar la pandemia COVID 19 a nivel mundial, la incertidumbre por elecciones en los Estados Unidos, entre otros factores, pero también inciden factores internos como el posible acuerdo con el FMI y la aprobación de medidas para mejorar la sostenibilidad de las finanzas públicas.

A pesar de la crisis sanitaria del 2020, se debe mencionar que la implementación de medidas contenidas en la Ley N° 9635, Fortalecimiento de las Finanzas Públicas y la Ley N° 9708, permitieron afrontar de mejor manera la disminución de los ingresos del gobierno como consecuencia de la baja la producción nacional y su consecuente impacto en el desempleo y subempleo, lo que se ve reflejado en la estabilidad de las tasas de interés en el 2020. Se espera que ese comportamiento se mantenga en el mediano plazo como resultado del acuerdo que se logró con el FMI en enero 2021 y lo que se ha visualizado a inicios de este año es precisamente que la tendencia a la baja en las tasas de interés locales, tanto en dólares como colones continua.

Gráfico N° 27 Curvas Soberanas por Moneda



Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

La adecuada gestión de la deuda permite lograr algunos objetivos que son deseables dentro del desarrollo de un mercado, entre esos, la creación de precios en el mercado secundario. En relación a este tema, el Fondo Monetario Internacional señala, la importancia de disminuir la cantidad de bonos de las colocaciones en el mercado primario, subastando solo un bono de referencia en colones y otro en dólares cada semana, además de dar espacio a incentivos para los creadores de mercado y evitar el acceso recurrente a operaciones directas, esta recomendación se ha estado implementando al generar los espacios necesarios de tiempo entre las subastas para lograr una adecuada formación de precios.

La oficialización de la estrategia de endeudamiento de mediano plazo, propiciará el ambiente de confianza necesario que permitirá mejorar la colocación de deuda y generará señales claras al mercado, si bien es cierto, el número de operaciones no se han reducido en el mercado primario, las señales que se envían a éste son más claras y transparentes al saberse los títulos y plazos a los cuales se debe colocar para cumplir con los rangos mostrados en la estrategia de endeudamiento de mediano plazo.

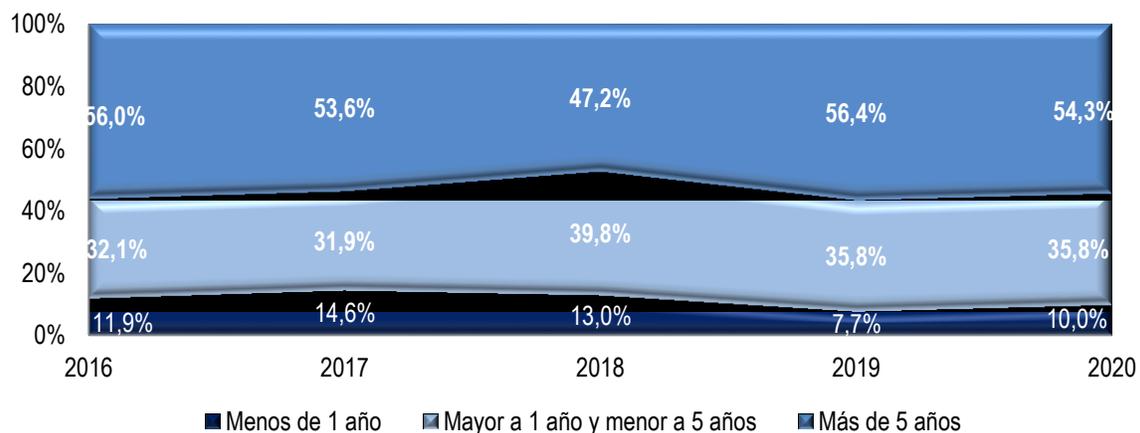
2.2.3.2. Administración de los Riesgos del Portafolio de Pasivos

Un evento relevante en el año 2020 que pudo agravar los riesgos del portafolio de pasivos del gobierno central es la crisis sanitaria ocasionada por el COVID 19, sin embargo, a pesar de los efectos negativos de la pandemia sobre las finanzas públicas, se fortalecieron e intensificaron las actividades de gestión de deuda, evitándose con ello aumentar la exposición de los riesgos de la cartera y los costos asociados a ella. Por ello, es importante prestar atención a los riesgos inherentes a la estructura de la deuda pública, los cuales deben ser objeto de un cuidadoso seguimiento y evaluación. Estos riesgos deben mitigarse en la medida de lo posible, modificando la estructura de la deuda y teniendo en cuenta el costo que esto conlleva, por medio de una serie de políticas respecto a las diferentes estrategias de gestión y fondeo.

2.2.3.2.1. Riesgo de Re-financiamiento

Para el análisis del riesgo de re-financiamiento, a continuación, se muestra el comportamiento de los vencimientos de la deuda de corto plazo del Gobierno Central (igual o menor de 1 año), indicador frecuentemente utilizado para estimar el riesgo de refinanciamiento.

Gráfico N° 28 Costa Rica: Estructura de Vencimientos Deuda Total del Gobierno Central y Órganos Desconcentrados. 2016-2020



Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

En el gráfico anterior se muestra el porcentaje de deuda total (interna y externa), por fecha de vencimientos. El comportamiento de los vencimientos a menos de un año, exhibe una tendencia decreciente de este indicador desde el 2017 a pesar del aumento en el año 2020 mantiene su nivel por debajo del 11,9% alcanzado en el 2016. Al comparar el 2020 con el 2019, el aumento observado fue de 2,3 puntos porcentuales pasando de un 7,7% a un 10,0%. Puntualmente en el año 2020, aproximadamente el 21,9% de las colocaciones presupuestarias fue realizada a corto plazo, la mayoría mediante colocaciones directas a instituciones dentro del mismo sector público, adicionalmente los vencimientos a menos de un año ya reflejan los vencimientos de instrumentos que fueron colocados en el 2018 mediante la figura de los contratos de colocación.

Con respecto a la deuda total de mediano plazo, el siguiente cuadro muestra que el 28,7% de la deuda al cierre 2020, vence en menos de tres años. Este indicador comparado con el 2019 presenta un aumento de 1,3 puntos porcentuales. La deuda interna con vencimiento a 3 años presentó un incremento de 1,3 puntos porcentuales, pasando de 27,4% en el 2019 a 28,7% en el año 2020.

Cuadro 15 Costa Rica: Indicadores de Riesgo de Re-financiamiento de la Deuda Total del Gobierno Central y Órganos Desconcentrados.
2019-2020

Indicador	2019			2020		
	Externa	Interna	Total	Externa	Interna	Total
Deuda con vencimiento a 1 año	4,5%	8,7%	7,7%	1,4%	12,7%	10,0%
Deuda con vencimiento a 3 años	7,6%	33,0%	27,4%	15,7%	32,8%	28,7%

Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

Por su parte, los vencimientos a menos de un año se mantienen dentro del margen de conformidad con la Estrategia de endeudamiento de Mediano y Largo Plazo (5% - 10%), al presentar una participación de 10,0% del total de la deuda.

Otra arista del riesgo de refinanciamiento la proveen los recursos líquidos, con que cuenta el Gobierno para hacer frente a los vencimientos de corto plazo. En este sentido es usual que los Gobiernos tiendan a mantener un pre-fondeo de caja que les permita alcanzar o cubrir una porción importante de

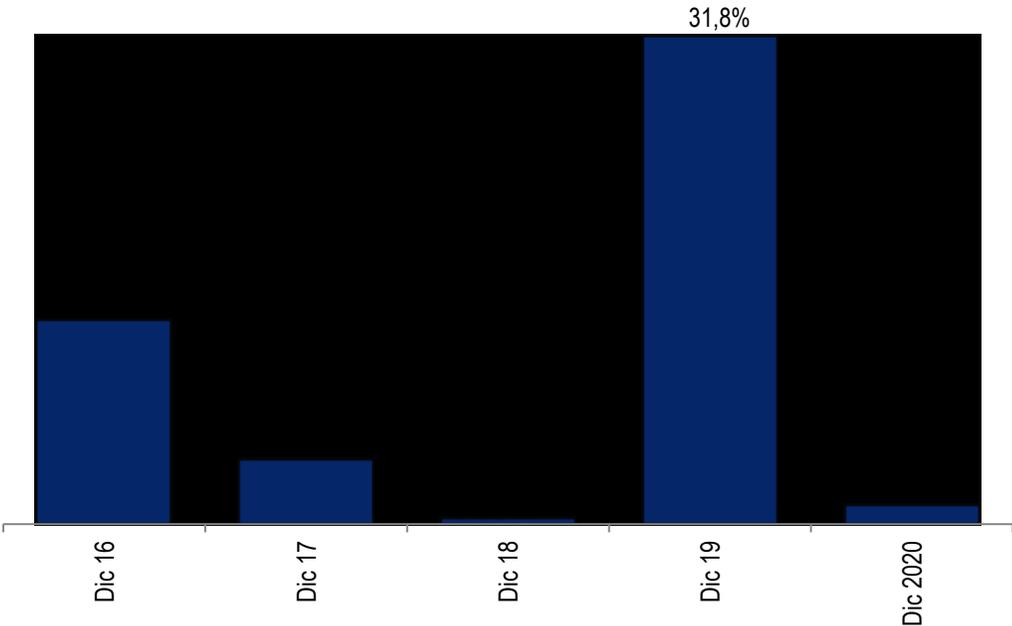
los próximos vencimientos y, en algunos casos, los montos de caja en reserva representan casi el año de los próximos vencimientos.

Se debe continuar con los esfuerzos para la mitigación de riesgos de refinanciamiento, además de aumentar los fondos líquidos en caja inclusive con el acceso directo a los mercados financieros internacionales, a fin de mantener recursos líquidos que permitan reducir presiones y apoyar una gestión eficaz del endeudamiento del Gobierno.

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 a financiamiento de multilaterales durante el año, lo cual detona la vulnerabilidad del flujo de caja del Gobierno Central.

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

Gráfico N° 29 Costa Rica: Recursos Líquidos como Porcentaje de los Vencimientos a menos de un Año



Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

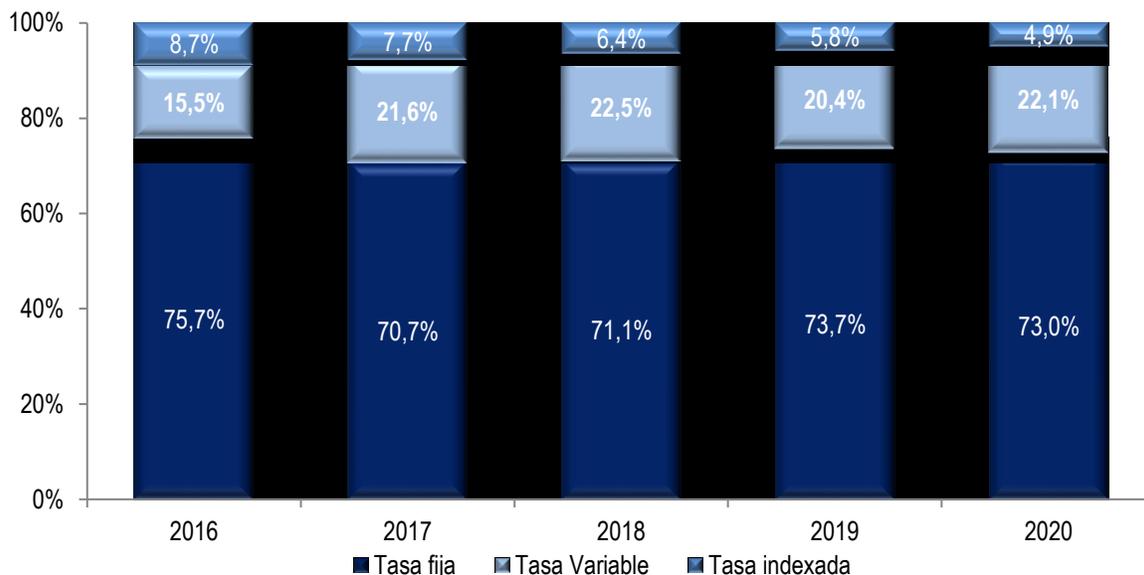
2.2.3.2.2. Riesgo de Tasa de Interés

Para evaluar el riesgo de tasa de interés, frecuentemente se ha utilizado como indicador la estructura de la cartera de deuda, diferenciando entre instrumentos de deuda con tasa fija (los cuales reducen la exposición al riesgo de tasa de interés) y los instrumentos con tasa de interés variable.

El siguiente gráfico muestra el comportamiento de la composición del portafolio por tipo de tasa de interés de la deuda total del Gobierno (interna y externa). Como se puede observar, se dio un leve aumento en la porción de la deuda con tasa de interés variable durante el año 2020 con respecto al 2019 al pasar de un 20,4% a un 22,1%, es decir un incremento de 1,7 puntos porcentuales. Esta subida viene dada principalmente por el incremento de empréstitos a tasa variable y la colocación de títulos de propiedad real ajustable soberano (TPRAS).

Durante el año 2020, no se realizaron colocaciones de títulos tasa básica mediante los mecanismos de subasta ni ventanilla electrónica, por su parte el 4,1% se realizaron en títulos TPRAS, porcentajes que no son lo suficientemente representativos como para causar un incremento importante en la proporción de deuda a tasa ajustable y en el riesgo de tasa de interés.

Gráfico N° 30 Costa Rica: Estructura de Tasas, Deuda Total del Gobierno Central y Órganos Desconcentrados
2016-2020



Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

Otro indicador que ayuda a interpretar la exposición del portafolio total del Gobierno al riesgo de tasa de interés, es el porcentaje de deuda con tasa a re-fijarse en dos años¹², mismo que se puede observar en la siguiente tabla. Este indicador muestra que, al cierre del año 2020, a un 38,9% de la deuda le será re-fijada su tasa de interés en los próximos dos años, mayor al resultado obtenido en el año 2019 de 35,4%.

Cuadro 16 Costa Rica: Indicadores de Riesgo de Tasa de Interés de la Deuda Total del Gobierno Central y Órganos Desconcentrados. 2019-2020

Indicador	2019			2020		
	Externa	Interna	Total	Externa	Interna	Total
Deuda con tasa re-fijada a 2 años	31,3%	36,5%	35,4%	40,1%	38,6%	38,9%
Plazo promedio para re-fijar la tasa (años)	11,5	4,4	6,0	9,6	4,9	6,0

Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

¹² Por re-fijar se entiende el cambio de tasa de interés debido al vencimiento de la deuda con tasa fija y a la modificación de la tasa de referencia para la deuda con tasa variable.

Aunado a lo expuesto anteriormente, un indicador a tener en cuenta es el llamado Plazo Promedio para Re-fijar la Tasa, en este caso al cierre del 2020 es de 6,0 años, lo que significa que toda la deuda del Gobierno al cierre del año 2020 cambiaría su tasa cupón en ese plazo promedio, dato que se mantiene al compararlo con el año 2019.

Es recomendable señalar que la participación en los mercados internacionales siempre será importante, particularmente en momentos en que las tasas de interés a nivel internacional se encuentren por debajo de las tasas de interés locales en moneda denominada en dólares, momento idóneo para realizar la captación en el mercado internacional. El uso de este mecanismo permite una mayor diversificación en la obtención de los recursos, alargar el perfil de vencimientos y aumentar el plazo promedio de re-fijación de tasas, así como reducir el riesgo de tasa de interés en el tanto se evitan presiones excesivas en el mercado financiero local que se traducen en incrementos en las tasas de interés.

2.2.3.2.3. Riesgo por Inflación

Para analizar la exposición al riesgo por inflación se puede utilizar como indicador la proporción de títulos pactados en las condiciones descritas anteriormente, con respecto a la deuda total del Gobierno.

Cuadro 17 Costa Rica: Indicadores de Riesgo por Inflación de la Deuda Total del Gobierno Central y Órganos Desconcentrados 2019-2020

Moneda	2019	2020
	Total	Total
Dólares	41,7%	39,3%
Colones	52,0%	53,6%
UDES	5,8%	4,9%
Otras monedas	0,5%	2,2%
Total	100,0%	100,0%

Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

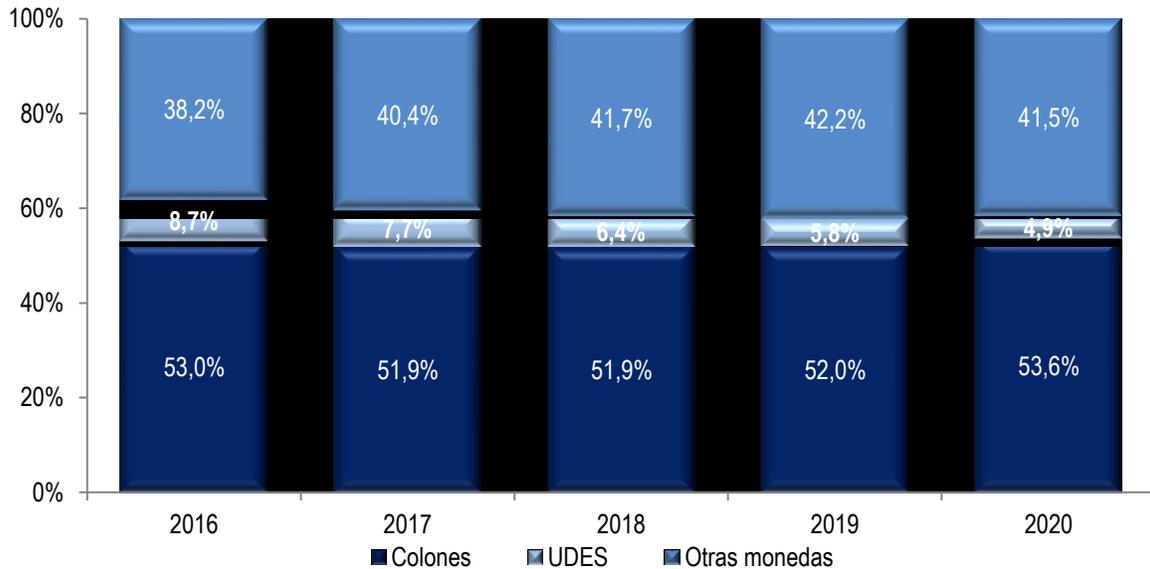
Al comparar la proporción de la deuda total del Gobierno denominada en UDES, se observa la tendencia a la baja ya que el año 2019 cerró en 5,8% y el año 2020 en 4,9%. Por lo tanto, existe espacio para aumentar la participación porcentual de estos instrumentos en el portafolio de deuda, ya que, los riesgos en el servicio de la deuda producto de una eventual mayor inflación se verían mitigados por la misma naturaleza pro cíclica del instrumento indexado a la inflación. Es decir, este tipo de deuda tiene la particularidad de que genera un mayor servicio de deuda cuando la inflación es alta, que es también cuando la economía presenta mayores crecimientos económicos y por tanto una mayor recaudación tributaria, en la teoría la deuda indexada no involucra riesgos en el servicio de deuda ante “shock” de demanda. Es por ello, que existe la intención de buscar una mayor participación de las colocaciones de este instrumento.

Para el periodo 2020 se incluyó dentro de la estrategia de colocación este tipo de título, sin embargo, del total de las colocaciones por medio de subasta, únicamente un 0,36% representó las colocaciones en TUDES.

2.2.3.2.4. Riesgo Cambiario

Un indicador para apreciar y analizar el riesgo cambiario del portafolio de deuda del Gobierno, consiste en comparar la proporción relativa del portafolio que está pactado en moneda extranjera y la proporción negociada en moneda local. A pesar del impacto negativo de la pandemia ocasionada por el COVID 19 se logró incrementar la composición en colones, ya que este indicador muestra incremento de 1,6%, pasando de 52,0% a 53,6%.

Gráfico N° 31 Costa Rica: Estructura por Moneda, Deuda Total del Gobierno Central y Órganos Desconcentrados.
2016-2020



Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

Desde el lado de la composición del portafolio de deuda expuesto en moneda extranjera y según el BCCR en el programa Macroeconómico 2016-2022, al término del año 2020 el tipo de cambio presentó una variación cambiaria de 7,4% explicado principalmente por los efectos de la pandemia por el coronavirus y por las tensiones fiscales que hubo a finales del año.

No obstante, en el gráfico anterior se puede observar como la exposición al riesgo cambiario disminuyó en 0,7 puntos porcentuales al comparar el cierre del año 2020 con el 2019 a pesar de la emisión de eurobonos a finales del 2019, y del acceso de US\$ 1.430 millones de apoyo presupuestario en el año 2020. Estos indicadores tienden al cumplimiento de la composición deseable descrita en la Estrategia de Mediano y Largo Plazo (25%-35%), especialmente, por el efecto de los vencimientos de deuda en esa misma moneda, incluido el vencimiento de US\$ 250,0 millones de una emisión colocada en el mercado internacional en el año 2000.

Sin embargo, la exposición al riesgo cambiario sigue siendo importante y en línea con diferentes recomendaciones de organismos multilaterales que señalan la necesidad de recomponer la participación del Gobierno en estos instrumentos, con el fin de reducir el impacto negativo de un

“shock” de tipo de cambio, facilitar la evolución del mercado cambiario, y coadyuvar al proceso de desdolarización.

En ese sentido, cabe señalar que a pesar de que el saldo de la deuda en moneda extranjera representa el 41,5% al 2020, los vencimientos en los siguientes años por la deuda contratada en dólares son importantes, lo que constituye una oportunidad importante para administrar las futuras colocaciones internacionales y desembolsos de crédito de apoyo presupuestario para mitigar el riesgo a esta exposición.

En resumen, se puede señalar que los riesgos de refinanciamiento, de tipo de cambio y de inflación experimentaron una mejora. Para el caso del refinanciamiento disminuyeron los vencimientos a menos de un año, mejorando la distribución del perfil de vencimientos. Por su parte, la exposición al riesgo de tipo de cambio, también se vio favorecida por la baja en la participación de moneda extranjera. En cuanto a la exposición al riesgo de inflación, este disminuyó y, por último, se incrementó la exposición al riesgo de tasa de interés dada la mayor composición de tasa variable. Se muestra entonces un adecuado control de los riesgos inmersos en la deuda del Gobierno Central y Órganos desconcentrados con algunas áreas de mejora puntuales en la gestión del volumen de deuda en dólares y la dotación de un mayor flujo de caja que reduzca el riesgo de refinanciamiento.

Resulta evidente que la composición del portafolio de deuda está expuesto a eventos internos y/o externos que podrían incrementar el volumen de la deuda o el pago de costos financieros asociados a ésta, razón por la que es de gran importancia que la estrategia de mediano plazo, que busca un equilibrio entre el costo y el riesgo del portafolio de deuda, sea utilizada de guía para la gestión de deuda a realizar.

2.3. Sensibilidad de la deuda ante shocks macroeconómicos

Un Gobierno Central ante el aumento constante y continuo de la razón de deuda pública como proporción del PIB puede ver comprometida la estabilidad de sus indicadores macroeconómicos, su economía real y sus indicadores socioeconómicos, esta situación es particularmente relevante luego de la crisis sanitaria que durante el año 2020 afectó y deterioró de forma significativa los resultados

fiscales proyectados a inicios de año. Ante tal situación resulta importante medir el impacto de algunos indicadores macroeconómicos sobre la evolución de la deuda de Gobierno. Algunas variables relevantes son: tasas de interés, tipo de cambio y déficit primario. Cada una de estas se modificarán de forma separada (en diferentes porcentajes) y sin que exista correlación entre las mismas para identificar por separado el efecto de cada una sobre la deuda.

A pesar de la mejora en las expectativas de ciertas variables con la reforma fiscal y la colocación de deuda en los mercados internacionales en el 2019, el incremento de los gastos para atender la COVID 19 y la reducción de los ingresos como resultado de la contracción de la economía, generaron un importante deterioro de las cifras fiscales para el año 2020 y los subsiguientes, esto a pesar de los continuos esfuerzos realizados por el gobierno para contener al gastos y generar mejores condiciones de financiamiento en el mercado local y mediante créditos de apoyo presupuestario con organismos internacionales. Todas estas circunstancias pueden generar variaciones positivas o negativas que desvíen los resultados de los escenarios que se consideran más probables, para este ejercicio se muestran las modificaciones o shocks considerados como negativos para identificar los riesgos asociados. Los rangos de dispersión que se aplicarán se obtuvieron de analizar las variaciones históricas observadas a lo largo del tiempo en la economía costarricense.

Se supone para el ejercicio de sensibilización una depreciación máxima de 10% anual para el primer año de estudio y luego se mantiene la depreciación proyectada por el BCCR en su Programa Macroeconómico 2021-2022, mientras que el incremento máximo de tasas de interés que se aplicará será 150 b.p. anual, finalmente, se aplicará un shock negativo en el déficit primario de -2,5% anual, estos cambios se realizan sobre el escenario alternativo con datos a diciembre del año 2020.

Es importante señalar que el escenario de partida para analizar los efectos ante cada shock, es el que contiene las medidas fiscales como resultado del Acuerdo con el FMI. Incorpora las mejoras en los ingresos tributarios como parte de la reactivación esperada de la economía, los acuerdos con el FMI y la posibilidad de obtener recursos de fuentes externas que permitan reducir las presiones sobre variables como el tipo de cambio y las tasas de interés en el mercado local, adicionalmente se contempla la posibilidad de realizar colocaciones en los mercados internacionales a partir de los años 2022-2025.

Luego de realizar los respectivos shocks en las variables seleccionadas (tasas de interés, tipo de cambio y déficit primario) se analizarán los efectos que se presentan en el pago de intereses, nuevas necesidades de financiamiento y la amortización para el periodo 2021-2025.

Cuadro 18 Resumen de shock aplicados

	2021	2022	2023	2024	2025
Tipo de Cambio con el Shock	677,31	697,63	718,56	740,12	762,32
Incremento de Tasa de Interés	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%
Déficit Primario	-2,50%	-2,50%	-2,50%	-2,50%	-2,50%

Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

Es importante señalar que, en el año 2020, se presentaron acontecimientos que desmejoraron la percepción de los inversionistas en cuanto al desempeño de las finanzas públicas y la economía en general. Como se detalla a continuación, del análisis de sensibilización, se desprende una desmejora respecto a los últimos resultados observados, variables como déficit primario, tasas de interés y volatilidad del tipo de cambio presentaron una desmejora significativa a lo largo del año 2020, pese a estos datos negativos y luego de un acuerdo con el FMI a inicios del año 2021 el Gobierno estableció una ruta que permite alcanzar resultados fiscales positivos con los cuales en el mediano plazo se alcanzan una serie de resultados que permiten mejorar indicadores como déficit primario, saldo de la deuda y la relación deuda a PIB, lo que permitirá mejorar la senda de sostenibilidad en el mediano plazo. Como se indicó anteriormente, utilizando estos supuestos se realizó la sensibilización de los datos para el periodo de estudio, es importante destacar que para alcanzar estas metas se debe aprobar en la Asamblea Legislativa una serie de proyectos de ley algunos de los que en la actualidad se están discutiendo, otros que presentará el Poder Ejecutivo en los siguientes meses, todo aunado al crecimiento económico esperado.

2.3.1. Resultados de la Sensibilización

Para realizar la sensibilización se han definido tres variables que se modificarán y se analizará el efecto de esos cambios en algunas de las variables claves de las finanzas públicas, las variables que se modificarán son: el déficit primario, tipo de cambio, y tasas de interés.

El déficit primario es una de las variables que mayor impacto tienen sobre la tendencia en las finanzas públicas y de la deuda en el mediano y largo plazo, además, de las diferentes variables que de ella se derivan, este indicador tiene un importante impacto sobre las necesidades de financiamiento del Gobierno y sobre la evolución del endeudamiento.

Por otra parte, el tipo de cambio tiene efecto sobre la deuda pública, esto por la proporción de la deuda que esta denominada en dólares, en la actualidad este porcentaje tiene un peso de aproximadamente el 39% del total de la deuda, sea esta local o internacional. Es importante mencionar que para este ejercicio el tipo de cambio del escenario base presenta una tendencia de poca volatilidad a lo largo del periodo de estudio. En general, se observa un efecto moderado al modificar el tipo de cambio sobre las variables que se utilizan para evaluar su impacto, esto refuerza los análisis realizados que mencionan que la colocación en los mercados internacionales puede traer beneficios en términos de pago de intereses y mejoramiento del perfil de deuda.

Finalmente, las modificaciones de las tasas de interés tienen un efecto mayor sobre las variables claves del modelo que el efecto que tiene, por ejemplo, el tipo de cambio, ya que las variaciones tienen un impacto sobre el stock de deuda denominado en tasas variables que se mantienen en el stock de deuda, además afectan las nuevas colocaciones, si estas son muy altas se presenta un mayor impacto. Las variaciones de las tasas de interés tienen un efecto sobre las nuevas colocaciones de deuda, lo que impacta las necesidades de financiamiento y por lo tanto el flujo de pagos y la amortización.

A continuación, se muestra un cuadro que resume el efecto de implementar shocks de déficit primario, tipo de cambio y tasas de interés sobre las necesidades de financiamiento, intereses pagados y la amortización.

Cuadro 19 Sensibilización de Variables Claves en las Finanzas Públicas

Efecto en Necesidades de Financiamiento por shocks de déficit primario, tipo de cambio, tasas de interés. Porcentaje del PIB 2021-2025					
	2021	2022	2023	2024	2025
Escenario Base	13,48%	12,37%	11,17%	10,51%	8,79%
Shock de Déficit Primario	16,04%	15,06%	14,05%	13,65%	12,06%
Shock Incremento del Tipo de Cambio	13,88%	12,74%	11,80%	11,13%	9,55%
Shock Incremento del Tasas de Interés	13,51%	12,40%	11,33%	10,70%	9,07%
Efecto en Intereses Pagados por shocks de déficit primario, tipo de cambio, tasas de interés. Porcentaje del PIB 2021-2025					
	2021	2022	2023	2024	2025
Escenario Base	5,29%	5,37%	5,13%	4,81%	4,62%
Shock de Déficit Primario	5,35%	5,59%	5,46%	5,25%	5,18%
Shock Incremento del Tipo de Cambio	5,45%	5,61%	5,43%	5,16%	5,02%
Shock Incremento del Tasas de Interés	5,32%	5,63%	5,45%	5,26%	5,13%
Efecto en la Amortización por shocks de déficit primario, tipo de cambio, tasas de interés. Porcentaje del PIB 2021-2025					
	2021	2022	2023	2024	2025
Escenario Base	6,48%	6,47%	6,87%	7,11%	6,19%
Shock de Déficit Primario	6,48%	6,67%	7,09%	7,59%	6,68%
Shock Incremento del Tipo de Cambio	6,72%	6,83%	7,38%	7,66%	6,83%
Shock Incremento del Tasas de Interés	6,48%	6,47%	6,89%	7,14%	6,24%

Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

2.3.1.1. Efecto sobre las necesidades de financiamiento del Gobierno

Al incrementarse el déficit primario se presenta un efecto sobre las necesidades de financiamiento, ya que los ingresos no son suficientes para hacer frente a los gastos, este impacto se puede prolongar por varios periodos, generando presiones sobre diversos mercados. Esta diferencia entre los ingresos y los gastos en un periodo específico debe financiarse con recursos adicionales que se pueden tomar de dos fuentes: mayores ingresos vía impuestos o colocación de títulos valores a nivel local y/o internacional.

Como se muestra en el cuadro anterior, el incremento sostenido del déficit primario sobre el escenario base proyectado tiene un efecto significativo sobre las necesidades de financiamiento para el periodo

2021-2025, pasando de 8,79% del PIB a 12,06% del PIB para el año 2025, la diferencia que se presenta entre el escenario base y el que presenta el shock se sitúa en torno a 3,28% del PIB.

En lo referente al incremento en el tipo de cambio, el efecto de la volatilidad o depreciación de la moneda no tiene un impacto tan notorio en las nuevas necesidades y por ende en la emisión de nueva deuda, ya que el impacto de esta volatilidad tiene un efecto directo sobre un 39% de la deuda total (que es la que esta denominada en dólares) adicionalmente, se debe mencionar que las necesidades de financiamiento se ven principalmente afectadas por las variaciones en la tendencia de los ingresos y los gastos y su efecto sobre los resultados primarios.

Los efectos de la sensibilización del tipo de cambio sobre las necesidades se muestran en el cuadro anterior. Se nota que el incremento en el tipo de cambio genera un incremento en las necesidades de financiamiento, el promedio del crecimiento para el periodo 2021-2025 se mantiene en torno al 0,75% del PIB, para el año 2025 la diferencia entre el escenario base y el escenario con el shock de tipo de cambio se sitúa entre 1,05% del PIB.

Un incremento en las tasas de interés tiene un efecto sobre las nuevas necesidades, esto porque cada año se debe financiar un flujo mayor de recursos para cubrir los incrementos de pagos de deuda con tasas variables, estos incrementos se deben financiar mediante mayores montos de deuda o recursos provenientes de impuestos, con la implementación de la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas, los ingresos de impuestos ayudarán a disminuir las necesidades de financiamiento en los siguientes años, sin embargo, la atención de la emergencia sanitaria impactó de forma significativa las diferentes variables fiscales. Para atender de mejor manera esta situación y consolidar las cifras fiscales se logró un acuerdo con el FMI para obtener recursos en mejores condiciones, además, se ha implementado una estrategia donde los préstamos de apoyo presupuestario tienen un peso importante, para lograr este acuerdo se establecieron una serie de metas que deben ser alcanzadas en el mediano plazo, esto se presentará en el escenario base, el efecto del incremento de las tasas de interés para el periodo 2021-2025 será un incremento en las necesidades de financiamiento para los siguientes dos años, luego se presenta una disminución de las necesidades de financiamiento como resultado las medidas implementadas, tal y como se muestra en el cuadro anterior.

Es importante mencionar que el escenario base del que se parte conlleva una disminución significativa de los incrementos en las tasas de interés, como resultado del acceso a recursos en condiciones favorables en los mercados internacionales, lo que amortigua el incremento de tasas que se utiliza para este shock.

Un incremento de las tasas de interés de 1,5% que afecte el stock denominado de tasas variables y las nuevas necesidades, significaría un incremento de las necesidades de 8,50% a 9,07%, respecto al PIB, el promedio de la diferencia entre el escenario base y el que tiene el efecto de las tasas de interés es aproximadamente 0,34% del PIB.

2.3.1.2. Efecto sobre el gasto por intereses de la deuda

El incremento del déficit primario para el periodo de estudio supone un incremento en los montos que se deben pagar de intereses, este efecto se explica particularmente por la deuda ya contratada y posibles presiones que se presentan en el mercado local y su incremento en las tasas de interés a las cuales deben financiarse las nuevas necesidades que se generan del incremento del déficit fiscal.

El incremento en el déficit incrementaría el monto a pagar en intereses para el año 2025 pasando de 4,62% del PIB en el escenario base a 5,18% del PIB para el escenario con incremento del déficit primario, esto representa un incremento para el año 2025 de 0,56% del PIB, el incremento promedio para el periodo 2020-2024 se encuentra aproximadamente en 0,32% del PIB.

Al realizar el mismo ejercicio de incremento de tipo de cambio, el pago de intereses se ve poco afectado, el escenario base para el año 2025 representa un 4,62%, mientras que el mismo año con el efecto total de un incremento de tipo de cambio genera un crecimiento de únicamente en 0,40 p.p., en general se puede indicar que el impacto del tipo de cambio sobre el pago de intereses es moderado.

Las modificaciones en las tasas de interés si presentan un impacto sobre el pago de intereses, mientras que las modificaciones sobre el tipo de cambio impactan de forma parcial el pago de los intereses, este efecto del tipo de cambio sobre el flujo de pago de intereses no se materializa hasta que se debe realizar el pago del cupón correspondiente.

Una de las variables a las cuales se le brinda mayor seguimiento y que en la actualidad tiene más impacto sobre las finanzas públicas es el pago de intereses, ya que consume una porción significativa del presupuesto anual aprobado por la Asamblea Legislativa. Para el caso de la sensibilización que se está realizando, un incremento de las tasas de interés tiene un impacto relevante sobre el pago total de intereses respecto al PIB. Al aumentar las tasas de interés en 1,5% cada año, para el año 2025 se presenta un incremento de 0,51% del PIB en el gasto de intereses, es importante reiterar que el impacto del incremento de tasas de interés se amortigua con el supuesto inicial de disminución de las tasas en el escenario base.

Este incremento de 1,5% en las tasas de interés colocaría para el año 2025 el pago de interés muy cerca del 5,13% de PIB, el promedio de la diferencia entre el escenario base y el que tiene el incremento de las tasas de interés para el periodo 2021-2025 está cercano al 0,31% del PIB.

A pesar de la estabilidad en las tasas de interés en el mercado local durante el periodo 2020, todavía el costo por la deuda ya contratada tiene un gran impacto sobre el gasto por intereses. Una importante porción de la deuda de gobierno esta denominada en tasa fija y si se agrega que el plazo para re-fijar el cupón de la deuda (ATR) es de 6 años, significa que el efecto de esas caídas de tasas no se observa prontamente en el gasto total de los intereses ni en el saldo de la deuda.

2.3.1.3. Efecto sobre la amortización

Si bien es sabido la amortización se puede ver afectada por el déficit primario, existen otras variables que afectan el perfil de vencimientos y los pagos por amortización, por ejemplo: la estrategia de colocación (se puede colocar a plazos largos) limitando el efecto en el corto plazo, además, se puede hacer gestión de deuda mediante canjes que permitan ampliar el perfil de deuda en el largo plazo y limitar los pagos en el corto plazo.

El efecto negativo de un mayor déficit primario sobre las amortizaciones se mantiene a lo largo del periodo de estudio, el rango promedio de incremento se sitúa cerca del 0,28% del PIB, al finalizar el año 2025 la diferencia entre el escenario base y el escenario con el shock es de 0,50% del PIB, siendo este el porcentaje más alto para el periodo comprendido entre 2021-2025.

Al aplicar una modificación del tipo de cambio y revisar los resultados de la amortización, se nota que el impacto es moderado sobre la proyección de amortización que debe realizarse para el periodo 2021-2025. Al situar el tipo de cambio en 762 colones por dólar en el año 2025 se evidencia que el impacto que se presenta entre el escenario base y el que presenta con el shock es aproximadamente 0,65 p.p., manteniendo una tendencia al alza durante todo el periodo.

La amortización de la deuda está relacionada con las necesidades de financiamiento y la estructura de colocación que se establezca, por lo tanto, el efecto sobre la misma por el incremento del tipo de cambio no es tan significativo.

Luego de la aplicación parcial durante el año 2019 de la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas y la crisis sanitaria que se presentó por la COVID 19 no se nota una clara tendencia decreciente del escenario base en lo referente a la amortización, es importante reiterar que la amortización obedece más al resultado de la estrategia de colocación y la gestión adecuada de la deuda que ha permitido ampliar los plazos y limitar las concentraciones en fechas focales. Para el año 2025 se espera una amortización cercana al 6,19% del PIB, el promedio de la amortización para el periodo 2021-2025 se sitúa en 7,09% del PIB luego de la aplicación del shock de tipo de cambio.

Al aplicar un incremento de las tasas de interés las amortizaciones se modifican levemente pasando de 6,19% a 6,24% del PIB para el año 2025, un incremento inferior a un 0,06%. Se puede mencionar que pese a los impactos de los incrementos de tasas no se presentan cambios significativos en las amortizaciones.

Nuevamente se debe mencionar que las variaciones en amortizaciones están más relacionadas con las necesidades de financiamiento, la colocación y la gestión de la deuda y el pago de intereses.

En resumen, se puede indicar que los shocks de déficit primario son los que mayor impacto presentan, es por esta razón que dentro de los acuerdos alcanzados con el FMI en enero 2021 se establece una serie de medidas que permiten alcanzar resultados positivos en el déficit primario, estos resultados ya están incorporados dentro del escenario base que se utilizó para elaborar esta sensibilización. Al lograr

estos resultados se impactarán de forma positiva otras ratios que en los últimos años han generado presión sobre las finanzas públicas.

2.4. Perspectivas sobre el riesgo-país

Para una economía soberana, mantener una posición sólida y estable es de básica importancia, si se trata de acudir a negociar con financiadores e inversionistas, con base en indicadores saludables en las condiciones económicas. Lo anterior produce evaluaciones y apreciaciones favorables del riesgo-país. Indicadores débiles o negativos, junto con vulnerabilidades a cambios desfavorables en la economía, producen malas calificaciones del riesgo-país y desconfianza de los inversionistas, que buscan bajos riesgos al negociar una inversión.

Se debe, no obstante, señalar que a pesar de que las calificadoras de riesgo han introducido dentro de sus indicadores de siguiente de las economías, elementos de ESG (environment, social and governance por sus siglas en inglés), las variables de naturaleza macroeconómica y fiscal siguen teniendo un peso relevante en la calificación país.

La empresa calificadora Moody's Investors Services otorgó a Costa Rica la calificación Baa3 (Grado de inversión bajo), con perspectiva estable, el 9 de setiembre del año 2009. Después de varias advertencias sobre la necesidad de reducir el déficit fiscal y el crecimiento de la deuda pública, no se consiguieron acuerdos de peso en la Asamblea Legislativa, lo que condujo a bajas repetidas en las perspectivas de las calificaciones y las calificaciones mismas, hasta ubicarnos en la calificación B2 con perspectiva estable el 10 de febrero de 2020. La perspectiva estable para Moody's se fundamentó en su visión de que las necesidades de financiamiento y las presiones de liquidez podrían mantenerse contenidas, aún si la deuda continuaba creciendo.

Moody's basó su calificación en que las medidas de la reforma, de diciembre del 2018 especialmente, tardarían varios años para estabilizar el desequilibrio fiscal. Además, la agencia citó que habría importantes retos para obtener financiamiento para el país, al crecer la deuda, los déficits y el costo de los intereses, que a su vez rápidamente llevarían a más aumento en las necesidades de financiamiento.

Moody's consideró que los esfuerzos de consolidación, aún con las reformas eran insuficientes para lograr rápidamente una reducción de los elevados déficits fiscales. Por lo que esperaban que las métricas de la deuda siguieran desmejorándose en los próximos años, y los indicadores permanecerán mucho más altos que los países con categoría de calificación B.

La perspectiva de la calificación fue bajada de estable a negativa el 2 de junio de 2020, como resultado de los shocks derivados de la pandemia de COVID 19, considerando desde la red ESG los riesgos económicos y sociales, que consideraron podría producir una caída en el valor de la producción de Costa Rica en hasta un 4,0% y que los signos de recuperación llegarían hasta el primer cuarto de 2021. Finalmente, la caída en la producción fue de 4.5% y algunos signos de recuperación se comenzaron a ver desde los últimos meses del 2020.

Con respecto a la empresa calificadora Standard & Poor's, la calificación de riesgo país de Costa Rica, se mantuvo en BB- con perspectiva negativa hasta el 21 de diciembre de 2018, fecha en la que, a través de un comunicado de prensa, se anunció que la calificación de largo plazo de Costa Rica en moneda local y extranjera, se bajaba a B+, principalmente por deterioro de la deuda y de los riesgos externos, se asignó una perspectiva negativa.

Fundamentaron la baja en el sostenido déficit fiscal del gobierno, que ellos previeron estuviera entre 5% y 6% del Producto Interno Bruto (PIB) en los siguientes dos años, por lo que estimaron se producirían crecientes niveles de endeudamiento y progresivamente mayores pagos de intereses. Además, recurrentes presiones sobre un gasto de por sí rígido y, aunque con una Asamblea Legislativa notoriamente dividida, la aprobación de la reforma fiscal de 2018 les resultó alentadora, también vieron un reflejo de la lentitud en las reformas en Costa Rica, la cual ha llevado al gradual debilitamiento de las finanzas públicas del país, y al aumento de su vulnerabilidad ante "shocks" externos, especialmente debido a la poca apertura de la Asamblea, para aprobar planes de financiamiento externo en mejores condiciones.

Estimaron que, si el gobierno no conseguía poner en marcha en forma efectiva, la reforma fiscal recientemente aprobada (diciembre de 2018), y otras medidas fiscales complementarias que se

identificaron como necesarias, “el nivel de endeudamiento neto del gobierno podría mostrar un incremento continuo, lo que derivaría en mayores gastos por intereses”. También incluyeron “el ya alto nivel de deuda soberana denominada en moneda extranjera”, que podría aumentar la vulnerabilidad del país ante cualquier shock, que podría producir una baja en la calificación de riesgo-país.

El 9 de junio de 2020, Standard & Poor's bajó la calificación de riesgo-país de Costa Rica de B+ a B con perspectiva negativa. Donde se adujo un mayor deterioro de las finanzas públicas e incertidumbre en las políticas implementadas en la aplicación de la reforma aprobada en 2018. Percibieron señales mixtas del Gobierno sobre la voluntad para implementar un ajuste fiscal estructural, lo que podría presionar la liquidez provocando mayores necesidades de financiamiento.

La perspectiva negativa es indicativa de la posibilidad de otra baja de calificación en los próximos 12 meses, si las políticas del Poder Ejecutivo y el Congreso añaden más presión al perfil financiero del país.

Además, en medio de la pandemia de COVID 19, esperaban una contracción del PIB de un 3,6% en 2020 y un deterioro fiscal del Gobierno más persistente en 2020 y 2021, antes de una recuperación moderada de la economía en 2021.

La empresa calificadora Fitch Ratings bajó la calificación de riesgo de Costa Rica, de BB+ con perspectiva negativa, que mantenía desde el año 2016. El 15 de enero del año 2019 Fitch Ratings comunicó la baja de la calificación de largo plazo a B+ con perspectiva negativa. Fitch señaló entre las razones para la baja en la calificación, aspectos como, “déficits fiscales persistentemente amplios, necesidades de financiamiento a corto plazo debido a un fuerte calendario de amortización y restricciones de financiamiento del presupuesto”.

No obstante, la aprobación de la reforma fiscal, a finales de diciembre del 2018, Fitch opinó que, “el limitado rendimiento a corto plazo de la reforma y un proyecto de ley de interés en rápido aumento mantendrán el déficit fiscal más alto que sus pares, y la carga de la deuda en una trayectoria ascendente relativamente pronunciada”. Consideró que siguen existiendo dudas sobre la capacidad

de Costa Rica, para satisfacer sus altas necesidades de financiamiento, cuenta habida de que se depende de la aprobación en el Congreso de préstamos externos estando en medio de altas tasas de financiamiento interno. Las anteriores incertidumbres financieras implican riesgos para la estabilidad macroeconómica del país.

El 8 de mayo de 2020, Fitch bajó la calificación de riesgo-país de Costa Rica de B+ a B, manteniendo la perspectiva negativa. Fundamentaron esta acción en el incremento de los déficits fiscales llevando a un crecimiento de los riesgos fiscales, al empinado programa de amortizaciones y dificultades para obtener financiamiento, también a una mayor contracción económica como consecuencia de la pandemia global de Coronavirus 19. Todo esto mientras el espacio fiscal del país ya era limitado, y tendía a estrecharse aún más, lo que llevaba a una mayor incertidumbre sobre la sostenibilidad fiscal post-crisis, el crecimiento económico y los costos de financiamiento. Fitch pronosticó una caída del PIB del 4% en el 2020.

En el cuadro siguiente se encuentra un resumen de las calificaciones de riesgo soberano de Costa Rica a largo plazo tanto en moneda extranjera como en moneda nacional y sus perspectivas, a la fecha de este análisis.

Cuadro 20 Calificaciones de Riesgo Soberano para Costa Rica.
Datos al 10 de febrero del 2021

Calificadora de Riesgo	Moneda Extranjera		Moneda Nacional	
	Largo Plazo	Perspectiva	Largo Plazo	Perspectiva
Moody's	B2	Negativa	B2	Negativa
Fitch	B	Negativa	B	Negativa
Standard & Poor's	B	Negativa	B	Negativa

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

Tal y como se observa en el cuadro, las calificaciones de riesgo-país de Costa Rica, actualmente, están colocadas en niveles de alto grado especulativo y con perspectiva negativa (Fitch y S&P) y con Moody's estable pero ya a un nivel inferior a las otras dos calificadoras. Lo anterior implica que ante

eventuales nuevos deterioros, en las condiciones de la economía, sus calificaciones de riesgo soberano están a una grada de bajar aún más. Esto destaca la necesidad de adoptar medidas complementarias a las ya aprobadas que mejoren la situación fiscal del país, permitir el acceso recurrente al financiamiento externo y mantener una estricta disciplina de cumplimiento de la regla fiscal, con el fin de lograr condiciones para mejorar las calificaciones de riesgo país. Entre más baja es la calificación de riesgo país de un soberano, más caro y difícil es encontrar fuentes de financiamiento.

En el siguiente cuadro se muestra la ubicación de las diferentes escalas de las agencias calificadoras, y se puede notar y comparar la ubicación actual de la calificación de Costa Rica, en comparación con los otros países de América Central y con República Dominicana.

Cuadro 21 Centroamérica y La República Dominicana: calificaciones de deuda soberana con relación con el universo de calificaciones al 12 de febrero de 2021

Calidad	Moody's	S&P	Fitch
Principal	Aaa	AAA	AAA
Alto grado	Aa1	AA+	AA+
	Aa2	AA	AA
	Aa3	AA-	AA-
Grado medio superior	A1	A+	A+
	A2	A	A
	A3	A-	A-
Grado medio inferior	Baa1 Panamá	BBB+	BBB+
	Baa2	BBB Panamá	BBB
	Baa3	BBB-	BBB- Panamá
Grado de no inversión especulativo	Ba1 Guatemala	BB+	BB+
	Ba2	BB	BB
	Ba3 Rep. Dominicana	BB- Guatemala, Honduras, Rep. Dominicana	BB- Guatemala, Rep. Dominicana
Altamente especulativa	B1 Honduras	B+	B+
	B2 Costa Rica	B Costa Rica	B Costa Rica
	B3 Nicaragua, El Salvador	B- Nicaragua, El Salvador	B- Nicaragua, El Salvador
Riesgo sustancial	Caa1	CCC+	CCC+
	Caa2	CCC	CCC
	Caa3	CCC-	CCC-
Extremadamente especulativa	Ca	CC	CC
			C

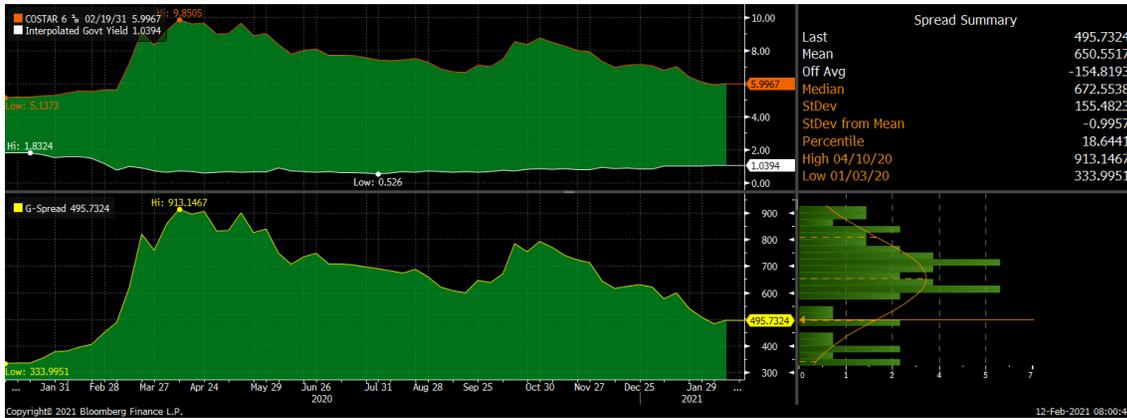
Fuente: Datosmacro.com y Bloomberg

En resumen la percepción de riesgos de los calificadores de riesgos se concentra en la influencia del importante y recurrente déficit fiscal sobre el resto de la economía, visualizan a Costa Rica con una alta resistencia a la aprobación de medidas que mejoren la situación fiscal y con dificultades para alcanzar acuerdos políticos que permitan la aprobación oportuna de reformas de política pública y facilite el acceso a mecanismos de financiamiento internacional y emisiones externas. Por su parte ven en el acuerdo con el FMI una posibilidad de flexibilizar el proceso de aprobación de reformas y dejar a Costa Rica en una senda de sostenibilidad en sus finanzas y en su deuda pública.

Otra forma de uso muy frecuente para analizar el riesgo país, es la que se fundamenta en la comparación entre los rendimientos que pagan los bonos de un país a los inversionistas, en nuestra región, con relación a los rendimientos que pagan los bonos del Tesoro de los Estados Unidos (considerados de cero riesgo), para un mismo período de tiempo al vencimiento.

Si se hace necesario pagar un mayor rendimiento al inversionista para que este adquiera el bono, comparándolo con lo que paga el bono del Tesoro de los Estados Unidos, esa diferencia se interpreta como una prima por riesgo que compensa el que el bono del país emisor de que se trate, tenga un mayor riesgo que el bono del Tesoro. Entre mayor la diferencia entre ambos, mayor es la diferencia de riesgo que estima el mercado existe entre ambos títulos. Ese diferencial se conoce como "spread".

Gráfico N° 32 Rendimientos y diferenciales de rendimientos entre el bono de deuda externa de Costa Rica (Bde31), con vencimiento al 19 de febrero de 2031 (“soft bullet” 2029, 2030 y 2031) y un bono simulado del Tesoro de los Estados Unidos con iguales emisión y vencimiento.

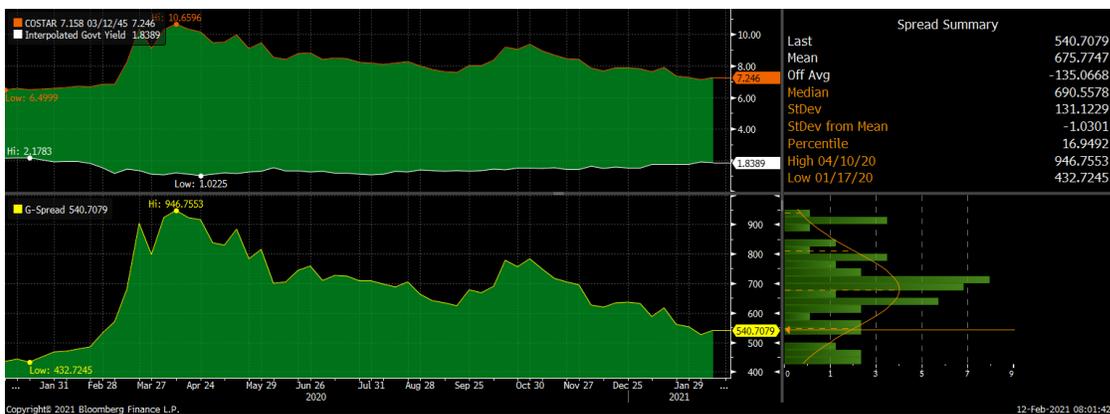


Fuente: Bloomberg

El Gráfico anterior muestra en la parte superior, el rendimiento del bono de Costa Rica (curva más alta por pagar mayor rendimiento) y en la curva más baja el rendimiento del bono simulado de los Estados Unidos que paga menor rendimiento. Debajo de esas curvas, lo que se muestra es la diferencia gráfica entre ambas a lo largo del tiempo según las circunstancias en sus economías emisoras.

A continuación, se muestra la misma situación, pero para el título de Costa Rica con vencimiento en 2045 y un bono simulado de los Estados Unidos, con igual vencimiento.

Gráfico N° 33 Rendimientos y diferenciales de rendimientos entre el bono de deuda externa de Costa Rica (Bde45), con vencimiento al 12 de marzo de 2045 y un bono simulado del Tesoro de los Estados Unidos con iguales emisión y vencimiento.



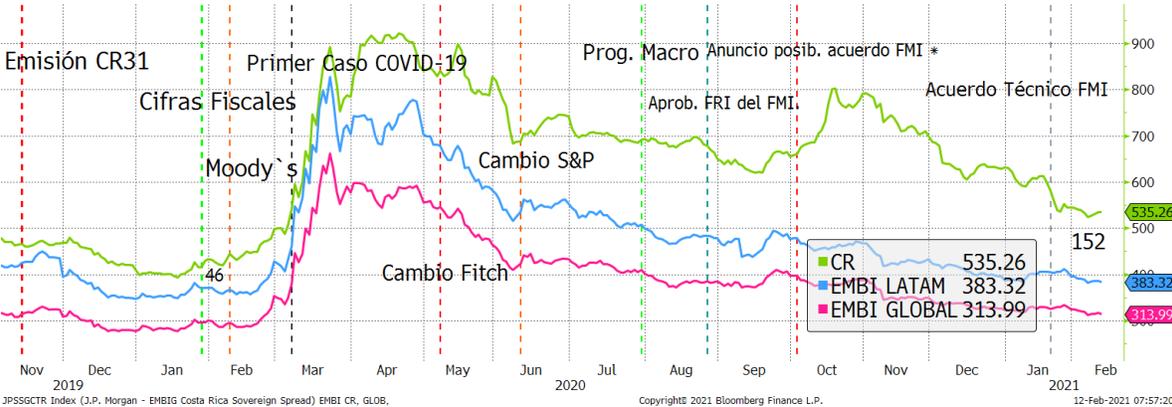
Fuente: Bloomberg

La emisión del bono Bde45 se dio el 12 de marzo de 2015 y su vencimiento será el 12 de marzo del año 2045. En la colocación de eurobonos del 12 de noviembre de 2019 se realizó una reapertura de este eurobono por un monto de US\$ 300 millones.

El período analizado en los dos gráficos anteriores, muestra períodos comparables entre los bonos emitidos por Costa Rica y los del bono del Tesoro respectivamente comparables. Al lado derecho, en los recuadros se muestra alguna información sobre la comparación de los bonos costarricenses y sus simulados de los Estados Unidos.

Es importante destacar que durante los últimos años antes de la pandemia de COVID 19, Costa Rica, al igual que la mayoría de países emergentes de la región, se han visto favorecidos por un flujo de capitales buscando rendimientos mayores, lo que ha incrementado la demanda de inversiones en los países emergentes y por tanto reducido los spreads exigidos. Sin embargo, inmediatamente después a los primeros casos detectados a nivel internacional por COVID 19 y a medida que las restricciones de movilidad y comercio se comenzaban a anunciar los spread respecto a los bonos del tesoro se ampliaron de forma importante, para el caso particular de Costa Rica, la percepción de riesgo mostrada en los spreads que superaron los 900 puntos reflejaban la preocupación de los inversionistas internacionales por la capacidad del país para solventar su problema fiscal en media de una situación agravada por la Pandemia.

Gráfico N° 34 Emerging Market Bond Index de Costa Rica, Latinoamérica y Global



Fuente: Bloomberg L.P.

El gráfico anterior muestra el efecto en los spread respecto al EMBI LATAM y GLOBAL que han tenido algunos eventos relevantes que han impactado a Costa Rica. Como se aprecia es evidente que la Pandemia por COVID 19 se manifestó en el incremento del “spread” de forma generalizada no solo para Costa Rica sino para todos los países emergentes, sin embargo el diferencial del rendimiento que pagan títulos de características similares que son parte del EMBI Latam y los títulos que emite Costa Rica se fue ampliando conforme las revisiones de calificación situaban a Costa Rica con una perspectiva negativa y a finales de año este spread se vio incrementado por las expresiones sociales ante la posibilidad de nuevas medidas fiscales y la dificultad de organizar mesas de dialogo que permitieran buscar soluciones a la difícil situación fiscal.

Una vez disipadas las manifestaciones sociales, el avance en un proceso de dialogo y el proceso de negociación con el FMI los spreads exigidos tendieron a la baja. Es de esperar entonces, que de continuar con la ruta de consolidación fiscal en el marco de ese acuerdo, el país logre revertir las últimas calificaciones de riesgo y mejorar ese indicador.

Resulta, entonces, fundamental para mejorar la calificación de riesgo crediticio que se cumpla con las medidas acordadas con el FMI, algunas de la cuales dependen de aprobaciones en la Asamblea Legislativa, aunado a que se continúe con el estricto apego al cumplimiento de la regla fiscal, se mantenga una agenda de crecimiento económico que al mismo tiempo dinamice la recaudación tributaria, se mantenga acceso permanente a las facilidades de financiamiento externo a través de multilaterales y la emisión de bonos, así como una adecuada gestión en el mercado interno que permitan en conjunto reducir la carga por el costo de los intereses. Si estos elementos logran acompañarse de las medidas adicionales anunciadas por el Ministro de Hacienda que incluyen un combate frontal a la elusión y la evasión, la aplicación de superávit de instituciones públicas y la venta de activos a la reducción del saldo de deuda, indudablemente se conseguirían mejoras sustanciales en la percepción de riesgo país.

2.5. Estrategia de deuda de mediano plazo (EDMP)

2.5.1. Introducción

Las crisis financieras del decenio de 1990 demostraron claramente por qué la composición de la cartera de deuda pública es un factor importante en la capacidad de recuperación ante conmociones externas, en algunos casos el riesgo cambiario, el sector bancario o el costo de afrontar otros pasivos del sector privado puede ser un factor determinante del aumento de los niveles de deuda y generar presiones sobre el presupuesto del Gobierno.

Nuevamente la estructura adecuada de la cartera toma relevancia ante el shock de un factor externo como el COVID 19, este tipo de circunstancias adversas puede afectar la economía de diferentes maneras: disminuyendo directamente la producción, generando trastornos en las cadenas de suministros y en el mercado, además, del impacto financiero en las empresas y los mercados financieros. Para los gobiernos estos eventos imprevistos incrementan la posibilidad de que los riesgos se materialicen, generando pasivos contingentes que pueden provenir de áreas tan diversas como: salud, construcción, empleo, pensiones, entre otros.

En escenarios extraordinarios como los actuales gestionar de forma adecuada la deuda puede ser complejo por la incertidumbre que se presenta tanto a nivel local como internacional por el impacto de la pandemia del COVID 19, lo que limita el acceso al mercado y propicia riesgos de refinanciamiento. Es importante mantener una estrategia que permitan mejorar el acceso a recursos de forma más eficiente y sin que esto genere competencia entre las instituciones del estado, se debe implementar medidas para buscar recursos de fuentes alternativas como lo pueden ser: líneas de crédito, préstamos multilaterales, incluso donaciones para países en desarrollo, todas estas medidas deben estar pensadas dentro de la estrategia de endeudamiento, tomando en cuenta los riesgos que se pueden presentar en cuanto a tipo de cambio, espacio fiscal y sostenibilidad de la deuda.

Si bien Costa Rica en la actualidad mantiene resultados fiscales negativos, el mantener una estrategia definida de endeudamiento que busca el equilibrio entre el costo y los riesgos inherentes a la deuda, propicia un mejor panorama para afrontar la emergencia sanitaria que golpea al mundo. La estrategia

provee un norte de los pasos a seguir para lograr mantener los rangos adecuados de la deuda, en cuanto a plazo, tasa y moneda, que permitan retomar una senda de sostenibilidad de la deuda.

El seguimiento de la EDMP aunque aún no había sido debidamente aprobada por las autoridades del Ministerio de Hacienda, ha permitido afrontar la emergencia sanitaria de mejor manera, así por ejemplo el mantener las colocaciones a menos de un año en niveles inferiores a un 10%, como se ha observado al cierre del año 2020, permitió disponer de un espacio de crecimiento en estos plazos ante la demanda del mercado local por plazos cortos. Por otra parte, el mantener más de un 70% de la deuda colocada a plazos fijos ha permitido reducir la volatilidad en el costo de la deuda que pudiera impactar los resultados fiscales en el año concluido y siguientes.

Finalmente, la composición del portafolio de deuda en dólares de aproximadamente un 39,3% ha permitido el endeudamiento a menores tasas mediante financiamiento externo, sin sobrepasar de forma peligrosa el endeudamiento en dólares, generando un riesgo cambiario excesivo. De no haber implementado de forma adecuada la estrategia de endeudamiento los márgenes de maniobra del gobierno serían menores.

2.5.2. Necesidades y fuentes de Financiamiento

Las necesidades brutas de financiamiento que el Gobierno requirió para cubrir su déficit fiscal, así como las amortizaciones de deuda programadas para el año, representaron 12,9% del PIB.

Cuadro 22 Costa Rica: Necesidades y fuentes de financiamiento del Gobierno Central 2020
(porcentaje del PIB)

	2020
I. Total Necesidades de Financiamiento (A+B+C)	12,9%
A. Déficit del Gobierno Central	8,1%
B. Amortización Total(Incluye Deuda de Corto Plazo)	4,8%
i. Amortización Total Deuda Interna	4,3%
ii. Amortización Total Deuda Externa	0,6%
C. Otros	0,0%
II. Fuentes de Financiamiento(A+B+C)	12,9%
A. Deuda Doméstica	8,5%
i. Títulos Valores	8,5%
ii. Otros	0,0%
B. Deuda Externa	2,8%
i. Títulos Valores	0,0%
ii. Multilateral, Bilateral, y Otros	2,8%
Multilaterales	2,4%
Bilaterales	0,3%
Por definir (Plan de Inversión)	0,0%
C. Uso de activos y otros (Incluye Privatización)	1,6%

Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

Durante los últimos 5 años, en promedio, el financiamiento por parte de Organismos Internacionales, ha representado en promedio aproximadamente un 0,5% a PIB, no obstante, para el año 2020, principalmente los créditos de apoyo presupuestario en atención a la pandemia por un monto de \$1.402 millones aproximadamente, financiaron el 2,8% del PIB, más del 20% del total de necesidades del año del Gobierno.

Cuadro 23 Gobierno Central Créditos de Apoyo Presupuestario desembolsados en el 2020
(Millones de dólares)

Acreeedor	Monto
CAF	500,00
BID	230,00
AFD	150,00
FMI	521,69
	1.401,69

Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

No obstante, lo anterior, y a pesar de una disminución en el porcentaje de participación del mercado doméstico, éste financió 8,5% del PIB, es decir cerca de un 66% del total de necesidades, en comparación con su participación promedio en los últimos 5 años de aproximadamente el 10% del PIB. El restante 13% de los requerimientos totales de financiamiento, fue suplido a través de los recursos que quedaron en caja a finales del 2019, originados con la emisión de títulos valores en los mercados internacionales, cerca del 1,6% del PIB.

La Ley de Fortalecimiento del control presupuestario de los órganos desconcentrados del Gobierno Central, Ley 9524, establece que, a partir de 2021, los presupuestos de los órganos desconcentrados de la Administración Central serán incorporados al presupuesto nacional. Para efectos de comparación, en el siguiente cuadro, estas operaciones se presentan de manera consolidada desde 2020.

De acuerdo con el Plan Anual de Financiamiento previsto para el 2021-2025, se estima que las necesidades de financiamiento para el año 2021, incluyendo los Órganos Desconcentrados sea de 13,5% a PIB, mientras que para el año 2020 fue de 13% a PIB si se considera el efecto de los órganos desconcentrados.

Cuadro 24 Costa Rica: Necesidades y fuentes de financiamiento del Gobierno Central más Órganos
Desconcentrados
2020-2025
(porcentaje del PIB)

	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e
I. Total Necesidades de Financiamiento (A+B+C)	13,0%	13,5%	12,4%	11,2%	10,5%	8,8%
A. Déficit del Gobierno Central	8,1%	7,0%	5,9%	4,3%	3,4%	2,6%
B. Amortización Total(Incluye Deuda de Corto Plazo)	4,9%	6,5%	6,5%	6,9%	7,1%	6,2%
i. Amortización Total Deuda Interna	4,3%	6,3%	6,3%	5,0%	6,5%	4,9%
ii. Amortización Total Deuda Externa	0,6%	0,2%	0,2%	1,8%	0,6%	1,3%
C. Otros	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
II. Fuentes de Financiamiento(A+B+C)	13,0%	13,5%	12,4%	11,2%	10,5%	8,8%
A. Deuda Doméstica	8,6%	8,8%	8,3%	7,6%	8,3%	6,8%
i. Títulos Valores	8,6%	8,8%	8,3%	7,6%	8,3%	6,8%
ii. Otros	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B. Deuda Externa	2,8%	4,7%	4,0%	3,6%	2,2%	2,0%
i. Títulos Valores	0,0%	0,0%	1,6%	1,5%	1,4%	1,3%
ii. Multilateral, Bilateral, y Otros	2,8%	4,7%	2,5%	2,1%	0,8%	0,7%
Multilaterales	2,4%	4,6%	2,3%	2,0%	0,8%	0,7%
Bilaterales	0,3%	0,1%	0,2%	0,1%	0,1%	0,0%
Por definir (Plan de Inversión)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C. Uso de activos y otros (Incluye Privatización)	1,6%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Nota:

La Ley de Fortalecimiento del control presupuestario de los órganos desconcentrados del Gobierno Central, Ley 9524, establece que, a partir de 2021, los presupuestos de los órganos desconcentrados de la Administración Central serán incorporados al presupuesto nacional. Para efectos de comparación, estas operaciones se presentan de manera consolidada desde 2020.

Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

Las proyecciones para los años siguientes muestran una trayectoria decreciente y se sustentan en la reactivación en las economías de nuestros principales socios comerciales, en la recuperación de la economía costarricense. Incorporan además la aprobación e implementación del ajuste fiscal propuesto por el Gobierno y que forma parte acuerdo alcanzado con el Fondo Monetario Internacional (FMI), en enero de 2021 y optar a la Facilidad de Servicio Ampliada por tres años y por un monto de US\$ 1.750 millones. Ese ajuste fiscal incluye esfuerzos de contención del gasto y mejoras en los ingresos producto de la aprobación de medidas tributarias adicionales. Además, el escenario base supone el acceso a fuentes de financiamiento externo, como se muestra en el cuadro siguiente, en mejores condiciones financieras en relación con las que enfrentaría en el mercado interno.

Cuadro 25 Créditos de Apoyo Presupuestario previstos para 2021-2023
(Millones de dólares)

	2021	2022	2023
Agencia Francesa de Desarrollo (AFD)	150		
Banco de Desarrollo de América Latina (CAF)	550		
Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	430		
Banco Mundial (BIRF)	500	200	200
Banco Centroamericano de Integración Económica (BCI)	300	250	
Fondo Monetario Internacional (FMI)	583,3	583,3	583,3
Total	2.513,3	1.033,3	783,3

Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

Adicionalmente, las estimaciones suponen disponer de la autorización al ejecutivo por parte de la Asamblea Legislativa para emitir títulos valores en el mercado externo, recursos que financien parte de las necesidades de financiamiento para los años 2022 al 2025, en tramos máximos de US\$ 1.000 millones por año, gestión que, como se ha mencionado en otras ocasiones, otorgaría beneficios tales como mejorar el portafolio de deuda por cuanto al alargamiento del plazo, reducción del riesgo de refinanciamiento, ya que al disponer de liquidez se disminuye la necesidad del Gobierno por tener que colocar en títulos de corto plazo en el mercado local. Por otra parte, a pesar de que la composición del portafolio de deuda de Gobierno Central más Órganos desconcentrados a diciembre 2020 que es del 39,3 % en dólares, cifra menor al 2019 que era 41,7%, también existen importantes vencimientos de deuda tanto interna como externa en esa moneda, perfil que permite administrar el riesgo de moneda del portafolio de deuda del Gobierno Central.

Cuadro 26 Perfil de Vencimientos Deuda Interna Contratada en dólares
Saldos a diciembre 2020

Mes	2021	2022	2023	2024	2025
Ene	7,16	0,66	0,74	0,67	0,70
Feb	151,74	358,35	0,76	459,89	0,70
Mar	2,43	0,66	0,66	0,68	0,70
Abr	1,32	1,73	1,15	1,19	1,19
May	276,46	330,85	70,97	264,88	0,70
Jun	0,65	0,64	0,93	0,70	0,71
Jul	0,68	2,56	0,68	0,69	141,88
Ago	2,93	453,68	358,80	0,69	0,71
Sep	0,68	0,65	0,67	0,70	0,71
Oct	1,13	1,14	1,50	1,18	1,19
Nov	496,31	2,07	0,77	155,48	397,07
Dic	414,95	42,15	0,67	0,70	0,71
Total	1 356,45	1 195,16	438,30	887,44	546,97

Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

Sumado a la deuda interna contratada en moneda extranjera, para el año 2023 y 2025 vencen los títulos valores colocados en el exterior por \$1.000 millones y \$500 millones, por lo que los vencimientos alcanzarían más de \$1.438 millones y \$1.047 millones respectivamente.

2.5.3. Aprobación y Formalización de la EDMP

Para dotar al Gobierno de los recursos para que logre atender sus necesidades de financiamiento en cada año, conforme a los estándares internacionales y en seguimiento a la Política de endeudamiento del sector público costarricense, aprobada en Agosto 2019, la cual estable como uno de los lineamientos que el gobierno debe disponer y dar seguimiento a una EDMP, es que posterior a varias presentaciones de la propuesta de la Dirección de Crédito Público a diferentes jerarcas del Ministerio de Hacienda, a inicios del año 2021, la Estrategia de Deuda de Mediano Plazo para Gobierno Central, fue aprobada por el señor Ministro Elian Villegas Venegas mediante la Directriz N°0001-2021 y además fue dada a conocer mediante su publicación en la web de Hacienda en el siguiente enlace <https://www.hacienda.go.cr/contenido/12771-endeudamiento-publico>.

Este instrumento de gestión permite la búsqueda de una composición del portafolio de deuda equilibrada en costo y riesgo, una estructura tal que permita mantener los riesgos acotados. Este constituye una guía para la gestión del endeudamiento y no significa que todos los años se cumpla y

lo normal es más bien que se presenten desviaciones producto de las condiciones del mercado, la coyuntura financiera o los cambios en preferencias de los inversionistas, pero en el mediano plazo, el compromiso es cumplir la estrategia propuesta o buscar los mecanismos de administración de la deuda que permita reorientar el portafolio hacia el objetivo propuesto ante desviaciones que se den en el corto plazo.

La implementación de la EDMP, involucra los planes de deuda de corto plazo, es por ello, que el gestor de la deuda deberá preparar el plan anual de endeudamiento coherente con la EDMP y dar seguimiento a su realización, determinación y justificación de desviaciones. A pesar de que recién se formalizó la EDMP, los planes de corto plazo se encuentran alineados con ésta y en función de alcanzar los objetivos de mediano plazo que la EDMP propone, estos objetivos están plasmados en el Plan Estratégico Institucional al 2022.

2.5.4. Análisis para la definición de la EDMP

Algunos de los aspectos más importantes del análisis desarrollado para la selección del portafolio se muestra a continuación un resumen del procedimiento de análisis para el establecimiento de esa estrategia.

Inicialmente conviene indicar que el Ministerio de Hacienda coloca en el mercado doméstico, instrumentos de tasa fija, indexada y variable, en moneda nacional en plazos de 3, 5, 7, 10, 15 y 30 años, Unidades de Desarrollo para plazos de 10, 15 y 30 años y en dólares existen plazos de 3, 5, 7, 10, 20 años. Otras fuentes de financiamiento las constituyen los créditos externos tanto de organismos multilaterales como bilaterales, así como las emisiones de títulos valores en el mercado internacional y las líneas de crédito.

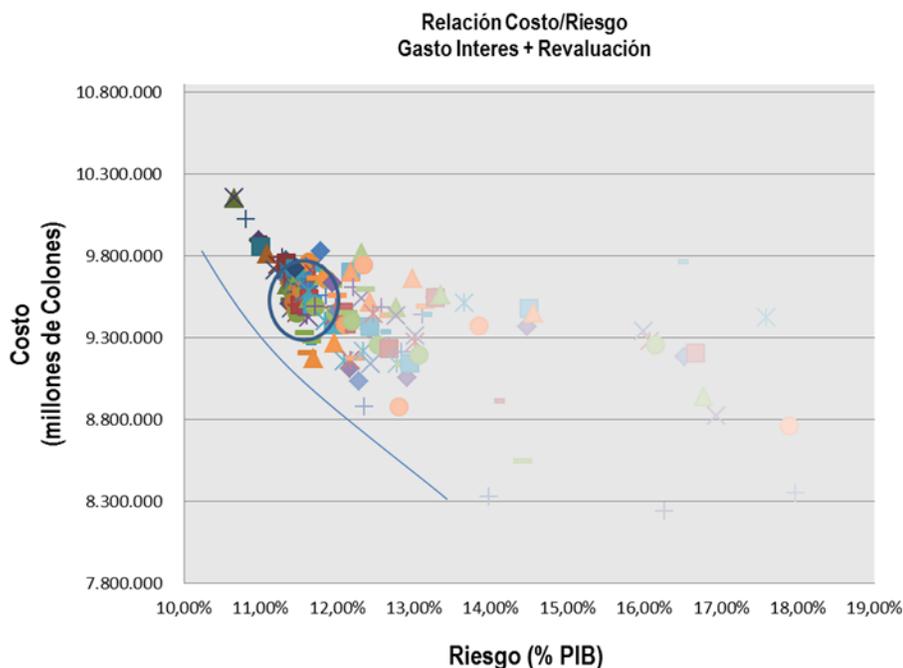
A partir de esa instrumentalización y los insumos y supuestos utilizados se realizó el ejercicio de buscar diferentes combinaciones de estrategias para establecer las que más se ajusten a las necesidades y requerimientos que se muestran en la Política de Endeudamiento de Mediano Plazo. Algunos de los resultados que se consideran deseables dentro de la estructura del endeudamiento de mediano plazo, son la una preferencia por la moneda local, colocaciones a tasa fija y la colocación a plazos superiores

a 5 años como mínimo, cada una de estas características logra mitigar algunos de los riesgos más recurrentes dentro de un portafolio de deuda.

2.5.5. Costo, riesgo y composición del portafolio de deuda del Gobierno

Para la elección de las estrategias, se realizó una serie de simulaciones a fin de tener un panorama amplio de diversas combinaciones de portafolios que se podrían obtener, cada una de ellas con una combinación de costo y riesgo que es la base sobre la que se realiza el análisis y el descarte de portafolios. Algunos de los resultados se muestran el siguiente gráfico surgieron de realizar muchas simulaciones de diversas estructuras de colocación para lograr obtener un equilibrio entre el costo y el riesgo coherente con la aversión al riesgo del responsable de la aprobación de una EDMP.

Gráfico N° 35 Total de Estrategias de Financiamiento Analizadas



Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

Como se puede observar existe un universo muy variado de opciones o combinaciones de colocación, con algunas de ellas se alcanzarían de forma parcial el objetivo que se persigue, sin embargo, en algunos casos los riesgos asociados a estos portafolios son altos, por ejemplo, una alta concentración en el corto plazo disminuye los costos de pago de intereses, pero aumenta los riesgos de refinanciamiento, otra estrategia de colocación podría concentrarse en moneda extranjera intentando aprovechar las tasas de interés más bajas, tanto en el mercado local como internacional, sin embargo,

esta opción generaría importantes riesgos asociados a la volatilidad del tipo de cambio, en general, se debe indicar que la mejor forma de conformar una estrategia de colocación es buscando el equilibrio entre los diversos instrumentos, añadiendo la mayor cantidad de instrumentos posibles y potencializando la diversificación.

Luego de este ejercicio donde se incorpora una cantidad muy amplia de posibles portafolios de deuda, se realizó una selección de las estrategias que presentaran los mejores resultados en términos de costo-riesgo, buscando entre otras cosas la mayor diversificación de la cartera, esa diversificación incluye las colocaciones externas, lo que permite mejorar los indicadores de forma significativa. Esas estrategias seleccionadas fueron sometidas a diferentes “shocks” de tasas de interés, inflación y tipo de cambio con el objetivo de lograr un monto y estructura de deuda equilibrada, de tal manera que se minimice el impacto de eventuales “shocks”, producto de movimientos en variables tanto endógenas como exógenas y que puedan afectar ese portafolio y consecuentemente el presupuesto del gobierno. De dicho ejercicio se determina la estrategia de deuda propuesta por la DCP, constituye una combinación de instrumentos de financiamiento para lograr los rangos adecuados de la deuda, en cuanto a plazo, tasa y moneda, que permiten retomar una senda de sostenibilidad de la deuda.

Es importante destacar, que al utilizar la mayor cantidad de instrumentos posibles dentro de la cartera elegida de colocación normalmente contribuye a disminuir los riesgos asociados a la misma, tal y como lo señala la teoría de diversificación. Esto queda evidenciado al analizar la estructura de las diferentes estrategias, ya que en la mayoría de los casos las que presentaban una mayor diversidad y balance en su conformación, resistían de mejor manera los diferentes “shocks” a los que fueron sometidas.

Es por esta razón, que algunas de las estrategias resisten de mejor manera a los diversos “shocks” a los que fueron sometidos. No solo es relevante la posibilidad de incorporación de colocaciones en el mercado internacional, también se deben aprovechar las tasas bajas que se concentran en la parte corta de la curva, entre otros factores que se deben tomar en cuenta, incluso la colocación de títulos indexados que permite alargar el perfil de vencimientos de la deuda.

Algunas de las estructuras incrementan de forma significativa los gastos de intereses a largo plazo e incrementan la vulnerabilidad de la cartera a movimientos del tipo de cambio, un incremento de la

depreciación de un 15% dispararía los costos de intereses, riesgos difíciles de acotar sin una adecuada estructura de colocación. El lograr un calce de monedas y plazo sin presionar el tipo de cambio en el mercado doméstico debe ser un objetivo prioritario al buscar el financiamiento.

Aunque el análisis del costo y del riesgo, constituye una herramienta importante en la cuantificación de los riesgos y costos asumidos al seguir una determinada estrategia de endeudamiento, este se debe complementar con el perfil de deuda, en cuanto a moneda, tasas y plazos, que resulte al aplicar la EDMP. El análisis realizado permite determinar de forma numérica, el impacto que tiene cada portafolio propuesto en el mediano plazo, tomando en cuenta la composición por plazo, moneda y tasas. En muchos casos la mejora de un determinado indicador significa el deterioro de otro, por lo que el ejercicio de la definición de un portafolio que se acerque al óptimo de acuerdo a las necesidades del emisor es complejo y conllevó el realizar una gran cantidad de simulaciones de estructura de colocación en el modelo estadístico.

El siguiente cuadro muestra la composición actual del portafolio de deuda del Gobierno Central y órganos desconcentrados al 2019 y 2020 y la composición deseada conforme a la EDMP:

Cuadro 27 Composición del portafolio Gobierno Central y órganos desconcentrados 2019 -2020 y composición deseable al mediano plazo

Tipo de Riesgo	2019	2020	Composición deseable al mediano plazo
Re-financiamiento			
Menos de 1 año	7,7%	10,0%	5%-10%
De 1 año a 5 años	35,8%	35,8%	35%-45%
Más de 5 años	56,4%	54,3%	45%-55%
Tasa de Interés			
Fija	73,7%	73,0%	65%-75%
Variable	20,4%	22,1%	15%-20%
Indexada	5,8%	4,9%	5%-15%
Cambiario			
Colones	58,3%	60,7%	60%-80%
Dólares	41,7%	39,3%	25%-35%

Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

Como se desprende del cuadro anterior, algunos indicadores ya se encuentran dentro de la composición deseable, sin embargo, algunos otros requieren de ajustes en la estructura de colocación actual, lo cual dependerá de la coyuntura del mercado y la capacidad del Ministerio para colocar los instrumentos disponibles, en las proporciones cercanas a la propuesta EDMP. Es importante resaltar que estos indicadores sobre la composición de la deuda estarán siendo incorporados en el Plan Estratégico Institucional del Ministerio de Hacienda, lo que refleja el compromiso Ministerial de seguir una estrategia que de balance al costo y riesgo asumido en el portafolio de deuda.

Mayor detalle del costo y riesgos asociados a la EDMP así como el perfil deseable de la composición del portafolio de deuda del Gobierno Central, se pueden observar en detalle en el documento elaborado y publicado en la Web del Ministerio de Hacienda en el enlace indicado en párrafos anteriores.

2.5.6. Factores de riesgos para la implementación de la EDMP

Existen algunos factores que pueden generar desviaciones en la consecución de la EDMP y afectar los costos y riesgos asociados al portafolio de deuda del Gobierno. Algunos de ellos son:

- Incertidumbre en el comportamiento de las tasas de interés, inflación y la volatilidad del tipo de cambio dado los efectos negativos a nivel mundial de la pandemia sobre los precios de los hidrocarburos, y las perspectivas inciertas de recuperación económica a corto plazo, por la inseguridad del control exitoso de la tasa de contagio.
- Falta de acuerdos políticos para lograr mayores avances en lo referente a la transformación del estado, tendientes a lograr mayor eficiencia en el manejo del erario público.
- Desmejoras en las calificaciones de riesgo país.
- La no aprobación en la Asamblea Legislativa del plan de financiamiento de apoyo presupuestario propuesto por el Gobierno con los Organismos multilaterales.
- La no aprobación en la Asamblea Legislativa de forma integral de las medidas de ajuste fiscal que forman parte del acuerdo con el FMI, y el convenio mismo del EFF.

- La no aprobación de la autorización para continuar con la colocación de deuda en los mercados internacionales para los siguientes años.

Si bien es cierto no existen recetas para determinar que una determinada estrategia es ideal y su consecución depende de los objetivos de cada gestor y las posibilidades de que le brinde el mercado para lograrlo, si se pueden establecer algunos parámetros generales que se deben cumplir para lograr la estabilidad en el mediano plazo: mantener un portafolio equilibrado, mayoritariamente en tasas fijas y largo plazo, son requisitos que todos los gestores de deuda pública deben perseguir.

Finamente, es importante mencionar que la EDMP, debe de ser revisada periódicamente y como complemento a esa revisión es que como parte de las negociaciones del Acuerdo con el FMI que permite acceder al financiamiento de US\$ 1.750 millones, se prevé la realización de una asistencia técnica del Banco Mundial, para fortalecer, de ser necesario, la EDMP.

2.6. Sostenibilidad del Endeudamiento Público

La sostenibilidad de la deuda se mantiene como uno de los elementos primordiales para realizar una adecuada supervisión, particularmente luego de los acontecimientos relacionados con la crisis sanitaria y su efecto sobre las cifras fiscales y el incremento en el endeudamiento. El análisis de la sostenibilidad es un enfoque prospectivo que pone énfasis en analizar la vulnerabilidad de un país frente a un posible sobreendeudamiento, al realizar este análisis se busca conciliar las necesidades de financiamiento para el desarrollo del país y los niveles sostenibles de deuda. Para realizar el análisis de sostenibilidad se utilizan varios indicadores, siendo la relación Deuda a PIB una de las más utilizadas. Este indicador se contrasta con la medición del límite natural de la deuda (LND), definido como el máximo nivel de endeudamiento que el país podría sostener durante el largo plazo desde el punto de vista fiscal y macroeconómico sin comprometer su política fiscal.

2.6.1 Gobierno Central más Órganos Desconcentrados

La relación deuda a PIB del 2020 alcanzó el 67,86%, indicador que en comparación con el 2019 creció cerca de 11,0 p.p. La variable más representativa en el crecimiento del endeudamiento es el déficit

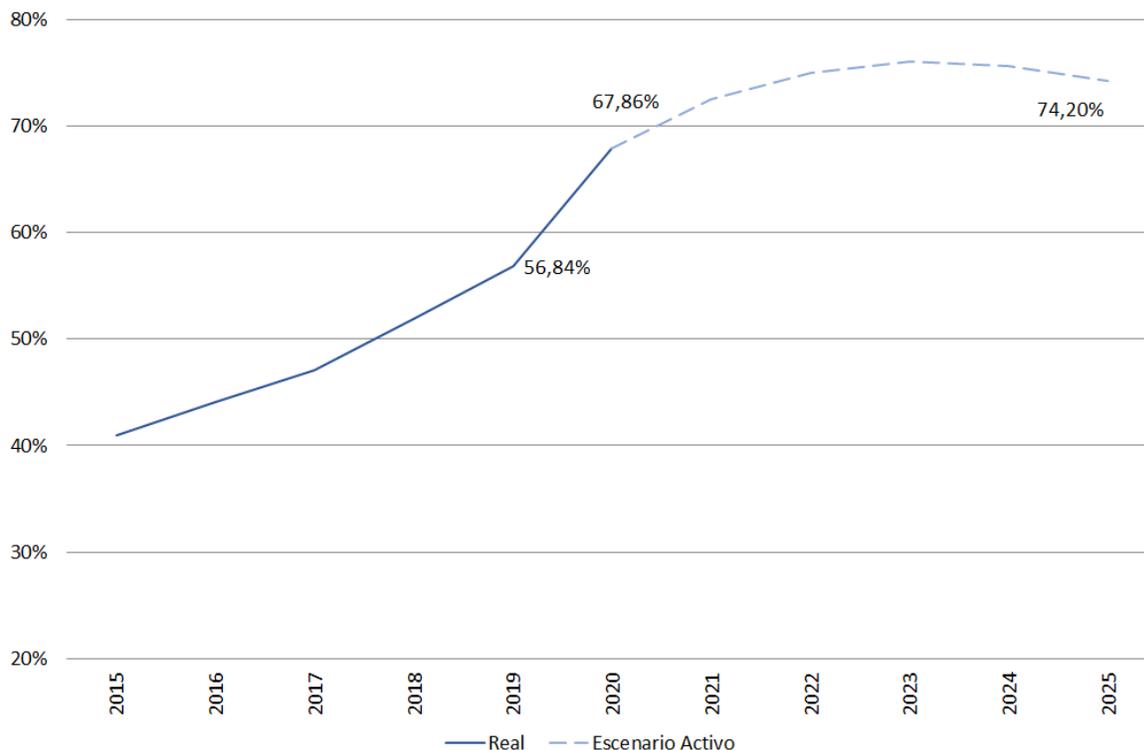
primario, con una participación del 24,92% con respecto a las demás variables que impactan la relación deuda a PIB.

Para este año 2020 al igual que el resultado primario y la tasa de interés real, el crecimiento económico también tuvo un efecto negativo sobre la deuda al presentarse un decrecimiento en la economía. Sin embargo, el crecimiento promedio esperado para el bienio 2021-2022 se estima en cerca de 3,1% según el programa macroeconómico del BCCR 2021-2022. Si esta expectativa de recuperación de la economía se mantiene para los siguientes años se presentará un efecto positivo en la deuda consecuencia del crecimiento de la economía en los siguientes dos años.

Por su parte, la variación cambiaría durante el 2020 fue de 7,4%, lo que influyó negativamente en la conformación de la relación deuda a PIB en un 13,84%. Lo anterior reviste de importancia ya aproximadamente el 39,3% del total de la deuda (26,65% del PIB), corresponde a la deuda del Gobierno Central colocada en dólares. Esto representa un factor de riesgo cambiario importante y cualquier cambio brusco en el tipo de cambio podría tener repercusiones importantes en la relación deuda a PIB, especialmente si se considera que para los siguientes 3 años existen vencimientos importantes de deuda denominada en moneda extranjera.

La razón deuda a PIB del Gobierno Central que en los últimos 12 años ha mostrado una tendencia creciente entre 2008 y 2020, luego de la atención de la crisis sanitaria generada por la COVID 19 y la contracción de la economía local e internacional, esta tendencia se fortaleció para los siguientes periodos. Se espera que cambie su trayectoria creciente de forma paulatina luego de las medidas de política pública plasmada en el acuerdo alcanzado con el FMI y los rendimientos de la Ley de fortalecimiento de las finanzas públicas. En consecuencia, se observa un crecimiento cada vez más lento de la relación deuda a PIB hasta llegar al 76% en el 2023. Ya para el 2024 se espera un saldo de deuda y en adelante decreciente.

Gráfico N° 36 Gobierno Central: Evolución (Proyección) de la relación deuda a PIB.
Estimado 2025

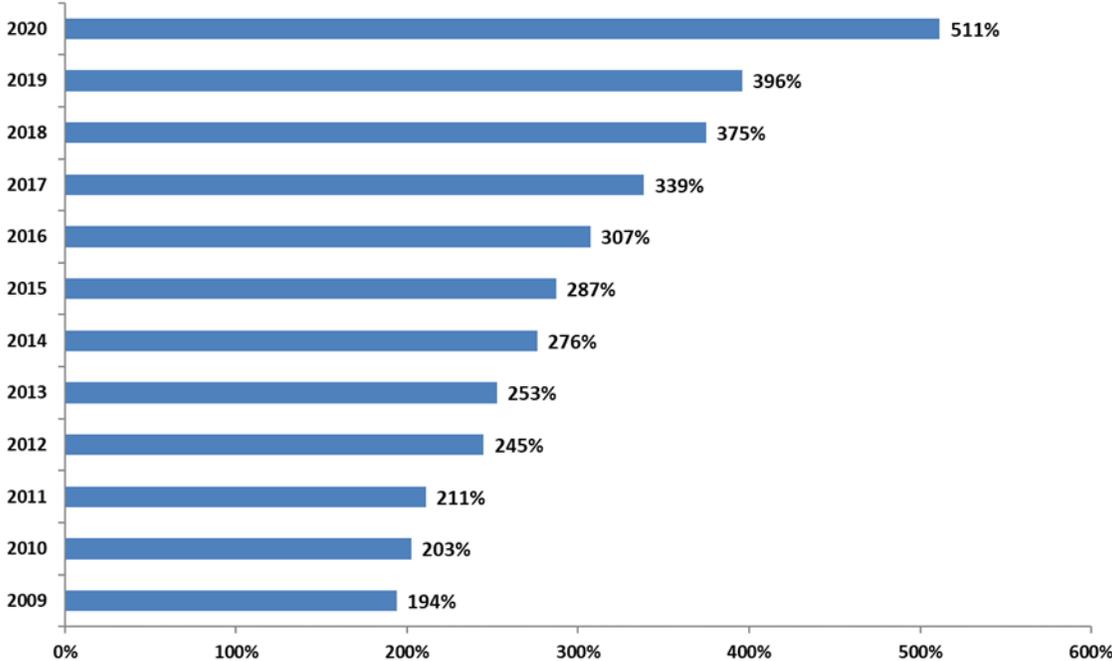


Fuente: Ministerio de Hacienda

De la gráfica anterior resulta claro que el fortalecimiento de la reforma fiscal, el estricto cumplimiento del acuerdo con el FMI y de la regla fiscal, además del acceso a financiamiento externo mediante préstamos de apoyo presupuestario y emisiones de títulos valores en mercados internacionales, son eventos que pueden generar las condiciones para alcanzar paulatinamente la sostenibilidad fiscal en el mediano plazo. Algunas de las medidas puntuales que se implementarán son las siguientes: reducción del gasto público mediante recortes por un 1,5% del PIB, mediante el proyecto de Ley N° 21.336 “Ley Marco de Empleo Público”, nuevos ingresos por vía impuestos por 0,8% del PIB, gracias al proyecto de Ley N 22.354 “Ley Impuesto especial sobre los premios de lotería y otros juegos de azar que venda, distribuya o comercialice la Junta de Protección Social” y la aplicación de la renta global, eliminación de exoneraciones por un 0,58% del PIB, finalmente, aportes de las empresas estatales. Todas estas medidas son herramientas que permiten acelerar el ajuste y lograr en el corto plazo resultados que no solo devuelvan la sostenibilidad fiscal, sino que también mejoren la percepción de riesgo de Costa Rica en los mercados internacionales.

Además de la relación deuda a PIB, se monitorean otros indicadores relevantes que permiten seguir la pista a la evolución de la deuda y sus determinantes. Uno de estos indicadores es la participación relativa de la deuda con respecto a los ingresos totales. En el siguiente gráfico se observa la evolución de este indicador en los últimos años. Esta proporción ha mantenido una tendencia alcista desde 2009, con tasas de crecimiento positivas y ascendentes durante todo el periodo 2009-2019, sin embargo y como consecuencia del impacto de la crisis sanitaria este indicador mostró una importante corrección para el año 2020. En ese año este indicador se sitúa en niveles superiores a 5,11 veces, muy por encima del indicador del año 2019 que se ubicó en 3,96 veces.

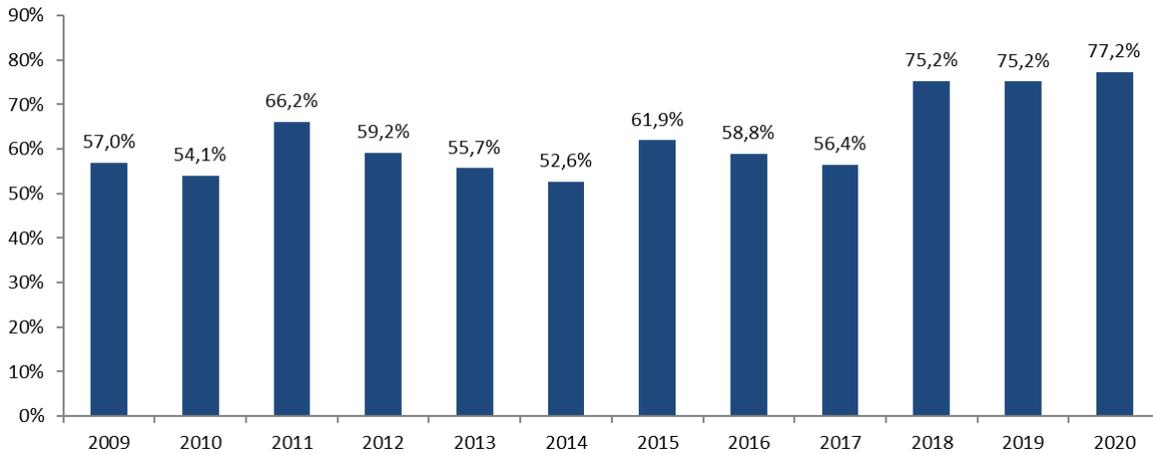
Gráfico N° 37 Gobierno Central: Relación Deuda/Ingresos Totales.
2009-2020



Fuente: Ministerio de Hacienda

Otro indicador que se considera importante al analizar la sostenibilidad de la deuda pública es la razón Servicio de la Deuda/Ingresos Tributarios. En el siguiente gráfico se observa como dicha relación exhibió una tendencia relativamente estable para los años 2012-2017, esta situación revirtió para los últimos tres años alcanzando cifras superiores al 75%.

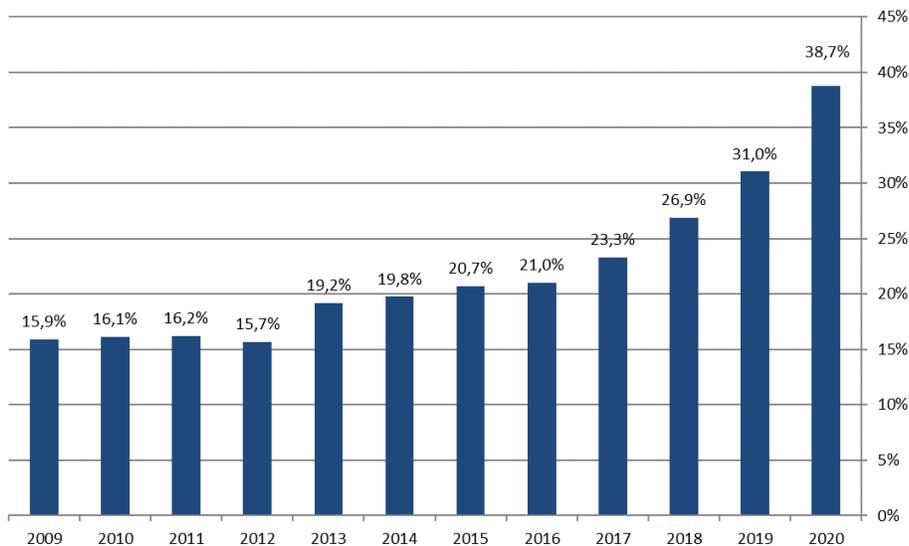
Gráfico N° 38 Gobierno Central: Relación Servicio de Deuda/ Ingresos Tributarios.
2009-2020



Fuente: Ministerio de Hacienda

Otro de los indicadores relevantes a ser analizado, esta ratio entre gasto en intereses y los ingresos tributarios. El siguiente gráfico muestra la evolución creciente prácticamente desde el 2013, para el periodo 2018-2020 el periodo es superior al 32%, esta ratio es alto si se compara con el promedio de todo el periodo 2009-2020 22%.

Gráfico N° 39 Gobierno Central: Relación Intereses/Ingresos Tributarios.
2009-2020



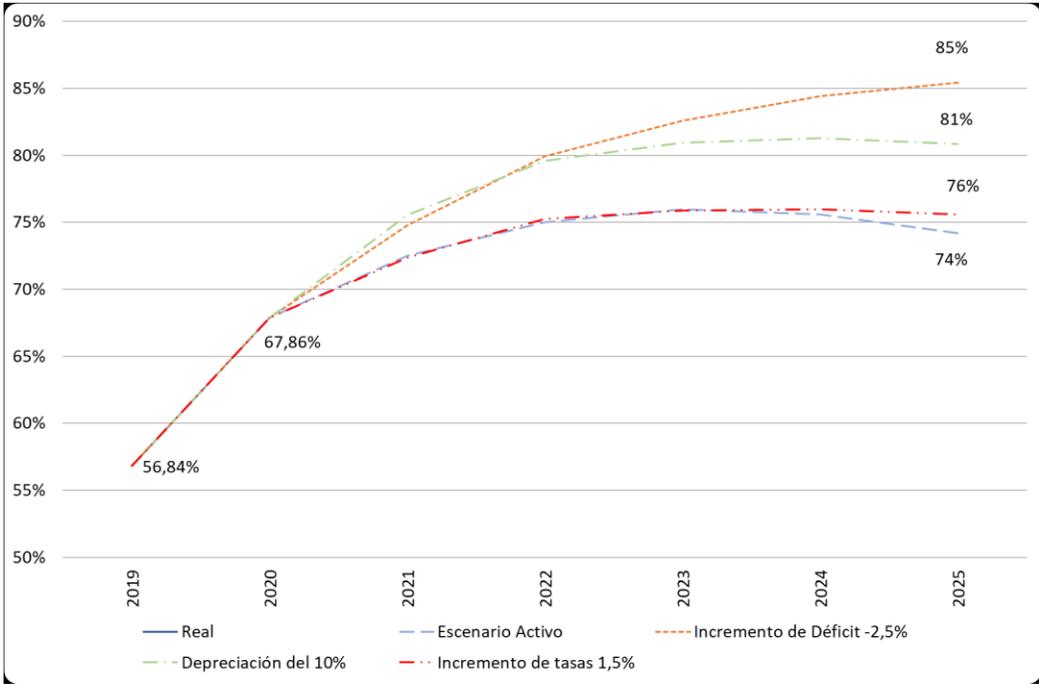
Fuente: Ministerio de Hacienda

En concordancia con años anteriores, los indicadores de sostenibilidad de la deuda presentan incrementos sostenidos como consecuencia de la limitada consolidación de la reforma fiscal y el impacto de la atención a la crisis sanitaria, nuevamente, si se logran alcanzar las metas acordadas con el FMI se logrará una mejora significativa en los resultados fiscales a mediano y largo plazo.

2.6.2. Análisis de Sensibilidad de la Deuda del Gobierno Central más Órganos Desconcentrados

Para complementar el análisis de sostenibilidad de la deuda, se realizan tres escenarios donde se suponen cambios en tres variables claves en la determinación de la relación deuda a PIB. Estos escenarios, suponen el incremento en un 1,5 p.p, anual, en la tasa de interés, una depreciación del 10% sostenida durante el periodo 2021-2025 y un incremento anual del déficit primario en 2,5 p.p, para el periodo de proyección 2021-2025. Los resultados de estos escenarios se muestran en el siguiente gráfico:

Gráfico N° 40 Gobierno Central: Evolución (Proyección) de la relación deuda/PIB, con diferentes escenarios. 2019-2025



Fuente: Ministerio de Hacienda

En primer lugar, los resultados reflejan el efecto adverso que los movimientos al alza en las tasas de interés, tipo de cambio y déficit primario tienen sobre la sostenibilidad de la deuda. En segundo lugar, se observa que la magnitud del efecto de cada variable es distinta.

Por un lado, los efectos del incremento en las tasas de interés implican un aumento limitado por el supuesto que tiene el escenario base donde las tasas de interés disminuyen por el efecto del acuerdo con el FMI y el acceso de recursos baratos en los mercados internacionales, por otra parte, los escenarios de devaluación generan un incremento de aproximadamente 7%.

Con respecto al impacto del déficit primario, esta variable se muestra como una de la más relevante en el análisis de sostenibilidad ya que el aumento de 2,5 p.p en su valor conduce a un incremento en el principal indicador de sostenibilidad, razón Deuda a PIB, al 2025 alcanzando un valor de 85%. Es decir, los efectos generados por un aumento en el déficit y la depreciación son los más importantes en la sensibilización.

Los ejercicios de sensibilización que realiza la Dirección de Crédito Público, evidencian la sensibilidad a la que está expuesta la sostenibilidad de la deuda medida a través de la relación deuda a PIB. Como se observó, el déficit primario es una de las variables que provoca el mayor impacto en la relación deuda a PIB y por tanto se constituye como el principal factor de riesgo a la sostenibilidad de la deuda, una justificación adicional a las ya presentadas para la materialización de una consolidación de mediano y largo plazo de las finanzas públicas y los acuerdos alcanzados con el FMI.

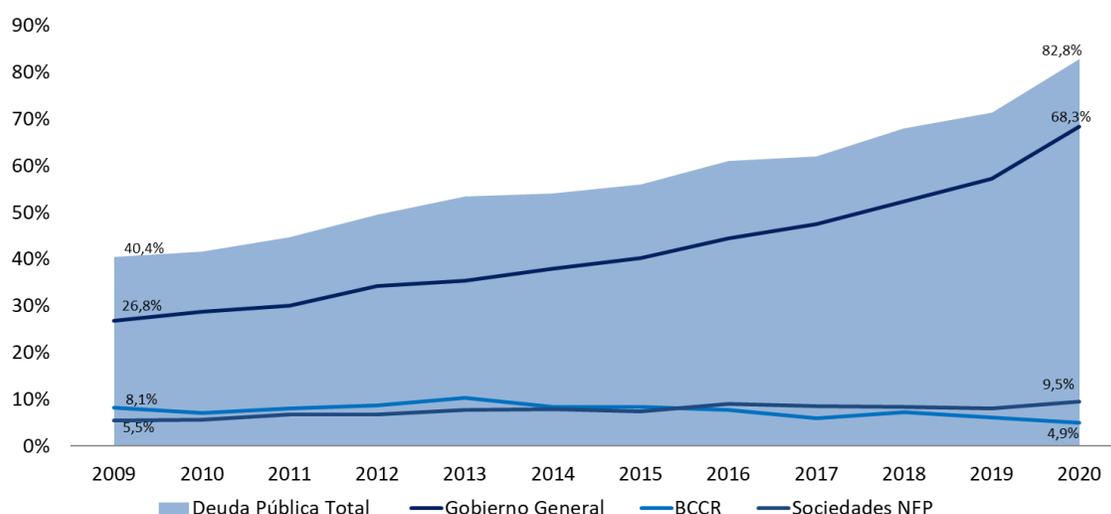
2.6.3. Sector Público

La economía costarricense, al igual que las de la mayoría de los países, ha sido fuertemente golpeada por el COVID 19, con una importante contracción del PIB, particularmente en el segundo trimestre de 2020, hecho que a pesar de las medidas que había impulsado el Gobierno y que ya generaban resultados, implicó un deterioro en la evolución de la deuda, especialmente en la del Gobierno Central, misma que es la más representativa del sector público no financiero.

La evolución de la deuda total del Sector Público como porcentaje del PIB desde el 2009 hasta el 2020 ha evidenciado una tendencia al alza, aumentando año a año su porcentaje sobre el PIB, ubicándose en el año 2020 en 82,8%, eso es 11,5 p.p. por encima de lo observado en el 2019.

El siguiente gráfico muestra dicha evolución, así como una desagregación por sector.

Gráfico N° 41 Costa Rica: Evolución de la deuda del sector público no financiero
Clasificada por sectores
2009-2020



Nota: En el mes de junio del 2019 se publicó el Clasificador Sectorial Público y Privado con fines estadísticos, por lo que la DCP adecuó la compilación de las estadísticas a la luz de dicho clasificador a partir de enero 2020.

Fuente: Ministerio de Hacienda

La evolución de la deuda observada, genera inmensos desafíos, presentes y futuros, es así como en los últimos meses, el Gobierno de Costa Rica se ha dedicado a buscar medidas que permitan restaurar la sostenibilidad de las finanzas públicas y que sean técnica, política y socialmente viables. Ello se ha hecho en un contexto de consulta con los diferentes actores económicos y sociales, y con la intención de avanzar hacia un programa de apoyo financiero con el FMI, cuyos ajustes propuestos redireccionan la trayectoria de la deuda y permiten alcanzar niveles sostenibles en el tiempo.

Algunas de las medidas que permitirán alcanzar la estabilidad de las finanzas públicas incluidas en el programa con el FMI, descritas en párrafos anteriores, la continuación de la estricta aplicación de la regla fiscal contemplada en la Ley 9635 así como la aprobación de la Ley de empleo público favorecerían el crecimiento económico y alcanzar el umbral de la deuda deseable para años futuros.

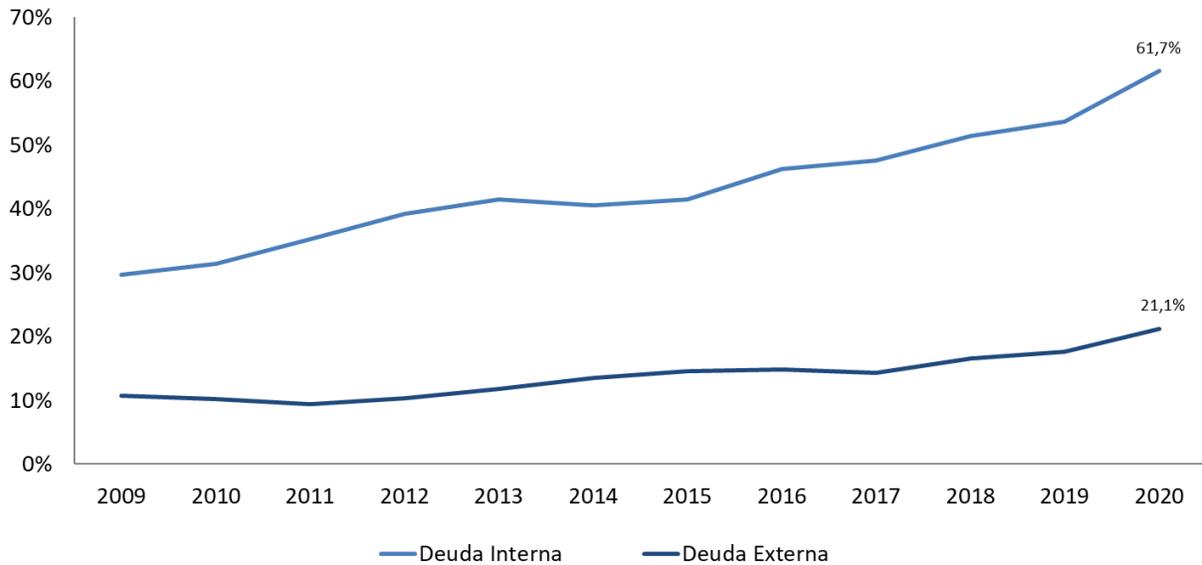
Con respecto a la deuda del Banco Central de Costa Rica (BCCR al cierre del 2020 representó el 4,9% del PIB, una desaceleración de 1,2 p.p con respecto al año 2019. Su deuda externa se mantiene en descenso, actualmente representa el 0,4% del PIB. La deuda interna del BCCR también mostró una disminución en el 2020 con respecto al 2019 de 0,62 p.p. ubicándose en 4,5% del PIB al cierre del 2020.

En cuanto a las Sociedades No Financieras Públicas se observa un aumento en la relación deuda a PIB del 2019 al 2020 de 1,6 p.p., ubicándose en el 2020 en 9,5% del PIB.

Como se evidencia en el gráfico anterior, la deuda del Gobierno General, la cual incluye la deuda del Gobierno Central excluida la seguridad social y la deuda de los gobiernos locales es el componente que mayor participación denota en la conformación de la deuda del Sector Público, y dentro de este en el Gobierno Central excluida la seguridad social es donde se concentran los mayores gastos y transferencias del Estado por tanto, el cambio de tendencia en la deuda del Sector Público se generará principalmente si este componente de la deuda retorna a la senda de sostenibilidad al revertir su tendencia en el mediano y largo plazo, tal y como se proyecta para años posteriores.

La evolución de la deuda del Sector Público ha sido diferenciada en términos de deuda interna y externa. El siguiente gráfico muestra dicha evolución para el periodo 2009-2020. La deuda interna representa la mayor proporción del endeudamiento total, notándose un incremento más notorio a partir del 2016. Al cierre del 2020 la deuda interna representó el 61,7% del PIB y el 74,5% del total de la deuda.

Gráfico N° 42 Costa Rica: Sector Público, evolución de la deuda pública a PIB.
2009-2020

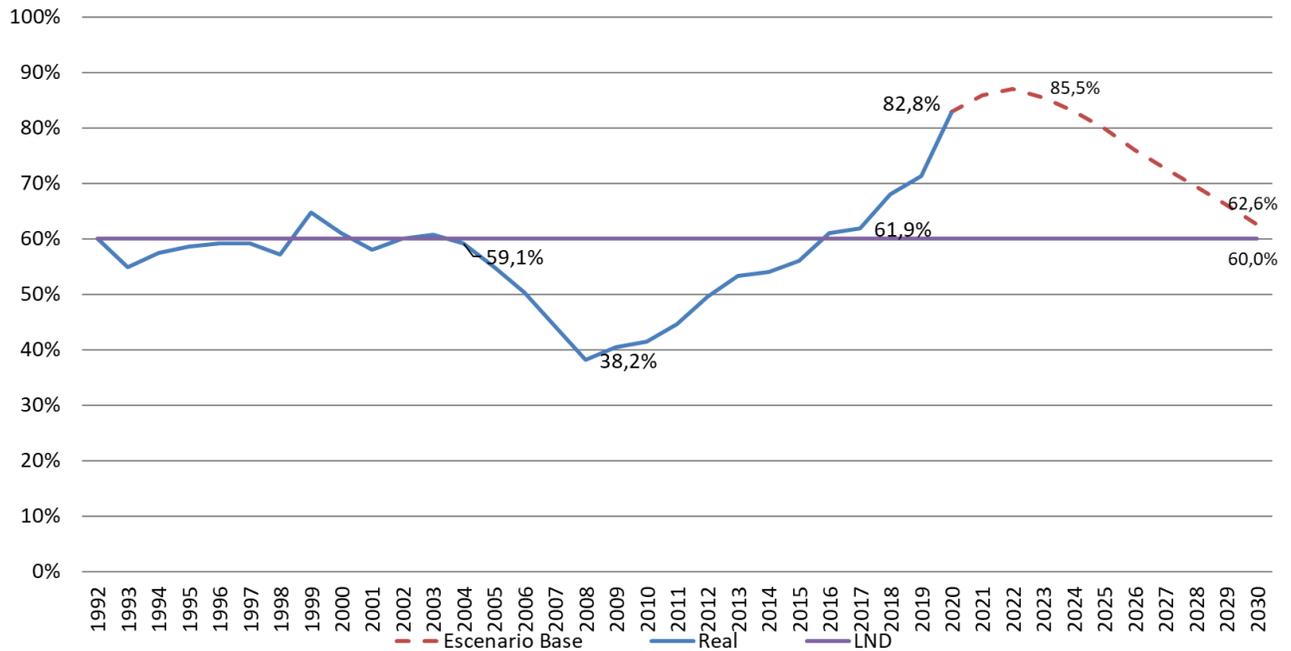


Fuente: Ministerio de Hacienda

Las necesidades de financiamiento del Estado se continúan cubriendo mayoritariamente con deuda colocada en el mercado local, mientras que la deuda externa, aunque con menor protagonismo, también ha incrementado su participación en la conformación de la deuda del Sector Público desde el año 2012.

Como se mencionó anteriormente, la deuda del Gobierno Central es el sector que tiene una mayor participación en la conformación de la deuda del Sector Público, es por ello que al realizar proyecciones, los resultados en términos de tendencia y magnitudes son similares. Dichos resultados se observan en el siguiente gráfico:

Gráfico N° 43 Sector Público no Financiero: Evolución (Proyección) de la relación deuda/PIB.
Estimado 2030



Nota: La proyección de deuda incorpora a partir del 2021, los órganos desconcentrados.
Fuente: Ministerio de Hacienda.

Cabe señalar que la estimación de los rendimientos asociados a las reformas tributarias propuestas por el Gobierno al amparo del convenio que pretende suscribir con el FMI. Aunado a la contención del gasto que implica la regla fiscal y otros esfuerzos de contención más allá de la regla, acelerarían el proceso de reducción gradual del déficit primario para llevar la razón de deuda a PIB del Gobierno Central a un punto de inflexión y luego a una trayectoria descendente, a partir de 2024. Para conseguir este resultado, es ahora necesario y de crítica importancia que la Asamblea Legislativa apruebe, en forma integral, las medidas de ajuste fiscal que forman parte del acuerdo con el FMI, y el convenio mismo del EFF.

3. Seguimiento al financiamiento externo

3.1. Programas y proyectos financiados con endeudamiento externo

Como resultado del seguimiento que ha venido ejerciendo la Dirección de Crédito Público a los programas/proyectos financiados con endeudamiento externo, y cuyo detalle fue explicado en el apartado 1.1.2. Deuda Externa anterior del presente Informe, es que en el Anexo No. 41 se desarrolla un informe independiente y exhaustivo referido a estos programas/proyectos, el cual contiene, entre otros aspectos, el análisis del Comportamiento de la Cartera de Créditos de Inversión en ejecución al cierre del Segundo II Semestre 2020, el estado de situación para cada uno de los Programas/Proyectos de inversión que están siendo financiados mediante la citada cartera de endeudamiento externo, que incluye entre otros, una serie de Indicadores globales para estos con los resultados de su clasificación del desempeño, los avances financieros, físicos y cumplimiento de metas.

Asimismo, dicho Informe contiene la situación mostrada de cada Programa/Proyecto en torno a los avances más destacados en sus actividades, problemáticas y riesgos actuales y evolución en el plan de acción al cierre del periodo 2020, las principales actividades/obras programadas para el I Semestre 2021 y las conclusiones y recomendaciones para cada uno de estos por parte de esta Dirección. A su vez, dicho Informe contiene un apartado en donde se analizan los incrementos en costos de los Programa/Proyectos conforme la información facilitada por los Ejecutores, así como un apartado que contiene Consideraciones Finales que esta Dirección estima importantes destacar en torno a la situación actual y futura de la Cartera en ejecución en pro coadyuvar a mejorar la gestión y seguimiento de estos Programas/Proyectos financiados con endeudamiento público.

Adicionalmente, como parte de este Informe (Anexo 41) se presentan una serie de Anexos con el Estado del avance Financiero y Físico de los créditos, la Programación de Desembolsos, el Estado Financiero de las Contrapartidas Nacionales y Donaciones, así como el Cuadro Comparativo del monto desembolsado, pago de comisiones de compromiso, avance financiero y avance físico desde el 2012 hasta el 2020, datos reales y programaciones de desembolsos con un horizonte hasta el año 2026. Además, se incluyen los resultados de los indicadores de la Gestión del Valor Ganado basado en las buenas prácticas internacionales en gestión de proyectos como lo es el Project Management

Institute (PMI), la cual es una metodología que combina medidas de alcance, cronograma y recursos para evaluar el desempeño y el avance del proyecto.

3.2. Programas de financiamiento de la Inversión Pública

La planificación estratégica, el uso racional de los recursos públicos y el enfoque de Gestión por Resultados en el Desarrollo han sido elementos fundamentales para la Administración Alvarado Quesada, lo cual se plasmó en el Plan Nacional de Desarrollo y de Inversión Pública del Bicentenario 2019 – 2022 presentado en diciembre del 2018, el cual incorpora indicadores relacionados con los Objetivos de Desarrollo Sostenible tanto a nivel del objetivo nacional como de las siete áreas estratégicas definidas: desarrollo territorial; economía para la estabilidad y el crecimiento; educación para el desarrollo sostenible y la convivencia; infraestructura, movilidad y ordenamiento territorial; innovación, competitividad y productividad; salud y seguridad social; y seguridad ciudadana.

Las acciones del Gobierno están enfocadas en la búsqueda del crecimiento económico y la generación de nuevas fuentes de empleo, con sus impactos positivos en la disminución de los niveles de pobreza y en la reducción de la brecha en la desigualdad, de ahí que se han impulsado proyectos de inversión estratégicos.

Asimismo, el Gobierno en su promoción de una economía verde, libre de emisiones, resiliente e inclusiva elaboró y publicó el Plan de Descarbonización de Costa Rica, el cual establece la ruta para impulsar la modernización y transformación de la economía costarricense y dinamizar su crecimiento a partir de un modelo basado en la generación de bienes y servicios 3D: descarbonizados, digitalizados y descentralizados en la producción eléctrica. Este Plan permite guiar el proceso para establecer la ruta entre las metas actuales y del 2050, que corresponde a la reducción de 100% de las emisiones del país.

Por otra parte, indicar que el Gobierno ante un panorama macroeconómico que en los últimos años ha mostrado una desaceleración en el crecimiento económico y una evolución preocupante de las variables fiscales, y que se agravó con la crisis sanitaria mundial originada por el COVID 19, que implicó tomar acciones dirigidas a la atención de la emergencia y a los impactos generados a nivel de salud, economía y finanzas públicas, se propuso un plan de financiamiento que involucra un mayor

acceso al financiamiento internacional, que incorpora operaciones de apoyo presupuestario con organismos financieros internacionales, de tal forma que se cuente con los recursos que le permitan hacer frente a sus necesidades de financiamiento y apoyar las acciones encaminadas a lograr una reactivación económica, sostenibilidad fiscal y retornar a una senda sostenible del endeudamiento.

En este contexto, se continúa impulsando la implementación de esquemas de ejecución y financiamientos novedosos, tal como las Asociaciones Público Privadas (APPs), en complemento al esquema tradicional de endeudamiento. La información generada bajo el esquema tradicional de endeudamiento se constituye en insumo importante para la toma de decisiones en materia de inversión y para las estimaciones presupuestarias y del Programa Macroeconómico del Banco Central de Costa Rica.

Respecto a los apoyos presupuestarios, en el año 2020 fueron aprobados en la Asamblea Legislativa los siguientes: Ley N°9833 “Programa de Apoyo para el Fortalecimiento de las Finanzas Públicas” entre el Gobierno de Costa Rica y el Banco de Desarrollo de América Latina (CAF) por un monto de US\$500,0 millones; Ley N°9846 “Aprobación de los Contratos de Préstamo suscritos entre la República de Costa Rica y el Banco Interamericano de Desarrollo y la Agencia Francesa de Desarrollo, para financiar el Programa de Apoyo Presupuestario con base en Reformas de Políticas para apoyar el Plan de Descarbonización de Costa Rica” por un monto total de US\$380,0 millones; y la Ley N°9895 “Aprobación al Gobierno de la República para la contratación de un crédito por medio del Instrumento de Financiamiento Rápido (IFR) con el Fondo Monetario Internacional (FMI), para apoyo presupuestario en la atención de la emergencia COVID 19” por el monto equivalente en dólares de 369,4 millones Derechos Especiales de Giro (US\$521,6 millones).

En adición a lo anterior, se encuentra en análisis en la Asamblea Legislativa el Apoyo Presupuestario para el Programa de Gestión Fiscal y de Descarbonización mediante un Programa de Operaciones de Políticas de Desarrollo (OPD) a ser financiado por el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) y Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF), cada una por un monto de US\$300,0 millones. Está próximo a remitirse a trámite legislativo el contrato de préstamo con CAF que financia la Línea de Crédito para Apoyo a la Respuesta al COVID 19 por un monto de US\$ 50,0 millones.

De igual forma, importante indicar que en el 2020 se presentaron a la Asamblea Legislativa dos Proyectos de Ley para financiamientos de apoyo presupuestario con el BID que no fueron aprobados. Uno de ellos es el crédito para financiar el Programa para proteger los empleos e ingresos de poblaciones vulnerables afectadas por coronavirus en Costa Rica por US\$245,0 millones, siendo que la Comisión Permanente de Asuntos Hacendarios emitió un Dictamen Negativo de Mayoría; y el otro crédito era para financiar el Programa de Emergencia para la Sostenibilidad Macroeconómica, que no fue dictaminado antes de la fecha de vencimiento del plazo para la entrada en vigencia estipulada en el Contrato de Préstamo, que vencía el 06 de enero del 2021, la cual no era prorrogable.

Asimismo, en el 2020 se entablaron conversaciones con el FMI para un préstamo de Apoyo para la recuperación post pandemia y consolidación fiscal, por un monto de 1.237,49 millones Derechos Especiales de Giro, lo cual representa aproximadamente US\$1.750,0 millones.

En cuanto a los proyectos de inversión, durante el 2020 se aprobó en la Asamblea Legislativa el contrato de préstamo con el BIRF que financia el Proyecto Modernizar y digitalizar los sistemas tecnológicos del Ministerio de Hacienda conocido como Hacienda Digital para el Bicentenario, por un monto de US\$156,64 millones.

Asimismo, se aprobó el Contrato de Préstamo suscrito con el BID que financia el I Programa de Infraestructura Vial y Promoción de APPs (US\$125,0 millones), el cual deriva del Convenio de Cooperación para el financiamiento de proyectos de inversión del Programa de infraestructura vial y movilidad urbana, siendo que ambos fueron aprobados mediante Ley N°9899.

En adición a lo anterior, en el 2020 se aprobó el Addendum al Contrato de Préstamo N°2080 (Programa de Obras Estratégicas de Infraestructura Vial) por US\$90,05 millones, suscrito entre el BCIE y el Consejo Nacional de Vialidad (CONAVI), siendo este último el deudor de la operación crediticia, razón por la cual no se requirió de la aprobación legislativa.

Por su parte, en la Asamblea Legislativa se encuentra en análisis el Programa de Seguridad Ciudadana y Prevención de la Violencia (US\$100,0 millones) a ser financiado por el BID; el Proyecto

Construcción, equipamiento y puesta en operación de un sistema de tren rápido de pasajeros (TRP) en la Gran Área Metropolitana (US\$550,0 millones) a ser financiado por el BCIE y el Programa de Desarrollo Sostenible de la Pesca y Acuicultura en Costa Rica (US\$75,1 millones) a ser financiado por el BIRF, contratos que fueron suscritos en marzo, abril y julio del 2020, respectivamente.

Por otra parte, se negoció el Contrato de Préstamo con el BCIE para financiar el Proyecto Fortalecimiento de la Universidad Técnica Nacional (UTN) mediante la inversión en infraestructura, equipamiento y capital humano por US\$50,0 millones. Adicionalmente, está pendiente de aprobación final por parte de MIDEPLAN del Proyecto Sistema de Abastecimiento de Agua para la Cuenca Media del Río Tempisque y Comunidades Costeras (PAACUME), que permitiría la negociación de un financiamiento con el BCIE por un monto de US\$425,0 millones.

En cuanto a los proyectos que se encuentran en la etapa de formulación y estructuración se tienen los siguientes: Proyecto Abastecimiento para el Acueducto Metropolitano, Quinta Etapa; Proyecto de Obras de Infraestructura y Equipamiento del Sistema Penitenciario; conclusión del Proyecto de Mejoramiento del Medio Ambiente del Área Metropolitana de San José, y programas de apoyo presupuestario con diferentes organismos financieros.

En cuanto a los proyectos que se encuentran en la etapa de formulación y estructuración se tienen los siguientes: Concesión Manejo RSU para la Conversión de la Biomasa en Biocombustibles Sintéticos, Concesión Distrito Gubernamental - Municipalidad de Garabito, Concesión de Depósitos de Vehículos detenidos por la DGPT Y COSEVI, Concesión de Obras Públicas Educativas y Servicios Complementarios, Concesión de Inspección de Mercancías Sistemas No Intrusivos (SINI) con Tecnología RFID, Proyecto de ampliación de Ruta Nacional No. 27, Proyecto Iniciativa Privada de Concesión de Obra Pública con Servicios Públicos para el Corredor Vial San José – Cartago, Proyecto Iniciativa Privada de Concesión de Obra Pública con Servicios Públicos denominado “Corredor Vial Ruta Nacional 32, Sección San José – Intersección Ruta 4”, Mega Terminal de Transbordo del Atlántico AMEGA (MTA), Ciudad Gobierno y Tren rápido de pasajeros (TRP)” en la Gran Área Metropolitana.

4. Anexos

En este apartado se incorporan los cuadros que presentan en detalle las cifras de los movimientos de deuda interna y externa del ejercicio económico 2020.

Anexo 1 Costa Rica: Resumen de reclasificación de Instituciones para pasar de la base del Clasificador Institucional a la Clasificación Sectorial Pública y Privada con fines estadísticos del SEN

Nivel	Código	Descripción	Clasificación anterior	Compilación
Agrupación	S1	Economía interna		
Sector	S11	Sociedades No Financieras		
Subsector	S111	Sociedades No financieras públicas.		
Grupo	S1110	Sociedades No financieras públicas.		
Subgrupo	S11100	Sociedades No financieras públicas.		
Unidad institucional	S11100	Compañía Nacional de Fuerza y Luz (CNFL)	Empresas Públicas No Financieras	Si ¹
Unidad institucional	S11100	Empresa de Servicios Públicos de Heredia (ESPH)	Empresas Públicas No Financieras	Si ¹
Unidad institucional	S11100	Instituto Costarricense de Acueductos y Alcantarillados (ICAA)	Empresas Públicas No Financieras	Si ¹
Unidad institucional	S11100	Instituto Costarricense de Electricidad (ICE)	Empresas Públicas No Financieras	Si ¹
Unidad institucional	S11100	Junta Administradora de Puertos de la Vertiente Atlántica (JAPDEVA)	Empresas Públicas No Financieras	Si ¹
Unidad institucional	S11100	Junta Administradora del Servicio Eléctrico de Cartago (JASEC)	Empresas Públicas No Financieras	Si ¹
Unidad institucional	S11100	Refinadora Costarricense de Petróleo S.A (RECOPE)	Empresas Públicas No Financieras	Si ¹
Subsector	S112	Sociedades No financieras privadas		
Grupo	S1120	Sociedades No financieras privadas		
Subgrupo	S11200	Sociedades No financieras privadas		
Unidad institucional	S11200	Corporación Hortícola Nacional	Instituciones Descentralizadas	No ²
Unidad institucional	S11200	Liga Agrícola Industrial De La Cana De Azucar	Instituciones Descentralizadas	No ²
Sector	S13	Gobierno General		
Subsector	S131	Gobierno General		
Grupo	S1311	Gobierno Central, excluida seguridad social		
Subgrupo	S13111	Gobierno Central, excluida seguridad social e ISFLSG		
Unidad institucional	S13111	Poderes y Ministerios	Gobierno Central	Si ¹
Subgrupo	S13112	Instituciones sin fines de lucro que sirven al Gobierno Central		
Unidad institucional	S13112	Academia Nacional de Ciencias	Instituciones Descentralizadas	
Unidad institucional	S13112	Consejo Nacional de Transporte Público (CTP)	Organos Desconcentrados	Si ¹
Unidad institucional	S13112	Corporación Arrocera Nacional (CONARROZ)	Instituciones Descentralizadas	Si ¹
Unidad institucional	S13112	Instituto Costarricense de Ferrocarriles (INCOFER)	Empresas Públicas No Financieras	Si ¹
Unidad institucional	S13112	Instituto del Café de Costa Rica (ICAFE)	Instituciones Descentralizadas	Si ¹
Unidad institucional	S13112	Instituto Nacional de Vivienda y Urbanismo (INVU)		Si ¹
Unidad institucional	S13112	Instituto Tecnológico de Costa Rica (ITCR)	Instituciones Descentralizadas	Si ¹
Unidad institucional	S13112	Sistema Nacional de Áreas de Conservación (SINAC)	Organos Desconcentrados	Si ¹
Unidad institucional	S13112	Universidad Nacional (UNA)	Instituciones Descentralizadas	Si ¹
Unidad institucional	S13112	Universidad Técnica Nacional (UTN)	Instituciones Descentralizadas	Si ¹
Grupo	S1313	Gobiernos Locales		
Subgrupo	S13131	Municipalidades		
Unidad institucional	S13131	Concejos Municipales y Municipalidades	Municipalidades	
Subgrupo	S13132	Instituciones sin fines de lucro que sirven a los Gobiernos Locales		
Unidad institucional	S13132	Instituto de Fomento y Asesoría Municipal (IFAM)	No estaba incluido ni se le consultaba	No ¹
Grupo	S1314	Seguridad Social del Gobierno Central		
Subgrupo	S13140	Seguridad Social del Gobierno Central		
Unidad institucional	S13140	Caja Costarricense de Seguro Social (Seguro de Salud y Seguro de Pensiones)	No estaba incluido ni se le consultaba	Si ¹

Notas:

1/ Únicamente se compila información de las Unidades Institucionales públicas que tienen capacidad de endeudamiento y que han reportado que cuentan con deuda pública por pagar.

2/ La clasificación sectorial público y privada con fines estadísticos del SEN las ubica en el sector privado, por tanto ya no se consultan ni se compila su endeudamiento.

3/ Se consultan todas las unidades instituciones que componen el sector no financiero público, es decir los subgrupos: S11100, S13111, S13112, S13121, S12132 y S13140.

Nivel	Código	Descripción	Clasificación anterior	Compilación
Sector	S12	Sociedades Financieras		
Subsector	S121	Banco Central de Costa Rica		
Grupo	S1210	Banco Central de Costa Rica		
Subgrupo	S12100	Banco Central de Costa Rica		
Unidad institucional	S12100	Banco Central de Costa Rica	Sector Financiero	Si
Subsector	S122	Sociedades de depósito, excepto el Banco Central de Costa Rica		
Grupo	S1221	Sociedades monetarias de depósito, excepto el Banco Central.		
Subgrupo	S12211	Sociedades de depósito públicas.		
Unidad institucional	S12211	Banco de Costa Rica	Sector Financiero	Si
Unidad institucional	S12211	Banco Nacional de Costa Rica	Sector Financiero	Si
Unidad institucional	S12211	Banco Popular y de Desarrollo Comunal	Sector Financiero	Si
Subgrupo	S12212	Sociedades de depósito privadas.		No ¹
Grupo	S1222	Otras sociedades de depósito		
Subgrupo	S12221	Otras sociedades de depósito públicas.		
Unidad institucional	S12221	Instituto Nacional de Vivienda y Urbanismo (Ahorro y préstamo)	No estaba incluido ni se le consultaba	No ¹
Subsector	S125	Otros intermediarios financieros excepto sociedades de seguros y fondos de pensión.		
Grupo	S1251	Otros intermediarios financieros públicos, excepto soc de seg y fondos de pensión		
Subgrupo	S12510	Otros intermediarios financieros públicos, excepto soc de seg y fondos de pensión		
Unidad institucional	S12510	Banco Hipotecario de la Vivienda	No estaba incluido	Si
Subsector	S128	Sociedades de seguros		
Grupo	S1280	Sociedades de seguros		
Subgrupo	S12800	Sociedades de seguros		
Unidad institucional	S12800	Instituto Nacional de Seguros (INS)	No estaba incluido ni se le consultaba	No ¹

Fuente: Clasificación sectorial pública y privada con fines estadísticos del SEN.

Notas:

1/ Únicamente se compila información de las Unidades Institucionales públicas que tienen capacidad de endeudamiento y que han reportado que cuentan con deuda pública por pagar.

2/ Se consultan todas las unidades instituciones que componen el sector financiero público, es decir los subgrupos: S12100, S12211, S12221, S12510 y S12800.

Anexo 2 Costa Rica: Saldos y Movimientos de la Deuda Interna del Gobierno Central excluida seguridad social e ISFLSGC, en millones de Colones

Al 31 de Diciembre del 2020

Instrumento	Diciembre 2019	(-) Cancelaciones	(+) Colocaciones	Resultados de Canjes	Ajustes x Anulaciones o Prescripciones	Diferencial Cambiario	Diciembre 2020
Tasa Basica	1 298 043,64	-	-	(21 027,60)	-	-	1 277 016,04
Tudes	1 243 395,35	346,95	9 587,39	(60 028,17)	(4,03)	3 680,11	1 196 283,71
Cero Cupón Colones	376 868,69	2 879 367,55	3 201 178,17	(23 763,03)	246,48	-	675 162,77
Cero Cupón Dólares	21 358,01	40 415,51	27 157,93	-	(7,04)	948,77	9 042,15
Tasa Fija Dólares	4 190 931,47	391 180,11	57 933,14	4 338,17	-	290 584,56	4 152 607,24
Tasa Ajustable Dólares	(0,00)	-	-	-	-	-	(0,00)
Tasa Ajustable Colones	1 661 393,70	-	128 768,00	(23 564,85)	-	-	1 766 596,85
Tasa Fija Colones	7 701 202,33	583 149,94	2 104 220,05	146 893,05	-	-	9 369 165,48
Letra del Tesoro	-	-	-	-	-	-	-
Fideicomiso BN-MEP	20 821,86	7 657,32	-	-	52 113,24	3 359,90	68 637,67
MOPT 2 ¢	25,38	25,38	-	-	-	-	0,00
MOPT 3 \$	67,91	70,04	-	-	-	2,12	(0,00)
Convenio CCSS 2003 \$	4 476,27	573,39	-	-	-	302,12	4 204,99
Convenio CCSS 2016 ¢	62 553,37	60 216,05	-	-	-	-	2 337,32
Total cifras de Control	16 581 137,96	3 963 002,24	5 528 844,68	22 847,58	52 348,66	298 877,58	18 521 054,22

Notas Metodológicas:

1/ El Tipo de Cambio utilizado para las operaciones en Unidades de Desarrollo es el día de vencimiento del valor, mientras que dólares es el día de la cancelación del instrumento.

2/ El tipo de Cambio del dólar utilizado es el del Sector Público no Bancario del día de la operación.

3/ El instrumento Tasa Básica, se refiere a títulos de largo plazo con una tasa de interés variable, regida por la tasa de interés que defina el Banco Central de Costa Rica.

4/ Los instrumentos Tudes en Unidades de Desarrollo, son títulos indexados al índice de inflación.

5/ La clasificación de los títulos se da con base al plazo de constitución del título, siendo de Corto Plazo aquellos títulos cuyo plazo de emisión sea igual o menor a 360 días.

6/ La clasificación de los títulos se da con base al plazo de constitución del título, siendo de Largo Plazo aquellos títulos cuyo plazo de emisión sea mayor a 360 días.

7/ Los instrumentos Tasa Ajustable Dólares, son títulos en dólares con una tasa de interés variable.

8/ Los instrumentos Tasa Fija Dólares, son títulos en dólares con una tasa de interés fijo.

9/ Los instrumentos Tasa Fija Colones, son títulos en colones tasa fija.

10/ Los instrumentos Tasa Ajustable Colones, son títulos en colones con una tasa de interés indexada a la curva soberana calculada por el Banco Central de Costa Rica.

11/ Los Pagares del Tesoro son instrumentos iguales o menores a 30 días plazo, y se clasifican como cero cupón, se colocaron ¢1.842.167.661.835,58 de pagares ¢ y se

12/ La diferencia en colocaciones contra lo reportado por la Contabilidad Nacional en el flujo de caja se debe básicamente a que tanto los instrumentos tasa fija, variable y TUDES son valorados a valor transado para efectos de caja, pero valorados a valor facial para efectos de deuda, además los cero cupón son valorados a valor transado neto para

13/ Producto de canjes de deuda del periodo 2020, se incluye como resultado ¢25.093.082.649,85 en colocaciones y -¢2.245.505.260,00 en cancelaciones; obteniéndose un resultado total de ¢22.847.577.389,85. Datos en millones de colones.

14/ Este cuadro considera los pasivos por concepto de deuda bonificada y préstamos internos como lo son los convenios con la CCSS, el Fideicomiso BN-MEP y deuda del

Anexo 3 Costa Rica: Saldos y Movimientos de la Deuda Interna del Gobierno Central excluida seguridad social e ISFLSGC, en millones de Moneda

Al 31 de Diciembre del 2020

Instrumento	Diciembre 2019	(-) Cancelaciones	(+) Colocaciones	Resultados de Canjes	Ajustes x Anulaciones o Prescripciones	Diferencial Cambiario	Diciembre 2020
Tasa Basica	1 298 043,64	-	-	(21 027,60)	-		1 277 016,04
Tudes	1 355,60	0,38	10,43	(65,46)	(0,00)		1 300,19
Cero Cupón Colones	376 868,69	2 879 367,55	3 201 178,17	(23 763,03)	246,48		675 162,77
Cero Cupón Dólares	37,24	69,27	46,70	-	0,01		14,69
Tasa Fija Dólares	7 307,26	668,15	97,80	7,18	-		6 744,09
Tasa Ajustable Dólares	-	-	-	-	-		-
Tasa Ajustable Colones	1 661 393,70	-	128 768,00	(23 564,85)	-		1 766 596,85
Tasa Fija Colones	7 701 202,33	583 149,94	2 104 220,05	146 893,05	-		9 369 165,48
Letra del Tesoro	-	-	-	-	-		-
Fideicomiso BN-MEP	36,30	13,04	-	-	88,21		111,47
MOPT 2 ¢	25,38	25,38	-	-	-		0,00
MOPT 3 \$	0,12	0,12	-	-	-		(0,00)
Convenio CCSS 2003 \$	7,80	0,98	-	-	-		6,83
Convenio CCSS 2016 ¢	62 553,37	60 216,05	-	-	-		2 337,32
Total cifras de Control	11 108 831,42	3 523 510,85	5 434 321,15	78 479,30	334,70	-	13 098 455,72

Notas Metodológicas:

1/ El Tipo de Cambio utilizado para las operaciones en Unidades de Desarrollo es el día de vencimiento del valor, mientras que dólares es el día de la cancelación del instrumento.

2/ El tipo de Cambio del dólar utilizado es el del Sector Público no Bancario del día de la operación.

3/ El instrumento Tasa Básica, se refiere a títulos de largo plazo con una tasa de interés variable, regida por la tasa de interés que define el Banco Central de Costa Rica.

4/ Los instrumentos Tudes en Unidades de Desarrollo, son títulos indexados al índice de inflación.

5/ La clasificación de los títulos se da con base al plazo de constitución del título, siendo de Corto Plazo aquellos títulos cuyo plazo de emisión sea igual o menor a 360 días.

6/ La clasificación de los títulos se da con base al plazo de constitución del título, siendo de Largo Plazo aquellos títulos cuyo plazo de emisión sea mayor a 360 días.

7/ Los instrumentos Tasa Ajustable Dólares, son títulos en dólares con una tasa de interés variable.

8/ Los instrumentos Tasa Fija Dólares, son títulos en dólares con una tasa de interés fijo.

9/ Los instrumentos Tasa Fija Colones, son títulos en colones tasa fija.

10/ Los instrumentos Tasa Ajustable Colones, son títulos en colones con una tasa de interés indexada a la curva soberana calculada por el Banco Central de Costa Rica.

11/ Los Pagarés del Tesoro son instrumentos iguales o menores a 30 días plazo, y se clasifican como cero cupón, se colocaron ₡1.842.167.661.835,58 de pagares ¢ y se cancelaron valorados a valor transado para efectos de caja, pero valorados a valor facial para efectos de deuda, además los cero cupón son valorados a valor transado neto para efectos de flujo de caja y a valor transado bruto para efectos de deuda.

13/ Producto de canjes de deuda del periodo 2020, se incluye como resultado Mon: en colocaciones ₡ 80 .199 .418. 942,25 y Mon: en cancelaciones -₡1. 720. 122. 000,00 ; obteniéndose un resultado total de Mon: ₡ 78. 479. 296. 942,25 Datos en millones de moneda.

14/ Este cuadro considera los pasivos por concepto de deuda bonificada y préstamos internos como lo son los convenios con la CCSS, el Fideicomiso BN-MEP y deuda del MOPT.

Anexo 4 Costa Rica: Saldos y Movimientos de la Deuda Interna Subgrupos del Sector Público No Financiero, en millones de Colones

Al 31 de Diciembre del 2020

	SALDO INICIAL DIC-19	DESEMBOLSO DIC-20	AMORTIZACIÓN DIC-20	AJUSTES	DIF. CAMBIARIO	SALDO FINAL DIC-20
SOCIEDADES NO FINANCIERAS	1 569 931,62	610 923,09	274 433,39	-	51 992,41	1 958 413,73
CNFL	195 657,20	-	35 676,74	-	3 557,38	163 537,85
ESPH	92 649,87	1 361,63	3 880,83	-	141,49	90 272,15
ICAA	12 083,46	4 144,81	754,98	-	929,83	16 403,12
ICE	1 110 015,18	591 707,78	218 362,44	-	40 229,55	1 523 590,06
JAPDEVA	19 736,86	-	-	-	-	19 736,86
JASEC	33 827,85	13 708,87	15 758,40	-	1 224,76	33 003,08
RECOPE	105 961,20	-	-	-	5 909,40	111 870,60
INSTITUCIONES SIN FINES DE LUCRO QUE SIRVEN GOBIERNO CENTRAL	7 380,20	1 294,78	1 314,01	-	21,05	7 382,01
ANC	20,37	-	5,76	-	-	14,61
CONARROZ	11,90	-	5,14	-	-	6,76
CTP	666,45	-	6,25	-	-	660,20
FONECAFE	235,15	-	238,24	-	3,09	(0,00)
INCOFER	110,10	-	8,66	-	17,96	119,40
SINAC	284,28	-	284,28	-	-	(0,00)
TEC	2 416,38	-	239,69	-	-	2 176,70
UNA	472,90	-	472,90	-	(0,00)	(0,00)
UTN	3 162,67	1 294,78	53,10	-	-	4 404,35
MUNICIPALIDADES	86 887,70	5 011,32	9 476,74	-	-	82 422,28
TOTAL GENERAL	1 664 199,52	617 229,18	285 224,13	-	52 013,46	2 048 218,03

Fuente: Construcción propia con datos del SIGADE

Notas metodológicas:

1/ La información presentada se basa en los datos aportados por las instituciones y las municipalidades con periodicidad mensual y en el caso de algunas municipalidades, datos suministrados por el IFAM.

2/ El tipo de cambio del dólar con respecto al colón utilizado es el diciembre del sector público no bancario.

3/ La clasificación mostrada está conforme a la Ley de Estadística, Ley 9694 publicada en junio del 2019. Se excluye la deuda de CORPOHORTI Y LAICA porque esta ley clasifica esas unidades institucionales en el sector privado.

Anexo 5 Costa Rica: Saldos y Movimientos de la Deuda Interna Subgrupos del Sector Público No Financiero, en millones de Moneda
Al 31 de Diciembre del 2020

	SALDO INICIAL DIC-19	DESEMBOLSO DIC-20	AMORTIZACIÓN DIC-20	AJUSTE	SALDO FINAL DIC-20
SOCIEDADES NO FINANCIERAS	886 109,54	193 307,25	84 331,00	-	995 085,78
CNFL	146 474,53	-	34 107,88	-	112 366,65
ESPH	90 330,89	1 361,63	2 962,58	-	88 729,94
ICAA	608,96	6,91	91,63	-	524,25
ICE	586 646,53	178 351,30	32 524,30	-	732 473,52
JAPDEVA	19 736,86	-	-	-	19 736,86
JASEC	16 504,77	13 587,41	14 644,61	-	15 447,57
RECOPE	25 807,00	-	-	-	25 807,00
INSTITUCIONES SIN FINES DE LUCRO QUE SIRVEN AL GOBIERNO CENTRAL	7 035,53	1 294,78	1 067,54	-	7 262,77
ANC	20,37	-	5,76	-	14,61
CONARROZ	11,90	-	5,14	-	6,76
CTP	666,45	-	6,25	-	660,20
FONECAFE	0,41	-	0,41	-	0,00
INCOFER	0,17	-	0,01	-	0,16
SINAC	284,28	-	284,28	-	(0,00)
TEC	2 416,38	-	239,69	-	2 176,70
UNA	472,90	-	472,90	-	(0,00)
UTN	3 162,67	1 294,78	53,10	-	4 404,35
MUNICIPALIDADES	86 887,70	5 011,32	9 476,74	-	82 422,28
TOTAL GENERAL	980 032,77	199 613,34	94 875,28	-	1 084 770,84

Fuente: Construcción propia con datos del SIGADE

Notas metodológicas:

1/ La información presentada se basa en los datos aportados por la instituciones y las municipalidades con periodicidad mensual y en el caso de algunas municipalidades, datos suministrados por el IFAM.

2/ El tipo de cambio del dólar con respecto al colón utilizado es el de diciembre del sector público no bancario

3/ La clasificación mostrada está conforme a la Ley de Estadística, Ley 9694 publicada en junio del 2019. Se excluye la deuda de CORPOHORTI Y LAICA porque esta ley clasifica esas unidades institucionales en el sector privado.

Anexo 6 Costa Rica: Saldos y Movimientos de la Deuda Interna del Banco Central de Costa Rica, en millones de colones
Al 31 de Diciembre del 2020

Tipo Título	Saldos Deuda Diciembre 2019	Cancelaciones	Colocaciones y fluctuación cambiaria	Saldos Deuda Diciembre 2020
CERO15	67 873,30	63 234,60	(2 879,90)	1 758,80
CEROM	-	-	-	-
BEMV	261 487,40	4 893,50	-	256 593,90
BEMSM	1 029 718,35	377 428,65	(60 052,90)	592 236,80
BEMS15	347 993,55	-	213 559,55	561 553,10
Depósitos a plazo ¢	46 251,32	319 679,24	298 488,84	25 060,92
Overnight ¢	60 366,30	7 232 219,52	7 244 953,22	73 100,00
REEST	-	-	-	-
BEMUD 1/	114 992,33	-	357,80	115 350,14
Total Cifras de Control	1 928 682,56	7 997 455,51	7 694 426,62	1 625 653,66

Fuente: Banco Central de Costa Rica

Notas Metodológicas:

1/ El tipo de cambio del dólar utilizado es el del Sector Público no Bancario de venta del día de la operación

Anexo 7 Costa Rica: Saldos y Movimientos de la Deuda Interna del Banco Central de Costa Rica, en millones de Moneda
Al 31 de Diciembre del 2020

Tipo Título	Saldos Deuda Diciembre 2019	Cancelaciones	Colocaciones	Deuda vencida y prescrita	Saldos Deuda Diciembre 2020
CERO15	67 873,30	63 234,60	(2 879,90)	-	1 758,80
CEROM	-	-	-	-	-
BEMV	261 487,40	4 893,50	-	-	256 593,90
BEMP	-	-	-	-	-
BEMSM	1 029 718,35	377 428,65	(60 052,90)	-	592 236,80
BEMS15	347 993,55	-	213 559,55	-	561 553,10
Depósitos a plazo ¢	46 251,32	319 679,24	298 488,84	-	25 060,92
Overnight ¢	60 366,30	7 232 219,52	7 244 953,22	-	73 100,00
Total Cifras de Control	1 813 690,22	7 997 455,51	7 694 068,81	-	1 510 303,52

Tipo Título	Saldos Deuda Diciembre 2019	Cancelaciones	Colocaciones	Deuda vencida y prescrita	Saldos Deuda Diciembre 2020
BP	-	-	-	-	-
Total Cifras de Control	-	-	-	-	-

Tipo Título	Saldos Deuda Diciembre 2019	Cancelaciones	Colocaciones	Deuda vencida y prescrita	Saldos Deuda Diciembre 2020
BEMUD	125,37	-	-	-	125,37
Total Cifras de Control	125,37	-	-	-	125,37

Fuente: Banco Central de Costa Rica

Nota:

1/ El saldo del 2019 del tipo de título BEMUD, difiere del reportado en el Informe Anual del 2019, debido a que posterior a la remisión de ese informe el Banco Central de Costa Rica, reportó una modificación en el saldo del 2018,

Anexo 8 Costa Rica: Detalle de la Madurez, Costo Promedio y Tasa de Interés de la Deuda Interna por Sector, en millones de Colones
Al 31 de Diciembre del 2020

Sector Deudor	2019	2020
Banco Central	1 928 682,56	1 625 653,66
Vencen menos 1 año	578 535,26	681 300,94
Entre 2 y 5 años	1 002 010,40	695 309,23
Más 5 años	348 136,89	249 043,49
Costo promedio ponderado	8,56%	8,13%
Tasa de Interés		
Fija	1 552 202,82	1 253 709,62
Ajustable	261 487,40	256 593,90
Indexada	114 992,33	115 350,14
Gobierno Central exc Seg Soc e ISFLSGC	16 581 137,96	18 521 054,22
Vencen menos 1 año	1 440 588,46	2 350 231,50
Entre 2 y 5 años	6 770 621,84	7 043 509,68
Más 5 años	8 369 927,67	9 127 313,04
Costo promedio ponderado	6,52%	7,59%
Tasa de Interés		
Ajustable	3 021 990,71	3 045 950,21
Fija	12 315 751,91	14 278 820,30
Indexada	1 243 395,35	1 196 283,71
Otros Subgrupos del Sector Publico no Financiero ⁵	1 707 412,14	2 048 218,03
Vencen menos 1 año	210 172,09	296 338,11
Entre 2 y 5 años	653 743,14	767 998,32
Más 5 años	843 496,91	983 881,60
Costo promedio ponderado	5,65%	8,90%
Tasa de Interés		
Fija	541 695,86	922 912,59
Ajustable	1 165 716,28	1 125 305,43
Total	20 217 232,66	22 194 925,91

Fuente: Contrucción Propia con datos del SINPE, SIGADE y Banco Central.

Notas Metodológicas:

- 1/ Considera el tipo de cambio del Sector Público no Bancario.
- 2/ La fuente es la base de datos SIGADE 6 para el Sector Público no Financiero.
- 3/ La fuente es la base de datos del SINPE para el Gobierno Central.
- 4/ Los datos del Banco Central son suministrados por esta entidad.
- 5/ Incluye los subgrupos: Sociedades No Financieras, Instituciones sin fines de lucro que sirven al Gobierno Central y Municipalidades

Anexo 9 Costa Rica: Detalle de la Madurez, Costo Promedio y Tasa de Interés de la Deuda Interna Sector
Público Financiero, en millones de Colones
Al 31 de Diciembre del 2020

Sector Público Financiero		2019	2020
Vencen 2021		2 672 949,83	3 066 586,01
Entre 2022 y 2026		1 207 218,02	2 217 785,14
Más 2027		79 874,73	148 990,59
Costo promedio ponderado		6,73%	6,10%
Tasa de interés	Fija	3 960 042,58	5 296 651,22
	Ajustable		136 710,53
Total		3 960 042,58	5 433 361,75

Fuente: Contrucción Propia con datos del SINPE, SIGADE y Central Directo

Notas:

1/ Considera el tipo de cambio del Sector Público no Bancario.

Anexo 10 Costa Rica: Detalle de Títulos entregados a las Instituciones Públicas, en millones de Colones
Del 1 de enero al 31 de Diciembre del 2020

Institución	Monto
ANEEA	18,85
ARESEP	8 228,42
ASE de la ASE CREDOMATIC	4,14
ASE. LAFISE Y AFINES	102,00
ASEARPINSA	4,64
ASEBAXTER	400,00
ASECATTICA	33,36
ASECO (Asoc.Sol.Emp.Educac.)	169,26
ASECOPEGUANACASTE R L	196,45
ASECSS.SA	4,48
ASENOKIA	32,97
ASEPINTUCO C.R. Y AFINES	29,99
ASETEC	13,08
Aso.Sol.Autotransportes Desamparados	22,00
Aso.Sol.COMECA	253,38
Aso.sol.de .Superba	7,46
Aso.Sol.Emp.BCCR	18 248,01
Aso.Sol.Emp.Bendig S.A.	4,10
Aso.sol.emp.El ANGEL	17,57
Aso.sol.emp.El Barco SB	18,55
Aso.sol.emp.Inversiones SB	25,00
Aso.sol.emp.MTSS	256,42
Aso.sol.emp.Mun.PZ	43,47
Aso.sol.emp.SUCOCITRO	32,00
Aso.Sol.Emp.WTSA	18,00
ASO.SOL.JOSE.SAUTEREHIJOS LTDA	10,00
Aso.sol.OPB. ARQ.CR	57,80
Aso.Sol.Quimicos Holanda	22,96
Aso.Soli.Emp.Ingenio Providencia	13,30
ASOBIEM BN	100,00
Asoc. Sol. Emp. AKAMAI	208,00
Asoc. Emp. Ingenio Quebrada Azul	42,39
Asoc. Empl Roag y Afines	11,28
Asoc. Sol. Emp. Plásticos Elegantes	16,18
Asoc. Sol. Emp.CastilloCountryClub	35,00
Asoc. Sol. Emp.Formularios Estàndar	12,45
Asoc. Sol. Empl. Desarr. Hotelero Guanacaste	108,35
Asoc. Sol. trabajadores Banco Popular y desarr. Comunal y Afines	400,00
Asoc. Sol.Emp.Abarr.FerryAfines	14,43
Asoc. Sol.Emp.HotelCorobicí	25,46
Asoc. Sold. Emp. Miguel Cruz y Asoc.	0,50
Asoc. Sold. Empl de CoopeSanMarcos RL	2,02
Asoc. Sold. Empl de Fomento Urbano S.A.	16,20
Asoc. Soli. Emp. Exactus Programación C.R. S.A.	65,12
Asoc. Soli. Emp. Iesa y Afines	25,10
Asoc. Solid. COOPEANDE N1	25,01
Asoc. Solid. Coopetarrazu	69,68
Asoc. Solid. Emp. Helechos de Cuero S..A.	1,50
Asoc. Solid. Empl Ministerio Salud	50,06
Asoc. Solid. Empl. Minist. Economía, Ind. Y Comercio	101,18

Institución	Monto
Asoc. Solid. Empl. Repuest. Retana S.A.	8,41
Asoc. Solid. Empl.Grupo Cocoa	19,29
Asoc. Solid. Func.Colegio Méd. Veterinarios	1,01
Asoc. Solid. Fundación Omar Dengo	60,03
Asoc. Solid. Grupo Raven	23,00
Asoc. Solid. Ingenio El Palmar	50,00
Asoc. Solid. TEC	414,94
Asoc. Solid.de Empl AEC S.A.	2,98
Asoc. Solid.empl. Importadora Universal Panamericana	10,40
Asoc. Solid.empl.MontesOCA	31,42
Asoc. Solid.Empl.NutriquimS.A.	9,00
Asoc. Solidar. Emp.Hosp.Nac.Niños	799,50
Asoc. Solidatista Empl.Aso.Inst.Norm.Tec.CR	13,78
Asoc.Empl.Colegio de Abogados	23,90
Asoc.Empl.Colegio.Periodistas.CR.	7,59
Asoc.empl.Telecable	106,56
Asoc.Sol.Emp.ADIFSC	4,41
Asoc.Sol.Emp.COPELIBERTAD	61,74
Asoc.Sol.Emp.COPELOT	22,00
Asoc.Sol.Emp.DEHC	18,86
Asoc.Sol.Emp.Dis.PANAL	11,85
Asoc.Sol.Emp.HotelPunt.Islita	611,28
Asoc.sol.Emp.Mad.Cul.CR	25,89
Asoc.Sol.Emp.Recic.Plast.S.A.	15,34
Asoc.Sol.Empl.Align	584,54
Asoc.Sol.Empl.CUC	44,28
Asoc.sol.empl.Hacien.S.anita	29,06
Asoc.Sol.Empl.Lutz hnos y CIA	20,08
Asoc.sol.NITINOL	76,30
Asoc.sol.oper.adua.rap.	1,42
Asoc.Sold.deEmp.delaAsoc.Sold.emp.Credomatic y Afines	6,00
Asoc.Sold.emp.ELMEC S.A.	10,00
Asoc.Sold.Empl.de.el.ElectricoS.A.	29,76
Asoc.Sold.Griega Emp. Municipales	20,03
Asoc.Solid. Empl.Cámara Ncl Turismo C.R.	3,97
Asoc.Solid.Coopeatenas RL	30,00
Asoc.Solid.deEmpl.de Asoc.mov.Solidar.	11,36
Asoc.Solid.Empl. ALIMER S.A.	26,00
Asoc.Solid.emp.CCE	1,12
Asoc.Solid.Empl.Piscinas Acuarium y Afines	15,00
Asoc.Solid.empl. Educadores Unidos	3,51
Asoc.Solid.empl. Fundac.Mundo de Oportunidad	10,76
Asoc.Solid.Empl.Corpor.Aeromar	11,00
Asoc.Solid.Empl.Desarrollo Aduandero y Afines	30,02
Asoci. Solid. Emp. Fideos Precocidos C.R	11,63
ASOENCORE	15,85
ASOPB.ARG.CR	24,88
ASORECOPE	5,57
ASOSEA	14,82
ASOTIVA	8,47

Institución	Monto
AyA	349 884,31
BAC OPC	1,37
BANCO DAVIVIENDA	14 712,18
Banco Scotiabank CR	130 490,90
BCR PENSIONES	7,17
BN VITAL	47,78
BNCR	30 253,73
Bomberos CR	14 052,58
BP Operadora Pensiones	51,12
BPDC	1 573 274,26
CAJA DE ANDE	15 998,75
CCSS	204,01
CEVAL	2 792 486,71
CNE	61 845,61
COFEIA R.L	147,71
CONAPE	87 376,45
Coop. AC.Hosp.Nac.Niñ	518,51
Coop. Ahorr y cred. San Marcos Tarrazú	3 315,51
Coop. Ahorr.y Prést.empl.Agenc.Desarr. Inter. R.L.	1,87
Coop. Ahorro y Crédito Comunidad de Ciudad Quesada R.L.	374,32
Coop. ahorro y credito de los empl. de Inst. Ncl. Fomento Cooperativo	225,62
COOP.NAC.VEND.LOTE.SER.MUL.	300,00
COOP.SLG	67,09
COOPASEGUROS R.L.	8,74
COOPEANDE	83 845,23
COOPEBANPO R.L	150,00
COOPEFLORES R.L	1 171,22
COOPEJUDICIAL R.L.	399,92
COOPENAE	2 099,74
COOPROCIMECA	60,68
FODELI	25,90
ICT	13 462,72
IFAM	25 542,24
INA	58 509,69
INDER	25 852,01
INFOCOOP	57 251,66
INS	34 829,67
INVU	28 494,81
JPS	25 687,05
MIDEPLAN	9 504,64
ONS	234,92
PIMA	2 466,73
RECOPE	30 673,40
SUTEL	19 871,16
VIDA PLENA	48,85
Total	5 528 844,68

Fuente: Construcción propia con datos del SINPE

Notas Metodológicas:

1- Se incluye lo colocado mediante subasta por cuanto podría incluir valores de Instituciones Públicas (CEVAL).

Anexo 11 Costa Rica: Colocaciones Deuda Interna 2020, por instrumento en millones de Colones

MES	Tudes	Cero Cupón Colones	Tasa Fija Dólares	Cero Cupón Dólares	Tasa Fija Colones	Tasa Ajustable Colones	Tasa Basica	Deuda Política	Total
Enero	60,12	127 668,50	-	3 313,10	153 702,99	-			284 744,71
Febrero	33,38	136 070,66	-	3 185,78	103 013,19	67 711,00			310 014,00
Marzo	9 277,90	183 346,05	2 336,43	5 972,75	194 558,88	1 550,00			397 042,01
Abril	19,57	297 705,10	-	4 217,40	21 626,33	40 000,00			363 568,40
Mayo	70,80	269 972,33	5,93	1 108,46	29 741,25	-			300 898,76
Junio	68,91	210 224,28	-	116,37	100 600,34	-			311 009,90
Julio	-	369 324,02	27 392,07	1 166,52	282 803,59	3 207,00			683 893,20
Agosto	8,66	319 035,26	12 859,32	-	176 603,19	-			508 506,43
Setiembre	-	256 502,93	123,58	7 176,85	399 324,64	11 500,00			674 628,00
Octubre	42,90	286 523,36	-	-	260 721,64	-			547 287,91
Noviembre	-	363 542,34	633,88	900,70	191 979,53	-			557 056,46
Diciembre	5,15	381 263,33	14 581,93	-	189 544,48	4 800,00			590 194,89
Total general	9 587,39	3 201 178,17	57 933,14	27 157,93	2 104 220,05	128 768,00	-	-	5 528 844,68

Notas metodológicas:

1/ El tipo de cambio utilizado para las operaciones en unidades de desarrollo y para el de dólares es el del día de colocación (fecha valor) del título.

2/ El instrumento Tasa Básica, se refiere a títulos con una tasa de interés variable.

3/ Los instrumentos Tudes, son títulos en unidades de desarrollo indexados por el índice de inflación.

4/ La clasificación de los títulos se da con base al plazo de constitución del título, siendo de Corto Plazo aquellos títulos cuyo plazo de emisión sea igual o menor a 360 días . El resto son de largo plazo.

5/ Los instrumentos tasa fija dólares, son títulos en dólares con una tasa de interés fijo.

6/ Los instrumentos tasa fija colones, son títulos en colones tasa fija.

7/ Los tasa ajustable colones, son títulos en colones con una tasa de interés indexada a la curva soberana calculada por el Banco Central de Costa Rica.

8/ Los Pagarés del Tesoro son instrumentos iguales o menores a 30 días plazo, los cuales se incluyen dentro de los cero cupón.

Anexo 12 Costa Rica: Colocaciones Deuda Interna 2020, por instrumento en millones de Moneda

MES	Tudes	Cero Cupón Colones	Tasa Fija Dólares	Cero Cupón Dólares	Tasa Fija Colones	Tasa Ajustable Colones	Tasa Basica	Deuda Política	Total
Enero	0,07	127 668,50	-	5,82	153 702,99	-	-	-	281 377,38
Febrero	0,04	136 070,66	-	5,56	103 013,19	67 711,00	-	-	306 800,45
Marzo	10,10	183 346,05	4,13	10,37	194 558,88	1 550,00	-	-	379 479,53
Abril	0,02	297 705,10	-	7,41	21 626,33	40 000,00	-	-	359 338,86
Mayo	0,08	269 972,33	0,01	1,94	29 741,25	-	-	-	299 715,60
Junio	0,08	210 224,28	-	0,20	100 600,34	-	-	-	310 824,90
Julio	-	369 324,02	47,00	2,00	282 803,59	3 207,00	-	-	655 383,61
Agosto	0,01	319 035,26	21,53	-	176 603,19	-	-	-	495 659,99
Setiembre	-	256 502,93	0,21	11,90	399 324,64	11 500,00	-	-	667 339,68
Octubre	0,05	286 523,36	-	-	260 721,64	-	-	-	547 245,05
Noviembre	-	363 542,34	1,04	1,50	191 979,53	-	-	-	555 524,41
Diciembre	0,01	381 263,33	23,89	-	189 544,48	4 800,00	-	-	575 631,70
Total general	10,43	3 201 178,17	97,80	46,70	2 104 220,05	128 768,00	-	-	5 434 321,15

Notas metodológicas:

1/ El tipo de cambio utilizado para las operaciones en unidades de desarrollo y para el de dólares es el del día de colocación (fecha valor) del título.

2/ El instrumento Tasa Básica, se refiere a títulos con una tasa de interés variable.

3/ Los instrumentos Tudes, son títulos en unidades de desarrollo indexados por el índice de inflación.

4/ La clasificación de los títulos se da con base al plazo de constitución del título, siendo de Corto Plazo aquellos títulos cuyo plazo de emisión sea igual o menor a 360 días . El resto son de largo plazo.

5/ Los instrumentos tasa fija dólares, son títulos en dólares con una tasa de interés fijo.

6/ Los instrumentos tasa fija colones, son títulos en colones tasa fija.

7/ Los tasa ajustable colones, son títulos en colones con una tasa de interés indexada a la curva soberana calculada por el Banco Central de Costa Rica.

8/ Los Pagarés del Tesoro son instrumentos iguales o menores a 30 días plazo, los cuales se incluyen dentro de los cero cupón.

Anexo 13 Costa Rica: Servicio de la Deuda Interna del Gobierno Central 2020, por instrumento en millones de colones.

	Cancelaciones	Intereses	Comisiones	Total
Tasa Basica	-	86 562,14	-	86 562,14
Tudes	346,95	31 853,92	-	32 200,87
Cero Cupón Colones	1 197 659,71	28 423,38	-	1 226 083,09
Cero Cupón Dólares	40 415,51	537,28	-	40 952,80
Tasa Fija Dólares	391 180,11	309 103,74	-	700 283,84
Tasa Ajustable Dólares	-	-	-	-
Tasa Ajustable Colones	-	147 314,67	-	147 314,67
Tasa Fija Colones	583 149,94	829 939,68	-	1 413 089,63
PAGARES ¢	-	-	-	-
PAGARES \$	1 681 707,83	782,27	-	1 682 490,10
Deuda Política	-	-	-	-
Otras Deudas	-	99,09	-	99,09
Contratos de Colocaciones	68 542,18	7 188,47	-	75 730,64
Titulos Valores	-	-	425,40	425,40
Total Cifras de Control	3 963 002,24	1 441 804,65	425,40	5 405 232,28

Fuente: Bases de datos del SINPE

Notas Metodológicas:

1/ El Tipo de Cambio utilizado para las operaciones en Unidades de Desarrollo es el día de vencimiento del valor, mientras que para dólares es el día de la cancelación del instrumento.

2/ El instrumento Tasa Básica, se refiere a títulos con una tasa de interés variable, regida por la tasa de interés que defina el Banco Central de Costa Rica.

3/ Los instrumentos Tudes son títulos en unidades de Desarrollo, indexados al índice de inflación.

4/ La clasificación de los títulos se da con base al plazo de constitución del título, siendo de Corto Plazo aquellos títulos cuyo plazo de emisión sea igual o menor a 360 días y de largo los mayores a 360 días.

5 / Los instrumentos tasa fija dólares, son títulos en dólares con una tasa de interés fijo.

6 / Los instrumentos tasa fija colones, son títulos en colones tasa fija.

7 / Los Pagarés del Tesoro son instrumentos iguales o menores a 30 días plazo.

8 / Este rubro refleja las amortizaciones según flujo de caja. No refleja el gasto presupuestario del 2019, ya que este último considera las colocaciones netas (no incluye las reinversiones en el mismo ejercicio presupuestario).

9/ Existe una diferencia en el total del gasto por interés reportado en este anexo al afectado en el SIGAF de ¢ 3,26 millones de colones, que corresponde al servicio de deuda del MOPT porque esta institución es la responsable de realizar los pagos con su programa presupuestario.

10/ Se agrega una línea para Deuda Política, por cuanto son pagos realizados en efectivo.

Anexo 14 Costa Rica: Servicio de la Deuda Interna del Gobierno Central 2020, por instrumento en millones de Moneda.

	Cancelaciones	Intereses	Comisiones	Total
Tasa Basica	-	86 562,14	-	86 562,14
Tudes	0,38	34,78	-	35,16
Cero Cupón Colones	1 197 659,71	28 423,38	-	1 226 083,09
Cero Cupón Dólares	69,27	0,92	-	70,20
Tasa Fija Dólares	668,15	526,93	-	1 195,08
Tasa Ajustable Dólares	-	-	-	-
Tasa Ajustable Colones	-	147 314,67	-	147 314,67
Tasa Fija Colones	583 149,94	829 939,68	-	1 413 089,63
PAGARES ¢	-	-	-	-
PAGARES \$	1 681 707,83	782,27	-	1 682 490,10
Deuda Política	-	-	-	-
Otras Deudas	-	94,43	-	94,43
Contratos de Colocaciones	60 255,56	3 397,70	-	63 653,26
Títulos Valores	-	-	425,40	425,40
Total Cifras de Control	3 523 510,85	1 097 076,90	425,40	4 621 013,15

Fuente: Bases de datos del SINPE

Notas Metodológicas:

- 1/ El Tipo de Cambio utilizado para las operaciones en Unidades de Desarrollo es el día de vencimiento del valor, mientras que para dólares es el día de la cancelación del instrum
- 2/ El instrumento Tasa Básica, se refiere a títulos con una tasa de interés variable, regida por la tasa de interés que defina el Banco Central de Costa Rica.
- 3/ Los instrumentos Tudes son títulos en unidades de desarrollo, indexados al índice de inflación.
- 4/ La clasificación de los títulos se da con base al plazo de constitución del título, siendo de Corto Plazo aquellos títulos cuyo plazo de emisión sea igual o menor a 360 días y de larç
- 5/ Los instrumentos tasa fija dólares, son títulos en dólares con una tasa de interés fijo.
- 6/ Los instrumentos tasa fija colones, son títulos en colones tasa fija.
- 7/ Los Pagarés del Tesoro son instrumentos iguales o menores a 30 días plazo
- 8/ Este rubro refleja las amortizaciones según flujo de caja. No refleja el gasto presupuestario del 2019, ya que este último considera las colocaciones netas (no incluye las reinvers
- 9/ Existe una diferencia en el total del gasto por interés reportado en este anexo al afectado en el SIGAF, ya que corresponde al servicio de deuda del MOPT porque esta
- institucion es la responsable de realizar los pagos con su programa presupuestario.
- 10/ Se agrega una línea para Deuda Política, por cuanto son pagos realizados en efectivo.

Anexo 15 Costa Rica: Servicio de la Deuda Interna Subgrupos del Sector Público No Financiero 2020, por instrumento en millones de Colones.

	CANCELACIONES	INTERESES	TOTAL
SOCIEDADES NO FINANCIERAS	274 433,39	111 797,04	386 230,42
CNFL	35 676,74	14 455,94	50 132,68
ESPH	3 880,83	6 236,85	10 117,68
ICAA	754,98	781,39	1 536,37
ICE	218 362,44	79 741,37	298 103,81
JAPDEVA	-	-	-
JASEC	15 758,40	2 345,16	18 103,57
RECOPE	-	8 236,31	8 236,31
INSTITUCIONES SIN FINES DE LUCRO QUE SIRVEN AL GOBIERNO CENTRAL	1 314,01	586,80	1 900,81
ANC	5,76	1,84	7,60
CONARROZ	5,14	1,05	6,19
CTP	6,25	65,27	71,52
FONECAFE	238,24	-	238,24
INCOFER	8,66	5,18	13,83
SINAC	284,28	-	284,28
TEC	239,69	162,39	402,08
UNA	472,90	32,16	505,06
UTN	53,10	318,90	372,00
MUNICIPALIDADES	9 477,44	4 402,18	13 879,62
TOTAL CIFRAS DE CONTROL	285 224,83	116 786,02	402 010,85

Fuente: Bases de datos del SIGADE

Notas metodológicas:

1/La información presentada se basa en los datos aportados por la instituciones y las municipalidades con periodicidad mensual y en el caso de algunas municipalidades, datos suministrados por el IFAM.

2/ El tipo de cambio del dólar con respecto al colón utilizado es el diciembre del sector público no bancario

3/ La clasificación mostrada está conforme a la Ley de Estadística, Ley 9694 publicada en junio del 2019. Se excluye la deuda de CORPOHORTI Y LAICA porque esta ley clasifica esas unidades institucionales en el sector privado.

Anexo 16 Costa Rica: Servicio de la Deuda Interna del Sector Público Financiero 2020, por instrumento en millones de Colones

	CANCELACIONES	INTERESES	TOTAL
BANCO DE COSTA RICA	755 961,80	16 462 313,46	17 218 275,26
BANCO NACIONAL DE COSTA RICA	3 275 001,04	312 851,14	3 587 852,19
BANCO HIPOTECARIO DE VIVIENDA	37 437,00	3 556,35	40 993,35
BANCO POPULAR	713 695,57	41 531,62	755 227,18
TOTAL CIFRAS DE CONTROL	4 782 095,41	16 820 252,57	21 602 347,98

Fuente: Bases de datos del SIGADE

Anexo 17 Costa Rica: Servicio de la Deuda Interna del Banco Central de Costa Rica 2020, por instrumento en millones de Colones

	Cancelaciones	Intereses	Total
CERO15	63 234,60	-	63 234,60
CEROM	-	-	-
BEMV	4 893,50	14 052,63	18 946,13
BEMSM	377 428,65	82 770,17	460 198,82
BEMS15	-	34 343,06	34 343,06
Depósitos a plazo ¢	319 679,24	1 072,94	320 752,18
Overnight ¢	7 232 219,52	-	7 232 219,52
BP	-	-	-
BEMUD	-	4 238,69	4 238,69
Total Cifras de Control	7 997 455,51	136 477,49	8 133 933,00

Fuente: Banco Central de Costa Rica

Notas Metodológicas:

1/ El tipo de cambio del dólar utilizado es el del Sector Público no Bancario de venta del día de la operación

2/ Para el nemotécnico BEMUD se utiliza el tipo de cambio de las Unidades de Desarrollo

Anexo 18 Costa Rica: Detalle de la Madurez, Costo Promedio y Tasa de Interés de la Deuda Externa de los Subgrupos del Sector Público No Financiero, en millones de dólares
Al 31 de Diciembre del 2020

Sector Deudor		2 019	2 020
Banco Central		634,50	232,71
Vencen menos 1 año		502,25	2,31
Entre 2 y 4 años		132,26	4,95
Más 5 años			225,45
Costo promedio ponderado		5,21%	0,92%
Tasa de interes			
	F	9,50	7,26
	V	625,00	225,45
Gobierno Central		8 083,13	9 357,02
Vencen menos 1 año		344,72	100,53
Entre 2 y 4 años		1 424,35	2 635,97
Más 5 años		6 314,06	6 620,52
Costo promedio ponderado		5,37%	4,46%
Tasa de interes			
	F	5 975,27	5 766,40
	V	2 107,86	3 590,62
Otros Subgrupos del Sector Publico no Financiero ⁶		2 793,73	2 745,79
Vencen menos 1 año		179,61	674,89
Entre 2 y 4 años		1 139,05	637,89
Más 5 años		1 475,06	1 433,01
Costo promedio ponderado		5,40%	4,86%
Tasa de interes			
	F	1 331,54	1 302,69
	V	1 462,19	1 443,11
Total		11 511,36	12 335,52

Notas metodológicas:

1/ La fuentes es la base de datos SIGADE 6.1.4.1

2/ No incluye deuda privada, ni el concepto de clasificación por residencia.

3/ No se incluye las instituciones pública no estatales según Guia para Compiladores y Usuarios de Estadísticas de la Deuda Externa 2003 del FMI.

4/ En el mes de enero 2020 el BCCR canceló la deuda que tenía con la FLAR por \$625,00mm

5/ En el mes de julio 2020 se incluyó la deuda que el BCCR tiene con el FMI como deuda externa por un monto de DEG 156,53 MM.

6/ Incluye los subgrupos: Sociedades No Financieras, Instituciones sin fines de lucro que sirven al Gobierno Central y la Seguridad Social del Gobierno Central

Anexo 19 Costa Rica: Detalle de la Madurez, Costo Promedio y Tasa de Interés de la Deuda Externa del Sector Público Financiero,
en millones de dólares

Al 31 de Diciembre del 2020

Sector Deudor		2019	2020
Sector Público Financiero		1 606,28	1 331,61
Vencen menos 1 año		188,13	616,00
Entre 2 y 4 años		1 220,50	533,02
Más 5 años		197,65	182,59
Costo promedio ponderado		5,61%	4,99%
Tasa de interes	F	1 092,05	883,83
	V	514,24	447,77
Sector Público Financiero		1 606,28	1 331,61

Fuente: Dirección de Crédito Público, Departamento de Registro y Estadísticas de la Deuda Pública.

Notas metodológicas:

1/ La fuentes es la base de datos SIGADE 6.1.4.1

2/ No incluye deuda privada, ni el concepto de clasificación por residencia.

3/ No se incluye las instituciones pública no estatales según Guia para Compiladores y Usuarios de Estadísticas de la Deuda Externa 2003 del FMI.

Anexo 20 Costa Rica: Detalle de la Madurez de los Eurobonos, en millones de Colones

Al 31 de Diciembre del 2020

TIPO	MONTO	FECHA EMISION	VENCIMIENTO	TASA	VENCIMIENTO 2021	VENCIMIENTO ENTRE EL 2022-2025	VENCIMIENTO DESPUES 2026
CR 23	573 530,00	nov.-12	ene.-23	4,250%		615 740,00	
CR 25	286 765,00	abr.-13	abr.-25	4,375%		307 870,00	
CR 43	286 765,00	abr.-13	abr.-43	5,625%			307 870,00
CR-44	573 530,00	abr.-14	abr.-44	7,000%			615 740,00
CR-45	745 589,00	mar.-15	mar.-45	7,158%			800 462,00
CR-31	688 236,00	nov.-19	feb.-31	6,125%			738 888,00
Totales	3 154 415,00				-	923 610,00	2 462 960,00

Fuente: Dirección de Crédito Público, Departamento de Registro y Estadísticas de la Deuda Pública.

Notas metodológicas:

1/ No incluye deuda privada, ni el concepto de clasificación por residencia.

2/ En el año 2020 no se realizaron colocaciones internacionales.

Anexo 21 Costa Rica: Detalle de la Madurez de los Eurobonos, en millones de Dólares

Al 31 de Diciembre del 2020

TIPO	Monto	FECHA EMISION	VENCIMIENTO	TASA	VENCIMIENTO 2021	VENCIMIENTO ENTRE EL 2022-2025	VENCIMIENTO DESPUES DEL 2026
CR 23	1 000,00	nov.-12	ene.-23	4,250%		1 000,00	0,00
CR 25	500,00	abr.-13	abr.-25	4,375%		500,00	0,00
CR 43	500,00	abr.-13	abr.-43	5,625%		0,00	500,00
CR-44	1 000,00	abr.-14	abr.-44	7,000%		0,00	1 000,00
CR-45	1 300,00	mar.-15	mar.-45	7,158%		0,00	1 300,00
CR-31	1 200,00	nov.-19	feb.-31	6,125%			1 200,00
Totales	5 500,00				-	1 500,00	4 000,00

Fuente: Dirección de Crédito Público, Departamento de Registro y Estadísticas de la Deuda Pública.

Notas metodológicas:

1/ No incluye deuda privada, ni el concepto de clasificación por residencia.

2/ En el año 2020 no se realizaron colocaciones internacionales.

**Anexo 22 Costa Rica: Detalle del Movimiento del Resto del Sector Público No Financiero de la Deuda Externa, en millones de Colones
Al 31 de Diciembre del 2020**

	SALDO 2019	AMORTIZACIÓN DE PRINCIPAL	DESEMBOLSOS	DIFERENCIAL CAMBIARIO	SALDO 2020
II. DEUDA PÚBLICA EXTERNA	6 602 113,12	696 290,68	1 156 090,22	533 566,53	7 595 479,19
Gobierno General	4 816 460,13	225 622,93	972 622,06	416 476,69	5 979 935,94
Gobierno Central excluida seguridad Social	4 766 875,33	217 953,93	936 887,38	412 001,24	5 897 810,02
<i>Gobierno Central excluida seguridad social e ISFLSG</i>	4 635 918,86	201 307,16	924 714,90	402 169,16	5 761 495,77
<i>Bilateral</i>	128 934,93	5 564,17	111 704,96	25 503,27	260 578,99
<i>Bonos</i>	3 297 797,50	146 315,00	-	235 087,50	3 386 570,00
<i>Multilateral</i>	1 209 186,43	49 427,99	813 009,94	141 578,39	2 114 346,77
<i>Instituciones sin fines de lucro que sirven al GC</i>	130 956,47	16 646,77	12 172,47	9 832,08	136 314,25
<i>Multilateral</i>	130 956,47	16 646,77	12 172,47	9 832,08	136 314,25
Seguridad Social del Gobierno Central	49 584,80	7 669,00	35 734,68	4 475,45	82 125,93
<i>Bilateral</i>	4 476,27	573,49	-	302,22	4 204,99
<i>Multilateral</i>	45 108,53	7 095,51	35 734,68	4 173,23	77 920,93
Banco Central	363 906,70	358 228,82	130 418,50	7 192,71	143 289,09
<i>Bilateral</i>	5 450,45	1 322,57	-	341,23	4 469,11
<i>Multilateral</i>	358 456,25	356 906,25	130 418,50	6 851,48	138 819,98
Sociedades No Financieras Públicas	1 421 746,30	112 438,93	53 049,65	109 897,13	1 472 254,16
<i>Bilateral</i>	122 473,52	6 553,56	7 009,46	15 362,75	138 292,16
<i>Bonos</i>	573 530,00	10 541,29	-	42 140,25	605 128,95
<i>Comercial</i>	68 358,46	31 515,61	17 292,00	5 227,69	59 362,54
<i>Multilateral</i>	654 380,08	61 934,82	28 748,20	47 050,65	668 244,10
<i>Proveedores</i>	3 004,24	1 893,65	-	115,81	1 226,40

Fuente: Construcción propia con datos del Sistema SIGADE.

Notas metodológicas:

- 1/ Excluye el servicio de deuda de los créditos escriturados. Estos se refieren a contratos de préstamos entre el Gobierno de la República y los Organismos Internacionales, en los cuales se define como deudor al Gobierno Central, pero el servicio de deuda es efectuado por las Instituciones beneficiarias, AyA, ICE y Aviación Civil.
- 2/ Intereses Capitalizables, no afectan el flujo de caja del Gobierno Central.
- 3 El tipo de cambio utilizado de las monedas con respecto al dólar para la aplicación de amortización, intereses, comisiones es el equivalente al valor cotizado por el Banco al momento de realizar el servicio real de deuda externa.
- 4/ No incluye deuda privada, ni el concepto de clasificación por residencia.
- 5/ Este reporte no incluye el pago de la comisión por servicios bancarios.
- 6/ Muestra el servicio del Gobierno Central conforme clasificación por deudor y no por institución pagadora. Situación que justifica la diferencia entre el reporte del servicio de deuda anual por ₡200,908,48 y este reporte por ₡201,307,16.
- 7/ En el mes de junio del 2019 se publicó el Clasificador Sectorial Público y Privado con fines estadísticos, esta Dirección adecua la compilación de las estadísticas a la luz de dicho clasificador a partir de enero 2020.
- 8/ En el mes de enero el BCCR canceló la deuda que tenía con la FLAR por \$625,00mm
- 9/ Para el mes de abril ingresaron \$500,00 MM de la CAF de apoyo presupuestario
- 10/ Para el mes de mayo ingresaron \$230,00 MM del BID para apoyo presupuestario,
- 11/ Para el mes de julio ingresaron \$150,00 MM de la AFD para apoyo presupuestario.
- 12/ En el mes de julio se incluyó la deuda que el BCCR tiene con el FMI como deuda externa por un monto de DEG 156,53 MM.
- 13/ En el mes de agosto se dio una devolución de fondos por \$-5,76 MM del préstamo BIRF 8194-CR del Proyecto de Mejoramiento de la Educación Superior,
- 14/ Para el mes de setiembre ingresaron \$521,69 MM del FMI para apoyo presupuestario.
- 15/ Durante el año 2020 se canceló la emisión interaccional CR-20 y los préstamos: BID 764-0-SF-CR, BID 762-0-SF-CR y BID 859/OC-CR

Anexo 23 Costa Rica: Detalle del Movimiento del Resto del Sector Público No Financiero de la Deuda
Externa, en millones de Dólares
Al 31 de Diciembre del 2020

	SALDO 2019	AMORTIZACIÓN DE PRINCIPAL	DESEMBOLSOS	DIFERENCIAL	SALDO 2020
II. DEUDA PÚBLICA EXTERNA	11 511,36	1 201,61	1 982,28	43,50	12 335,53
Gobierno General	8 397,92	384,85	1 670,38	28,34	9 711,79
Gobierno Central excluida seguridad Soc	8 311,47	371,82	1 610,42	28,34	9 578,41
<i>Gobierno Central excluida seguridad social</i>	8 083,13	343,63	1 589,19	28,34	9 357,03
Bilateral	224,81	9,49	189,88	18,00	423,20
Bonos	5 750,00	250,00	-	-	5 500,00
Multilateral	2 108,32	84,14	1 399,30	10,34	3 433,83
<i>Instituciones sin fines de lucro que sirven al</i>	228,33	28,19	21,24	-	221,38
Multilateral	228,33	28,19	21,24	-	221,38
Seguridad Social del Gobierno Central	86,46	13,03	59,95	-	133,38
Bilateral	7,80	0,98	-	-	6,83
Multilateral	78,65	12,06	59,95	-	126,55
Banco Central	634,50	627,25	221,19	4,26	232,71
Bilateral	9,50	2,25	-	-	7,26
Multilateral	625,00	625,00	221,19	4,26	225,45
Sociedades No Financieras Públicas 4/	2 478,94	189,52	90,71	10,90	2 391,03
Bilateral	213,54	11,15	11,79	10,40	224,60
Bonos	1 000,00	17,23	-	-	982,77
Comercial	119,19	52,78	30,00	-	96,41
Multilateral	1 140,97	105,11	48,92	0,50	1 085,27
Proveedores	5,24	3,25	-	-	1,99

Fuente: Construcción propia con datos del Sistema SIGADE.

Notas metodológicas:

1/ Excluye el servicio de deuda de los créditos escriturados. Estos se refieren a contratos de préstamos entre el Gobierno de la República y los Organismos Internacionales, en los cuales se define como deudor al Gobierno Central, pero el servicio de deuda es efectuado por las Instituciones beneficiarias, AyA, ICE y Aviación Civil.

2/ Intereses Capitalizables, no afectan el flujo de caja del Gobierno Central.

3/ El tipo de cambio utilizado de las monedas con respecto al dólar para la aplicación de amortización, intereses, comisiones es el equivalente al valor cotizado por el Banco al momento de realizar

4/ No incluye deuda privada, ni el concepto de clasificación por residencia.

5/ Este reporte no incluye el pago de la comisión por servicios bancarios.

6/ Muestra el servicio del Gobierno Central conforme clasificación por deudor y no por institución pagadora. Situación que justifica la diferencia entre el reporte del servicio de deuda anual por

7/ En el mes de junio del 2019 se publicó el Clasificador Sectorial Público y Privado con fines estadísticos, esta Dirección adecuo la compilación de las estadísticas a la luz de dicho clasificador a partir de enero 2020.

8/ En el mes de enero el BCCR canceló la deuda que tenía con la FLAR por \$625,00mm

9/ Para el mes de abril ingresaron \$500,00 MM de la CAF de apoyo presupuestario

10/ Para el mes de mayo ingresaron \$230,00 MM del BID para apoyo presupuestario,

11/ Para el mes de julio ingresaron \$150,00 MM de la AFD para apoyo presupuestario.

12/ En el mes de julio se incluyó la deuda que el BCCR tiene con el FMI como deuda externa por un monto de DEG 156,53 MM.

13/ En el mes de agosto se dio de una devolución de fondos por \$-5,76 MM del préstamo BIRF 8194-CR del Proyecto de Mejoramiento de la Educación Superior,

14/ Para el mes de septiembre ingresaron \$521,69 MM del FMI para apoyo presupuestario.

15/ Durante el año 2020 se canceló la emisión interaccional CR-20 y los préstamos: BID 764-0-SF-CR, BID 762-0-SF-CR y BID 859/OC-CR

Anexo 24 Costa Rica: Detalle del Movimiento del Resto del Sector Público No Financiero de la Deuda Externa, en millones de Monedas
Al 31 de Diciembre del 2020

SECTOR	SALDO 2019	AMORTIZACIÓN DE PRINCIPAL	DESEMBOLSOS	DIF. CAMBIARIO	SALDO 2020
II. DEUDA PÚBLICA EXTERNA	42 313,99	3 003,39	3 080,90	-	42 391,50
Gobierno General	18 084,74	1 194,70	1 590,74	-	18 480,78
Gobierno Central excluida seguridad Social 1/	17 998,28	1 181,67	1 530,79	-	18 347,40
<i>Gobierno Central excluida seguridad social e ISFLSG</i>	17 769,95	1 153,47	1 509,55	-	18 126,02
CAD	0,00	0,00	-	-	0,00
CNY	628,00	-	-	-	628,00
EUR	10,88	1,66	127,67	-	136,89
JPY	9 235,49	817,79	95,85	-	8 513,55
SDR	-	-	369,40	-	369,40
USD	7 895,57	334,01	916,62	-	8 478,18
<i>Instituciones sin fines de lucro que sirven al GC</i>	228,33	28,19	21,24	-	221,38
USD	228,33	28,19	21,24	-	221,38
Seguridad Social del Gobierno Central	86,46	13,03	59,95	-	133,38
USD	86,46	13,03	59,95	-	133,38
Banco Central	634,50	627,25	156,53	-	163,79
SDR	-	-	156,53	-	156,53
USD	634,50	627,25	-	-	7,26
Sociedades No Financieras Públicas 4/	23 594,75	1 181,45	1 333,63	-	23 746,93
EUR	4,91	0,29	-	-	4,63
JPY	21 312,85	1 001,37	1 254,71	-	21 566,19
USD	2 276,98	179,79	78,92	-	2 176,11

Fuente: Construcción propia con datos del Sistema SIGADE.

Notas metodológicas:

- 1/ Excluye el servicio de deuda de los créditos escriturados. Estos se refieren a contratos de préstamos entre el Gobierno de la República y los Organismos Internacionales, en los cuales se define como deudor al Gobierno Central, pero el servicio de deuda es efectuado por las Instituciones beneficiarias, AyA, ICE y Aviación Civil.
- 2/ Intereses Capitalizables, no afectan el flujo de caja del Gobierno Central.
- 3/ El tipo de cambio utilizado de las monedas con respecto al dólar para la aplicación de amortización, intereses, comisiones es el equivalente al valor cotizado por el Banco al momento de realizar el servicio real de deuda externa.
- 4/ No incluye deuda privada, ni el concepto de clasificación por residencia.
- 5/ Este reporte no incluye el pago de la comisión por servicios bancarios.
- 6/ Muestra el servicio del Gobierno Central conforme clasificación por deudor y no por institución pagadora. Situación que justifica la diferencia entre el reporte del servicio de deuda anual por \$200,908,48 y este reporte por \$201,307,16.
- 7/ En el mes de enero el BCCR canceló la deuda que tenía con la FLAR por \$625,00mm
- 8/ Para el mes de abril ingresaron \$500,00 MM de la CAF de apoyo presupuestario
- 9/ Para el mes de mayo ingresaron \$230,00 MM del BID para apoyo presupuestario.
- 10/ En el mes de junio del 2019 se publicó el Clasificador Sectorial Público y Privado con fines estadísticos, esta Dirección adecuo la compilación de las estadísticas a la luz de dicho clasificador a partir de enero 2020.
- 11/ Para el mes de julio ingresaron \$150,00 MM de la AFD para apoyo presupuestario.
- 12/ En el mes de julio se incluyó la deuda que el BCCR tiene con el FMI como deuda externa por un monto de DEG 156,53 MM.
- 13/ En el mes de agosto se dio de una devolución de fondos por \$-5,76 MM del préstamo BIRF 8194-CR del Proyecto de Mejoramiento de la Educación Superior.
- 14/ Para el mes de setiembre ingresaron \$521,69 MM del FMI para apoyo presupuestario.
- 15/ Durante el año 2020 se cancelaron los préstamos Eurobonos CR-20; BID 764-0-SF-CR; BID 762-0-SF-CR y BID 859/OC-CR

Anexo 25 Costa Rica: Detalle del Movimiento del Sector Público Financiero de la Deuda Externa, en millones de Colones

Al 31 de Diciembre del 2020

SECTOR	SALDO 2019	AMOTIZACIÓN DE PRINCIPAL	DESEMBOLSOS	DIFERENCIAL CAMBIARIO	SALDO 2020
SECTOR PÚBLICO FINANCIERO	921 251,54	250 623,82	87 772,45	61 522,36	819 922,53
Bilaterales	12 242,51	3 199,73	0,00	815,65	9 858,42
Multilaterales	195 639,60	61 318,45	51 376,80	15 763,06	201 461,01
Banco Comercial	225 754,23	55 722,14	36 395,65	14 061,52	220 489,25
Bonos	487 615,21	130 383,49	0,00	30 882,14	388 113,85
TOTAL GENERAL	921 251,54	250 623,82	87 772,45	61 522,36	819 922,53

Fuente: Construcción Propia con datos del Sistema SIGADE

Notas metodológicas:

- 1/ El tipo de cambio utilizado de las monedas con respecto al dólar para la aplicación de amortización, es el equivalente al del día de la fecha de operaciones.
- 2/ El tipo de cambio utilizado de la monedas con respecto al dólar, para la determinación de los saldos en colones es el equivalente al del último día del mes de diciembre de cada año respectivamente
- 3/ El tipo de cambio utilizado para los desembolsos es el equivalente al del día del movimiento en las cuentas bancarias correspondientes.
- 4/ El tipo de cambio utilizado del colón con respecto al dólar, para la determinación del saldo en colones 2020, es el tipo de cambio para las operaciones con el sector público no bancario del último día hábil para el mes de diciembre.
- 5/ No incluye deuda privada, ni el concepto de clasificación por residencia.

Anexo 26 Costa Rica: Detalle del Movimiento del Sector Público Financiero de la Deuda Externa, en millones de Dólares

Al 31 de Diciembre del 2020

SECTOR	SALDO 2019	AMORTIZACIÓN DE PRINCIPAL	DESEMBOLSOS	SALDO 2020
SECTOR PUBLICO FINANCIERO	1 606,28	424,68	150,00	1 331,61
Bilaterales	21,35	5,34	0,00	16,01
Multilaterales	341,11	103,93	90,00	327,19
Banca Comercial	393,62	95,53	60,00	358,09
Bonos	850,20	219,88	0,00	630,32
TOTAL GENERAL	1 606,28	424,68	150,00	1 331,61

Fuente: Construcción propia con datos del Sistema SIGADE.

Notas metodológicas:

- 1/ El tipo de cambio utilizado de las monedas con respecto al dólar para la aplicación de amortización, es el equivalente al del día de la fecha de operación.
- 2/ El tipo de cambio utilizado de la monedas con respecto al dólar, para la determinación de los saldos en colones es el equivalente al del último día del mes de diciembre de cada años respectivamente
- 3/ El tipo de cambio utilizado para los desembolsos es el equivalente al del día del movimiento en las cuentas bancarias correspondientes.
- 4/ El tipo de cambio utilizado del colón con respecto al dólar, para la determinación del saldo en colones 2020, es el tipo de cambio para las operación con el sector público no bancario del último día habil para el mes de diciembre.
- 5/ No incluye deuda privada, ni el concepto de clasificación por residencia.

Anexo 27 Costa Rica: Detalle del Movimiento del Sector Público Financiero de la Deuda Externa, en millones de Monedas

Al 31 de Diciembre del 2020

SECTOR	SALDO 2019	AMORTIZACIÓN DE PRINCIPAL	DESEMBOLSOS	SALDO 2020
SECTOR PUBLICO FINANCIERO	1 606,28	424,68	150,00	1 331,61
CRC	0,00	0,00	0,00	0,00
USD	1 606,28	424,68	150,00	1 331,61
TOTAL GENERAL	1 606,28	424,68	150,00	1 331,61

Fuente: Construcción propia con datos del Sistema SIGADE.

Notas metodológicas:

1/ El tipo de cambio utilizado de las monedas con respecto al dólar para la aplicación de amortización, es el equivalente al del día de la fecha de operación.

2/ El tipo de cambio utilizado de la monedas con respecto al dólar, para la determinación de los saldos en colones es el equivalente al del último día del mes de diciembre de cada años respectivamente

3/ El tipo de cambio utilizado para los desembolsos es el equivalente al del día del movimiento en las cuentas bancarias correspondientes.

4/ El tipo de cambio utilizado del colón con respecto al dólar, para la determinación del saldo en colones 2020, es el tipo de cambio para las operación con el sector público no bancario del último día habil para el mes de diciembre.

5/ No incluye deuda privada, ni el concepto de clasificación por residencia.

Anexo 28 Costa Rica: Detalle del Servicio de Deuda del Resto del Sector Público No Financiero de la Deuda Externa, en millones de Colones
Al 31 de Diciembre del 2020

	PRINCIPAL	INTERESES	COMISIONES	TOTAL
II. DEUDA PÚBLICA EXTERNA	696 290,68	328 607,61	9 352,98	1 034 251,27
Gobierno General	225 224,25	251 086,38	7 388,13	483 698,77
Gobierno Central excluida seguridad Social ^{1/}	217 555,25	248 047,60	7 388,13	472 990,99
Gobierno Central excluida seguridad social e ISFLSG	200 908,48	239 503,79	7 221,42	447 633,69
Bilateral	5 165,49	-	947,25	9 111,18
Bonos	146 315,00	-	383,45	343 323,37
Multilateral	49 427,99	-	5 890,72	95 199,14
Instituciones sin fines de lucro que sirven al GC	16 646,77	8 543,81	166,71	25 357,29
Multilateral	16 646,77	-	166,71	25 357,29
Seguridad Social del Gobierno Central	7 669,00	3 038,78	-	10 707,78
Bilateral	573,49	-	-	641,20
Multilateral	7 095,51	-	-	10 066,59
Banco Central	358 228,82	2 478,43	1 070,72	361 777,97
Bilateral	1 322,57	-	-	1 480,50
Multilateral	356 906,25	-	1 070,72	360 297,47
Sociedades No Financieras Públicas ^{4/}	112 837,61	75 042,80	894,13	188 774,53
Bilateral	6 952,24	-	147,80	8 569,80
Bonos	10 541,29	-	-	49 958,54
Comercial	31 515,61	-	-	35 234,36
Multilateral	61 934,82	-	746,33	93 041,35
Proveedores	1 893,65	-	-	1 970,49

Fuente: Construcción propia con datos del Sistema SIGADE.

Notas metodológicas:

1/ Excluye el servicio de deuda de los créditos escriturados. Estos se refieren a contratos de préstamos entre el Gobierno de la República y los Organismos Internacionales, en los cuales se define como deudor al Gobierno Central, pero el servicio de deuda es efectuado por las Instituciones beneficiarias, Aya, ICE y Aviación Civil.

2/ Intereses Capitalizables, no afectan el flujo de caja del Gobierno Central.

3/ El tipo de cambio utilizado de las monedas con respecto al dólar para la aplicación de amortización, intereses, comisiones es el equivalente al valor cotizado por el Banco al momento de realizar el servicio real de deuda externa.

4/ No incluye deuda privada, ni el concepto de clasificación por residencia.

5/ Este reporte no incluye el pago de la comisión por servicios bancarios.

6/ Muestra el servicio del Gobierno Central conforme clasificación por deudor y no por institución pagadora. Situación que justifica la diferencia entre el reporte del servicio de deuda anual por \$200,908,48 y este reporte por 201,307,16.

7/ En el mes de enero el BCCR canceló la deuda que tenía con la FLAR por \$625,00mm

8/ Para el mes de abril ingresaron \$500,00 MM de la CAF de apoyo presupuestario

9/ Para el mes de mayo ingresaron \$230,00 MM del BID para apoyo presupuestario,

10/ En el mes de junio del 2019 se publicó el Clasificador Sectorial Público y Privado con fines estadísticos, esta Dirección adecua la compilación de las estadísticas a la luz de

11/ Para el mes de julio ingresaron \$150,00 MM de la AFD para apoyo presupuestario.

12/ En el mes de julio se incluyó la deuda que el BCCR tiene con el FMI como deuda externa por un monto de DEG 156,53 MM.

13/ En el mes de agosto se dio de una devolución de fondos por \$-5,76 MM del préstamo BIRF 8194-CR del Proyecto de Mejoramiento de la Educación Superior,

14/ Para el mes de setiembre ingresaron \$521,69 MM del FMI para apoyo presupuestario.

15/ Durante el año 2020 se cancelaron los préstamos Eurobonos CR-20; BID 764-0-SF-CR; BID 762-0-SF-CR y BID 859/OC-CR

Anexo 29 Costa Rica: Detalle del Servicio de Deuda del Resto del Sector Público No Financiero de la Deuda Externa, en millones de Dólares
Al 31 de Diciembre del 2020

	PRINCIPAL	INTERESES	COMISIONES	TOTAL
II. DEUDA PÚBLICA EXTERNA	1 201,81	668,84	16,07	1 777,82
Gobierno General	384,18	428,33	12,88	826,17
Gobierno Central excluida seguridad	371,16	428,18	12,88	808,88
Gobierno Central excluida seguridad	342,96	408,71	12,37	764,03
Bilateral	8,82	5,11	1,63	15,57
Bonos	250,00	335,67	0,66	586,33
Multilateral	84,14	67,93	10,07	162,14
Instituciones sin fines de lucro que	28,19	14,47	0,29	42,95
Multilateral	28,19	14,47	0,29	42,95
Seguridad Social del Gobierno Central	13,03	5,18	-	18,19
Bilateral	0,98	0,12	-	1,09
Multilateral	12,06	5,04	-	17,10
Banco Central	627,26	4,32	1,88	633,44
Bilateral	2,25	0,27	-	2,51
Multilateral	625,00	4,05	1,88	630,93
Sociedades No Financieras Públicas^{4/}	180,19	127,28	1,64	318,01
Bilateral	11,82	2,50	0,26	14,57
Bonos	17,23	66,63	-	83,86
Comercial	52,78	6,36	-	59,14
Multilateral	105,11	51,67	1,28	158,06
Proveedores	3,25	0,13	-	3,38

Fuente: Construcción propia con datos del Sistema SIGADE.

Notas metodológicas:

1/ Excluye el servicio de deuda de los créditos escriturados. Estos se refieren a contratos de préstamos entre el Gobierno de la República y los Organismos Internacionales, en los cuales se define como deudor al Gobierno Central, pero el servicio de deuda es efectuado por las Instituciones beneficiarias, AyA, ICE y Aviación Civil.

2/ Intereses Capitalizables, no afectan el flujo de caja del Gobierno Central.

3/ El tipo de cambio utilizado de las monedas con respecto al dólar para la aplicación de amortización, intereses, comisiones es el equivalente al valor cotizado por el Banco al momento de realizar el servicio real de deuda externa.

4/ No incluye deuda privada, ni el concepto de clasificación por residencia.

5/ Este reporte no incluye el pago de la comisión por servicios bancarios.

6/ Muestra el servicio del Gobierno Central conforme clasificación por deudor y no por institución pagadora. Situación que justifica la diferencia entre el reporte del servicio de deuda anual por \$200,908,48 y este reporte por \$ 201,307,16,

7/ En el mes de enero el BCCR canceló la deuda que tenía con la FLAR por \$625,00mm

8/ Para el mes de abril ingresaron \$500,00 MM de la CAF de apoyo presupuestario

9/ Para el mes de mayo ingresaron \$230,00 MM del BID para apoyo presupuestario,

10/ En el mes de junio del 2019 se publicó el Clasificador Sectorial Público y Privado con fines estadísticos, esta Dirección adecua la compilación de las estadísticas a la luz de dicho clasificador a partir de enero 2020.

11/ Para el mes de julio ingresaron \$150,00 MM de la AFD para apoyo presupuestario.

12/ En el mes de julio se incluyó la deuda que el BCCR tiene con el FMI como deuda externa por un monto de DEG 156,53 MM.

13/ En el mes de agosto se dio una devolución de fondos por \$-5,76 MM del préstamo BIRF 8194-CR del Proyecto de Mejoramiento de la Educación Superior,

14/ Para el mes de septiembre ingresaron \$521,69 MM del FMI para apoyo presupuestario.

15/ Durante el año 2020 se cancelaron los préstamos Eurobonos CR-20; BID 764-0-SF-CR; BID 762-0-SF-CR y BID 859/OC-CR

Anexo 30 Costa Rica: Detalle del Servicio de Deuda del Resto del Sector Público No Financiero de la Deuda Externa, en millones de Monedas

Al 31 de Diciembre del 2020

	PRINCIPAL	INTERESES	COMISIONES	TOTAL
II. DEUDA PÚBLICA EXTERNA	3 003,38	817,66	42,80	3 863,74
Gobierno General	1 184,12	648,44	11,80	1 762,37
Gobierno Central excluida seguridad Social ^{1/}	1 181,08	641,28	11,80	1 734,18
Gobierno Central excluida seguridad social e ISFLSG	1 152,90	526,82	11,51	1 691,23
CNY	-	12,77	-	12,77
EUR	1,09	0,57	0,89	2,55
JPY	817,79	108,54	-	926,33
SDR	-	0,53	1,85	2,37
USD	334,01	404,41	8,78	747,20
Instituciones sin fines de lucro que sirven al GC	28,19	14,47	0,29	42,95
USD	28,19	14,47	0,29	42,95
Seguridad Social del Gobierno Central	13,03	6,18	-	18,18
USD	13,03	5,16	-	18,19
Banco Central	827,26	4,08	1,88	833,20
USD	627,25	3,44	1,88	632,56
SDR	-	0,64	-	0,64
Sociedades No Financieras Públicas ^{4/}	1 182,02	887,02	28,12	1 678,17
EUR	0,86	0,19	-	1,05
JPY	1 001,37	242,03	27,84	1 271,24
USD	179,79	124,80	1,28	305,87

Fuente: Construcción propia con datos del Sistema SIGADE.

Notas metodológicas:

- 1/ Excluye el servicio de deuda de los créditos escriturados. Estos se refieren a contratos de préstamos entre el Gobierno de la República y los Organismos Internacionales, en los cuales se define como deudor al Gobierno Central, pero el servicio de deuda es efectuado por las Instituciones beneficiarias, AYA, ICE y Aviación Civil.
- 2/ Intereses Capitalizables, no afectan el flujo de caja del Gobierno Central.
- 3/ El tipo de cambio utilizado de las monedas con respecto al dólar para la aplicación de amortización, intereses, comisiones es el equivalente al valor cotizado por el Banco al momento de realizar el servicio real de deuda externa.
- 4/ No incluye deuda privada, ni el concepto de clasificación por residencia.
- 5/ Este reporte no incluye el pago de la comisión por servicios bancarios.
- 6/ Muestra el servicio del Gobierno Central conforme clasificación por deudor y no por institución pagadora. Situación que justifica la diferencia entre el reporte del servicio de deuda anual por \$200,908,48 y este reporte por \$ 201,307,16.
- 7/ En el mes de enero el BCCR canceló la deuda que tenía con la FLAR por \$625,00mm
- 8/ Para el mes de abril ingresaron \$500,00 MM de la CAF de apoyo presupuestario
- 09/ Para el mes de mayo ingresaron \$230,00 MM del BID para apoyo presupuestario,
- 10/ En el mes de junio del 2019 se publicó el Clasificador Sectorial Público y Privado con fines estadísticos, esta Dirección adecuo la compilación de las estadísticas a la luz de dicho clasificador a partir de enero 2020.
- 11/ Para el mes de julio ingresaron \$150,00 MM de la AFD para apoyo presupuestario.
- 12/ En el mes de julio se incluyó la deuda que el BCCR tiene con el FMI como deuda externa por un monto de DEG 156,53 MM.
- 13/ En el mes de agosto se dio una devolución de fondos por \$-5,76 MM del préstamo BIRF 8194-CR del Proyecto de Mejoramiento de la Educación Superior,
- 14/ Para el mes de setiembre ingresaron \$521,69 MM del FMI para apoyo presupuestario.
- 15/ Durante el año 2020 se cancelaron los préstamos Eurobonos CR-20; BID 764-0-SF-CR; BID 762-0-SF-CR y BID 859/OC-CR

Anexo 31 Costa Rica: Detalle del Servicio de Deuda del Sector Público Financiero de la Deuda Externa, en millones de Colones

Al 31 de Diciembre del 2020

SECTOR	PRINCIPAL	INTERESES	COMISIONES	TOTAL SERVICIO DE DEUDA
SECTOR PÚBLICO FINANCIERO	250 623,82	47 935,55	13,84	298 573,20
Bilaterales	3 199,73	397,78	0,00	3 597,51
Multilaterales	78 773,35	10 080,15	0,00	88 853,50
Banca Comercial	38 267,24	11 699,40	13,84	49 980,48
Bonos	130 383,49	25 758,22	0,00	156 141,71
TOTAL GENERAL	250 623,82	47 935,55	13,84	298 573,20

Fuente: Construcción propia con datos del Sistema SIGADE.

Notas metodológicas:

- 1/ El tipo de cambio utilizado de las monedas con respecto al dólar para la aplicación de amortización, es el equivalente al del día de la fecha de operación.
- 2/ El tipo de cambio utilizado de la monedas con respecto al dólar, para la determinación de los saldos en colones es el equivalente al del último día del mes de diciembre de cada año respectivamente
- 3/ El tipo de cambio utilizado para los desembolsos es el equivalente al del día del movimiento en las cuentas bancarias correspondientes.
- 4/ El tipo de cambio utilizado del colón con respecto al dólar, para la determinación del saldo en colones 2020, es el tipo de cambio para las operaciones con el sector público no bancario del último día hábil para el mes de diciembre.
- 5/ No incluye deuda privada, ni el concepto de clasificación por residencia.

Anexo 32 Costa Rica: Detalle del Servicio de Deuda del Sector Público Financiero de la Deuda Externa, en millones de Dólares

Al 31 de Diciembre del 2020

SECTOR	PRINCIPAL	INTERESES	COMISIONES	TOTAL SERVICIO DE DEUDA
SECTOR PÚBLICO FINANCIERO	424,68	81,67	0,02	506,37
Bilaterales	5,34	0,66	0,00	6,00
Multilaterales	133,93	17,36	0,00	151,29
Banca Comercial	65,53	19,79	0,02	85,35
Bonos	219,88	43,85	0,00	263,73
TOTAL GENERAL	424,68	81,67	0,02	506,37

Fuente: Dirección de Crédito Público, SIGADE, SINPE.

Notas metodológicas:

- 1/ El tipo de cambio utilizado de las monedas con respecto al dólar para la aplicación de amortización, es el equivalente al del día de la fecha de operación.
- 2/ El tipo de cambio utilizado de la monedas con respecto al dólar, para la determinación de los saldos en colones es el equivalente al del último día del mes de diciembre de cada año respectivamente
- 3/ El tipo de cambio utilizado para los desembolsos es el equivalente al del día del movimiento en las cuentas bancarias correspondientes.
- 4/ El tipo de cambio utilizado del colón con respecto al dólar, para la determinación del saldo en colones 2020, es el tipo de cambio para las operaciones con el sector público no bancario del último día hábil para el mes de diciembre.
- 5/ No incluye deuda privada, ni el concepto de clasificación por residencia.

Anexo 33 Costa Rica: Detalle del Servicio de Deuda del Sector Público Financiero de la Deuda Externa, en millones de Monedas

Al 31 de Diciembre del 2020

	PRINCIPAL	INTERESES	COMISIONES	TOTAL
SECTOR PÚBLICO FINANCIERO	424,68	81,67	0,02	506,37
CRC	0,00	0,00	0,00	0,00
USD	424,68	81,67	0,02	506,37
TOTAL GENERAL	424,68	81,67	0,02	506,37

Fuente: Construcción propia con datos del Sistema SIGADE.

Notas metodológicas:

- 1/ El tipo de cambio utilizado de las monedas con respecto al dólar para la aplicación de amortización, es el equivalente al del día de la fecha de operación.
- 2/ El tipo de cambio utilizado de la monedas con respecto al dólar, para la determinación de los saldos en colones es el equivalente al del último día del mes de diciembre de cada año respectivamente
- 3/ El tipo de cambio utilizado para los desembolsos es el equivalente al del día del movimiento en las cuentas bancarias correspondientes.
- 4/ El tipo de cambio utilizado del colón con respecto al dólar, para la determinación del saldo en colones 2020, es el tipo de cambio para las operaciones con el sector público no bancario del último día hábil para el mes de diciembre.
- 5/ No incluye deuda privada, ni el concepto de clasificación por residencia.

Anexo 34 Costa Rica: Partidas Presupuestarias del Servicio de Deuda año 2020, en millones de Colones

	LEY DE PRESUPUESTO 2020	TRASLADOS	VARIACIONES POR EXTRAORDINARIOS	APROPIACION	EJECUTADO	DISPONIBLE
INTERESES Y COMISIONES	1 985 855,50			1 921 412,40	1 688 952,00	232 460,40
INT. SOBRE TÍTULOS VALORES	1 875 375,40			1 804 932,30	1 631 241,10	173 691,20
Int. sobre títulos valores internos de corto plazo	43 369,00			43 369,00	27 883,91	15 485,09
Int. sobre títulos valores internos de largo plazo	1 550 459,90	-	(64 443,10)	1 486 016,80	1 406 732,27	79 284,53
Int. sobre tit. valores del sector externo de largo plazo	281 546,50	(6 000,00)	-	275 546,50	196 624,92	78 921,58
INT. SOBRE PRÉSTAMOS	85 642,05			85 642,05	42 878,87	42 763,18
Int. sobre préstamos del Sector Externo	85 642,05			85 642,05	42 878,87	42 763,18
INT. SOBRE OTRAS OBLIGACIONES	9 982,55			9 982,55	7 185,21	2 797,34
Intereses sobre otras Obligaciones	9 982,55			9 982,55	7 185,21	2 797,34
COMISIONES Y OTROS GASTOS	14 855,50			20 855,50	7 646,82	13 208,68
Comisiones y otros gastos sobre Títulos Valores Internos	426,00			426,00	425,40	0,60
Comisiones y otros gastos sobre Títulos Valores S externo	1 112,50			1 112,50	383,45	729,05
Comisiones y otros gastos sobre prést.del sector externo	13 317,00	6 000,00		19 317,00	6 837,97	12 479,03
AMORTIZACIÓN	2 030 000,00			2 097 904,70	1 732 759,73	365 144,97
AMORTIZACIÓN DE TÍTULOS VALORES	1 962 705,70			1 942 705,70	1 609 719,48	332 986,22
Amortiz. de títulos valores internos de corto plazo	515 154,97	(73 000,00)		442 154,97	386 636,25	55 518,72
Amortiz. de títulos valores internos de corto plazo CAJA ÚNICA	150 000,00			150 000,00	-	150 000,00
Amortiz. de títulos valores internos de largo plazo	1 139 550,73	53 000,00		1 192 550,73	1 076 768,23	115 782,49
Amortización de Títulos Valores Externos de Largo Plazo	158 000,00			158 000,00	146 315,00	11 685,00
AMORTIZACIÓN DE PRÉSTAMOS	59 156,41			59 156,41	54 593,48	4 562,93
Amortiz. de préstamos de Sector Externo	59 156,41			59 156,41	54 593,48	4 562,93
AMORTIZACIÓN DE OTRAS OBLIGACIONES	8 137,89			96 042,59	68 446,77	27 595,83
Amortización Ide Otras Obligaciones Convenio CCSS-MH 2016	-	67 904,70		67 904,70	60 216,05	7 688,65
Amortización de Otras Obligaciones	8 137,89	20 000,00		28 137,89	8 230,72	19 907,18
TOTAL	4 015 855,50	67 904,70	(64 443,10)	4 019 317,10	3 421 711,73	597 605,38

Fuente: SISTEMA SIGAF, Ministerio de Hacienda.

Anexo 35 Costa Rica: Colocaciones Presupuestarias del Servicio de Deuda año 2020, en millones de Colones

MES	U.D. colones	Cero Cupon	TP \$	TPCER \$	TP COLONES	TB COLONES	CANJE \$	CANJE ¢	TPRAS	Total
Enero	60,12	1 054,87	-	-	153 702,99	-	9 002,56	505,05	-	164 325,59
Febrero	33,38	5 051,83	-	-	103 013,19	-	-	112,10	67 711,00	175 921,49
Marzo	9 277,90	35 492,80	2 336,43	-	194 558,88	-	-	-	1 550,00	243 216,01
Abril	19,57	327,15	-	332,18	20 626,33	-	-	-	40 000,00	61 305,22
Mayo	70,80	36 089,34	5,93	342,73	29 741,25	-	-	1,40	-	66 251,44
Junio	68,91	10 309,12	-	-	100 600,34	-	-	-	-	110 978,37
Julio	-	79 307,61	27 392,07	-	282 803,59	-	-	2 859,20	3 207,00	395 569,46
Agosto	8,66	65 424,97	12 859,32	-	176 603,19	-	-	13 984,33	-	268 880,47
Setiembre	-	61 717,71	123,58	7 176,85	399 324,64	-	5 152,63	91 546,62	11 500,00	576 542,03
Octubre	42,90	40 943,73	-	-	260 721,64	-	-	15 890,13	-	317 598,41
Noviembre	-	63 300,28	- 1 702,55	900,70	191 979,53	-	-	1 481,86	-	255 959,83
Diciembre	5,15	276 116,22	14 581,93	-	189 514,72	-	-	-	4 800,00	485 018,03
TOTAL GENERAL	9 587,39	675 135,64	55 596,71	8 752,46	2 103 190,29	-	14 155,19	126 380,68	128 768,00	3 121 566,36

Fuente: Construcción propia con datos del SINPE

Notas metodológicas:

- 1/El tipo de cambio utilizado para las operaciones en unidades de desarrollo y para el de dólares es el del día de colocación (fecha valor) del título.
- 2/El instrumento Tasa Básica, se refiere a títulos con una tasa de interés variable.
- 3/Los instrumentos en Unidades de Desarrollo, son títulos indexados por el índice de inflación.
- 4/La clasificación de los títulos se da con base al plazo de constitución del título, siendo de Corto Plazo aquellos títulos cuyo plazo de emisión sea igual o menor a 360 días
- 5/La clasificación de los títulos se da con base al plazo de constitución del título, siendo de Largo Plazo aquellos títulos cuyo plazo de emisión sea mayor a 360 días
- 6/Los instrumentos TP\$ fijo, son títulos en dólares con una tasa de interés fijo.
- 7/Los instrumentos TP colones, son títulos en colones tasa fija.
- 8/Los Pagarés del Tesoro son instrumentos iguales o menores a 30 días plazo.
- 9/Los pagares se incluyen dentro de los cero cupón
- 10/Se refleja el neto de las operaciones de canje de deuda cuando la venta es mayor a la compra.
- 11/Los instrumentos TPRAS, son títulos son una tasa de interés asociada a la curva soberana calculada por el Banco Central de Costa Rica.

Anexo 36 Costa Rica: Colocaciones Presupuestarias del Servicio de Deuda año 2020, en millones de Moneda

MES	U.D. colones	Cero Cupon	TP \$	TPCER \$	TP COLONES	TB COLONES	CANJE \$	CANJE ¢	TPRAS	Total
Enero	0,07	1 054,87	-	-	153 702,99	-	15,77	505,05	-	155 278,75
Febrero	0,04	5 051,83	-	-	103 013,19	-	-	112,10	67 711,00	175 888,15
Marzo	10,10	35 492,80	4,13	-	194 558,88	-	-	-	1 550,00	231 615,90
Abril	0,02	327,15	-	0,59	20 626,33	-	-	-	40 000,00	60 954,09
Mayo	0,08	36 089,34	0,01	0,60	29 741,25	-	-	1,40	-	65 832,67
Junio	0,08	10 309,12	-	-	100 600,34	-	-	-	-	110 909,54
Julio	-	79 307,61	47,00	-	282 803,59	-	-	2 859,20	3 207,00	368 224,39
Agosto	0,01	65 424,97	21,53	-	176 603,19	-	-	13 984,33	-	256 034,03
Setiembre	-	61 717,71	0,21	11,90	399 324,64	-	8,58	91 546,62	11 500,00	564 109,66
Octubre	0,05	40 943,73	-	-	260 721,64	-	-	15 890,13	-	317 555,55
Noviembre	-	63 300,28	(3,09)	1,50	191 979,53	-	-	1 481,86	-	256 760,09
Diciembre	0,01	276 116,22	23,89	-	189 514,72	-	-	-	4 800,00	470 454,84
Total cifras control	10,43	675 135,64	93,67	14,59	2 103 190,29	-	24,35	126 380,68	128 768,00	3 033 617,66

Fuente: Construcción propia con datos del SINPE

Notas metodológicas:

- 1/El tipo de cambio utilizado para las operaciones en unidades de desarrollo y para el de dólares es el del día de colocación (fecha valor) del título.
- 2/El instrumento Tasa Básica, se refiere a títulos con una tasa de interés variable.
- 3/Los instrumentos en Unidades de Desarrollo, son títulos indexados por el índice de inflación.
- 4/La clasificación de los títulos se da con base al plazo de constitución del título, siendo de Corto Plazo aquellos títulos cuyo plazo de emisión sea
- 5/La clasificación de los títulos se da con base al plazo de constitución del título, siendo de Largo Plazo aquellos títulos cuyo plazo de emisión sea
- 6/Los instrumentos TP\$ fijo, son títulos en dólares con una tasa de interés fijo.
- 7/Los instrumentos TP colones, son títulos en colones tasa fija.
- 8/Los Pagarés del Tesoro son instrumentos iguales o menores a 30 días plazo.
- 9/Los pagares se incluyen dentro de los cero cupón
- 10/Se refleja el neto de las operaciones de canje de deuda cuando la venta es mayor a la compra.
- 11/Los instrumentos TPRAS, son títulos son una tasa de interés asociada a la curva soberana calculada por el Banco Central de Costa Rica.

Anexo 37 Costa Rica: Cancelaciones Presupuestarias del Servicio de Deuda año 2020, en millones de Colones y de Moneda

MES	En Colones	En Moneda
U.D. colones	346,95	0,38
Cero Cupon	376 945,48	376 945,48
TP \$	388 980,79	664,50
TPCER \$	21 373,96	37,14
TP COLONES	663 504,19	663 504,19
TB COLONES	-	-
Fideicomiso MEP-BN	7 657,32	13,04
Resultado del canje ¢	2 724,25	2 724,25
Resultado del canje \$	9 528,87	16,69
Convenio CCSS 2003	573,39	0,98
Convenio CCSS 2016	60 216,05	60 216,05
TOTAL GENERAL	1 531 851,24	1 104 122,70

Fuente: Construcción propia con datos del SINPE y cierres mensuales

Notas metodológicas:

- 1/ El tipo de cambio utilizado para las operaciones en unidades de desarrollo es el del día de vencimiento y para el de dólares es el del día de cancelación del instrumento.
- 2/ El instrumento Tasa Básica, se refiere a títulos con una tasa de interés variable.
- 3/ Los instrumentos en Unidades de Desarrollo, son títulos indexados por el índice de inflación.
- 4/ La clasificación de los títulos se da con base al plazo de constitución del título, siendo de Corto Plazo aquellos títulos cuyo plazo de emisión sea igual o menor a 360 días
- 5/ La clasificación de los títulos se da con base al plazo de constitución del título, siendo de Largo Plazo aquellos títulos cuyo plazo de emisión sea mayor a 360 días
- 6/ Los instrumentos TP\$ fijo, son títulos en dólares con una tasa de interés fijo.
- 7/ Los instrumentos TP colones, son títulos en colones tasa fija
- 8/ Los Pagarés del Tesoro son instrumentos iguales o menores a 30 días plazo,
- 9/ Los pagares se incluyen dentro de los cero cupón
- 10/ Los traslados de cuota no se incluyen en el Programa 230
- 11/Se refleja el resultado neto del canje cuando la compra es mayor a la venta.
- 12/Los instrumentos TPRAS, son títulos son una tasa de interés asociada a la curva soberana calculada por el Banco Central de Costa Rica.

Anexo 38 Costa Rica: Comparación de Supuestos Macroeconómicos Anteproyecto 2020 -Real, por mes

MES	Dólares			UDES		
	Supuesto ^A	Real ^B	Variación ^(B - A)	Supuesto ^A	Real ^B	Variación ^(B - A)
Enero	616,86	571,99	(44,87)	923,1150	917,1220	(5,99)
Febrero	617,91	571,60	(46,31)	927,6910	917,4440	(10,25)
Marzo	619,16	579,32	(39,83)	929,6590	919,5690	(10,09)
Abril	620,65	569,96	(50,69)	940,7630	920,2290	(20,53)
Mayo	622,18	577,09	(45,09)	955,0870	917,3860	(37,70)
Junio	623,70	583,74	(39,96)	957,2810	915,1950	(42,09)
Julio	625,23	589,61	(35,62)	959,9200	914,6200	(45,30)
Agosto	626,78	598,17	(28,61)	962,3650	916,1360	(46,23)
Septiembre	628,30	605,54	(22,76)	963,0190	916,8650	(46,15)
Octubre	629,83	610,58	(19,25)	963,3290	918,5450	(44,78)
Noviembre	631,35	606,88	(24,47)	964,9380	919,8400	(45,10)
Diciembre	632,88	615,74	(17,14)	968,0440	920,0850	(47,96)
Promedio anual	624,57	590,02	(34,55)	951,27	917,75	(33,51)

Fuente: Construcción propia con datos del anteproyecto presupuestario y Banco Central de Costa Rica.

Notas Metodológicas

1-El tipo de cambio de los supuestos corresponde a los utilizados en la formulación del anteproyecto 2019.

2-El tipo de cambio real corresponde al tipo de cambio de cierre de cada mes, en dólares del sector público no bancario publicado por el BCCR y los UDES al tipo de cambio publicado también por el BCCR.

Anexo 39 Costa Rica: Detalle de las subastas inversas efectuadas durante el 2020, en millones de colones

Marzo I Quincena

Fecha: 05 al 06 Marzo 2020

COMPRAS

Serie	Num. Título	Fecha Valor ¹	Vencimiento	Valor Facial	Valor Facial Mon	Tasa Facial	Tasa Rendimiento Asignada	Precio Asignado	Precio de Referencia	Tipo de Cambio
G\$270520	575	6/3/2020	27/05/2020	197 842 050,00	347 000,00	4,83%		100,60		570,15

TC 06 Marzo 2020

Total Comprado 197 842 050,00 347 000,00

Marzo II Quincena

Fecha: 24 al 25 Marzo 2020

COMPRAS

Serie	Num. Título	Fecha Valor ¹	Vencimiento	Valor Facial	Valor Facial Mon	Tasa Facial	Tasa Rendimiento Asignada	Precio Asignado	Precio de Referencia	Tipo de Cambio
G\$270520	576	25/3/2020	27/05/2020	9 899 256 920,00	17 026 000,00	4,83%		99,99		581,42

TC 25 Marzo 2020

Total Comprado 9 899 256 920,00 17 026 000,00

Fuente: Construcción propia con datos del SINPE y Hechos Relevantes de la Tesorería Nacional.

Notas

1- Entiendase fecha valor como la fecha en que liquida la Subasta Inversa.

Mayo II Quincena
 Fecha del Canje: 18 al 20 Mayo 2020
 RDE

Serie	Num. Título	Fecha Valor ¹	Vencimiento	Valor Facial €	Valor Facial Mon	Tasa Facial	Tasa Rendimiento		Precio Asignado	
							Asignada			
G210721	1962	20/5/2020	21/7/2021	56 000 000,00	56 000 000,00	8,97%	4,99%		104,46	
G201021	1961	20/5/2020	20/10/2021	274 000 000,00	274 000 000,00	9,43%	5,18%		105,72	
							TTP ⁶	9,35%		
Total Comprado				330 000 000,00	330 000 000,00					

Serie	Num. Título	Fecha Valor	Vencimiento	Valor Facial €	Valor Facial Mon	Tasa Facial	Tasa Rendimiento		Precio Asignado	
							Asignada			
CRG260225	82	20/5/2020	26/02/2025	331 400 000,00	331 400 000,00	9,52%	8,48%		104,00	
							TTP ⁶	9,52%		
Total Vendido				331 400 000,00	331 400 000,00					

Junio II Quincena
 Fecha del Canje: 15 al 17 Junio 2020
 RDE

Serie	Num. Título	Fecha Valor ¹	Vencimiento	Valor Facial €	Valor Facial Mon	Tasa Facial	Tasa Rendimiento		Precio Asignado	
							Asignada			
G220921	1965	17/6/2020	22/9/2021	2 450 000,00	2 450 000,00	9,66%	6,02%		104,35	
G221221	1964	17/6/2020	22/12/2021	97 000 000,00	97 000 000,00	7,13%	5,94%		101,70	
G240321	1963	17/6/2020	24/3/2021	1 057 750 000,00	1 057 750 000,00	8,74%	3,99%		103,55	
G201021	1966	17/6/2020	20/10/2021	40 067 000 000,00	40 067 000 000,00	9,43%	5,88%		104,50	
B280421	112	17/6/2020	28/4/2021	577 000 000,00	577 000 000,00	5,43%	5,09%		100,25	
							TTP ⁶	9,35%		
Total Comprado				41 801 200 000,00	41 801 200 000,00					

Serie	Num. Título	Fecha Valor	Vencimiento	Valor Facial €	Valor Facial Mon	Tasa Facial	Tasa Rendimiento		Precio Asignado	
							Asignada			
CRG260225	85	17/6/2020	26/02/2025	41 150 850 000,00	41 150 850 000,00	9,52%	8,30%		104,65	
							TTP ⁶	9,52%		
Total Vendido				41 150 850 000,00	41 150 850 000,00					

Julio II Quincena
 Fecha del Canje: 21 al 23 Julio 2020
 RDE

Serie	Num. Título	Fecha Valor ¹	Vencimiento	Valor Facial €	Valor Facial Mon	Tasa Facial	Tasa Rendimiento		Precio Asignado	
							Asignada			
G230920	1967	23/7/2020	23/9/2020	500 000 000,00	500 000 000,00	8,28%	2,49%		100,95	
G210721	1968	23/7/2020	21/7/2021	31 271 000 000,00	31 271 000 000,00	8,97%	4,80%		104,00	
G220921	1969	23/7/2020	22/9/2021	549 100 000,00	549 100 000,00	9,66%	5,34%		104,80	
G201021	1970	23/7/2020	20/10/2021	100 000 000,00	100 000 000,00	9,43%	5,45%		104,70	
G291121	1971	23/7/2020	29/11/2021	256 200 000,00	256 200 000,00	11,21%	5,43%		107,40	
G221221	1972	23/7/2020	22/12/2021	20 100 000 000,00	20 100 000 000,00	7,13%	5,55%		102,12	
B280421	113	23/7/2020	28/4/2021	5 392 100 000,00	5 392 100 000,00	5,20%	3,26%		101,48	
S240321	107	23/7/2020	24/3/2021	27 662 500 000,00	27 662 500 000,00	3,42%	2,39%		100,00	
							TTP ⁶	6,52%		
Total Comprado				85 830 900 000,00	85 830 900 000,00					

Serie	Num. Título	Fecha Valor	Vencimiento	Valor Facial €	Valor Facial Mon	Tasa Facial	Tasa Rendimiento		Precio Asignado	
							Asignada			
CRG240124	92	23/7/2020	24/1/2024	51 960 000 000,00	51 960 000 000,00	6,46%	7,26%		97,58	
CRG240626	93	23/7/2020	24/6/2026	34 830 100 000,00	34 830 100 000,00	7,82%	8,28%		97,89	
CRS240129	11	23/7/2020	24/1/2029	1 400 000 000,00	1 400 000 000,00	8,65%	7,51%		100,15	
							TTP ⁶	7,03%		
Total Vendido				88 190 100 000,00	88 190 100 000,00					

Agosto II Quincena
 Fecha del Canje: 18 al 20 Agosto 2020
 RDE

Serie	Num. Título	Fecha Valor ¹	Vencimiento	Valor Facial ¢	Valor Facial Mon	Tasa Facial	Tasa Rendimiento		Precio Asignado
							Asignada		
CRN151220	20	20/8/2020	15/12/2020	7 860 920 446.54	7 860 920 446.54	2,45%	2,45%	99,22	
G290622	1978	20/8/2020	29/6/2022	3 038 850 000,00	3 038 850 000,00	9,43%	5,44%	106,95	
G220921	1975	20/8/2020	22/9/2021	27 802 000 000,00	27 802 000 000,00	9,66%	4,88%	105,00	
G221221	1976	20/8/2020	22/12/2021	460 450 000,00	460 450 000,00	7,13%	5,44%	102,15	
G210721	1974	20/8/2020	21/7/2021	10 200 000 000,00	10 200 000 000,00	8,97%	3,34%	105,05	
G240321	1977	20/8/2020	24/3/2021	10 000 000 000,00	10 000 000 000,00	8,74%	2,59%	103,60	
G201021	1973	20/8/2020	20/10/2021	100 000 000,00	100 000 000,00	9,43%	5,13%	104,80	
G291121	1979	20/8/2020	29/11/2021	2 150 000 000,00	2 150 000 000,00	11,21%	4,97%	107,60	
U120122	104	20/8/2020	12/1/2022	6 536 122 897,20	7 140 900,00	1,00%	7,13%	92,00	
B280421	114	20/8/2020	28/4/2021	7 519 200 000,00	7 519 200 000,00	5,15%	3,16%	101,40	
S240321	108	20/8/2020	24/3/2021	170 000 000,00	170 000 000,00	3,42%	3,47%	100,00	
TC Udes 20 Agosto 2020:915,3080						TTP ⁶	7,66%		
Total Comprado				75 837 543 343,74	69 308 561 346,54				

Serie	Num. Título	Fecha Valor	Vencimiento	Valor Facial ¢	Valor Facial Mon	Tasa Facial	Tasa Rendimiento		Precio Asignado	
							Asignada			
CRG240626	99	20/8/2020	24/6/2026	3 021 850 000,00	3 021 850 000,00	7,82%	8,25%	98,00		
CRG240124	98	20/8/2020	24/1/2024	50 055 550 000,00	50 055 550 000,00	6,46%	7,20%	97,78		
CRG260128	100	20/8/2020	26/1/2028	27 752 550 000,00	27 752 550 000,00	7,99%	8,88%	95,23		
CRG250631	101	20/8/2020	25/6/2031	959 000 000,00	959 000 000,00	8,33%	9,25%	93,76		
CRS240129	12	20/8/2020	24/1/2029	172 000 000,00	172 000 000,00	8,65%	7,20%	100,10		
Total Vendido									TTP ⁷	7,34%

Tasa Colonos
2,6962%

Setiembre II Quincena
 Fecha del Canje: 15 al 17 Setiembre 2020
 RDE

Serie	Num. Título	Fecha Valor ¹	Vencimiento	Valor Facial ¢	Valor Facial Mon	Tasa Facial	Tasa Rendimiento		Precio Asignado
							Asignada		
CRN141020	22	17/9/2020	14/10/2020	5 986 793 837,12	5 986 793 837,12	2,50%	2,50%	99,81	
CRN151220	23	17/9/2020	15/12/2020	9 915 311 574,09	9 915 311 574,09	2,97%	2,97%	99,28	
G231220	1980	17/9/2020	23/12/2020	66 522 450 000,00	66 522 450 000,00	8,97%	2,50%	101,70	
G240321	1981	17/9/2020	24/3/2021	4 400 000 000,00	4 400 000 000,00	8,74%	2,31%	103,30	
G210721	1982	17/9/2020	21/7/2021	20 550 150 000,00	20 550 150 000,00	8,97%	3,41%	104,58	
G220921	1985	17/9/2020	22/9/2021	12 070 000 000,00	12 070 000 000,00	9,66%	3,95%	105,62	
G201021	1986	17/9/2020	20/10/2021	969 000 000,00	969 000 000,00	9,43%	3,73%	106,04	
G291121	1987	17/9/2020	29/11/2021	1 621 500 000,00	1 621 500 000,00	11,21%	3,72%	108,70	
G221221	1988	17/9/2020	22/12/2021	12 420 050 000,00	12 420 050 000,00	7,13%	5,25%	102,26	
G290622	1983	17/9/2020	29/6/2022	2 492 700 000,00	2 492 700 000,00	9,43%	4,67%	108,04	
G270722	1984	17/9/2020	27/7/2022	8 770 800 000,00	8 770 800 000,00	10,44%	4,84%	109,85	
B280421	115	17/9/2020	28/4/2021	4 503 000 000,00	4 503 000 000,00	5,06%	3,05%	101,24	
U120122	105	17/9/2020	12/1/2022	32 829 530 216,00	35 805 700,00	1,00%	4,96%	95,00	
S240321	109	17/9/2020	24/3/2021	25 330 150 000,00	25 330 150 000,00	3,42%	1,45%	100,29	
TC Udes 17 Setiembre 2020: 916,8800						TTP ⁶	6,72%		
Total Comprado				208 381 435 627,21	175 587 711 111,21				

Serie	Num. Título	Fecha Valor	Vencimiento	Valor Facial ¢	Valor Facial Mon	Tasa Facial	Tasa Rendimiento		Precio Asignado	
							Asignada			
CRG200236	114	17/9/2020	20/2/2036	3 799 800 000,00	3 799 800 000,00	10,71%	9,40%	110,54		
CRG240626	111	17/9/2020	24/6/2026	15 803 950 000,00	15 803 950 000,00	7,82%	8,17%	98,40		
CRG240124	109	17/9/2020	24/1/2024	33 841 350 000,00	33 841 350 000,00	6,46%	7,00%	98,40		
CRG260128	112	17/9/2020	26/1/2028	17 296 850 000,00	17 296 850 000,00	7,99%	8,89%	95,20		
CRG250631	113	17/9/2020	25/6/2031	72 764 900 000,00	72 764 900 000,00	8,33%	9,25%	93,79		
CRG270825	110	17/9/2020	27/08/2025	48 996 650 000,00	48 996 650 000,00	7,65%	7,75%	99,59		
CRS210427	13	17/9/2020	21/04/2027	25 000 000 000,00	25 000 000 000,00	7,84%	6,64%	100,10		
Total Vendido									TTP ⁷	7,28%

Tasa Colonos
2,4484%

Setiembre II Quincena
 Fecha del Canje: 16 al 18 Setiembre 2020
 RDE

Serie	Num. Título	Fecha Valor ¹	Vencimiento	Valor Facial ¢	Valor Facial Mon	Tasa Facial	Tasa Rendimiento		Precio Asignado
							Asignada		
G\$181120	577	18/9/2020	18/11/2020	288 158 400,00	480 000,00	5,06%	1,78%	100,54	
G\$260521	578	18/9/2020	26/5/2021	2 094 551 370,00	3 489 000,00	5,52%	2,51%	102,04	
G\$101121	579	18/9/2020	10/11/2021	4 244 933 430,00	7 071 000,00	5,52%	2,90%	102,92	
G\$101221	580	18/9/2020	10/12/2021	40 423 220 550,00	67 335 000,00	9,32%	3,00%	107,56	
G\$230222	581	18/9/2020	23/2/2022	6 058 530 360,00	10 092 000,00	9,20%	3,25%	108,25	
G\$250522	582	18/9/2020	25/5/2022	2 093 350 710,00	3 487 000,00	5,52%	3,50%	103,28	
G\$170822	583	18/9/2020	17/8/2022	1 566 861 300,00	2 610 000,00	5,52%	3,75%	103,24	
TC 18 Setiembre 2020: 600,33						TTP ⁶	8,62%		
Total Comprado				56 769 606 120,00	94 564 000,00				

Serie	Num. Título	Fecha Valor	Vencimiento	Valor Facial ¢	Valor Facial Mon	Tasa Facial	Tasa Rendimiento		Precio Asignado	
							Asignada			
CRG\$160725	12	18/9/2020	16/7/2025	14 916 999 840,00	24 848 000,00	5,95%	5,95%	99,99		
CRG\$210727	13	18/9/2020	21/7/2027	46 688 864 760,00	77 772 000,00	6,29%	6,45%	99,12		
CRG\$240730	14	18/9/2020	24/7/2030	18 009 900,00	30 000,00	6,80%	6,79%	100,00		
CRG\$230736	15	18/9/2020	23/7/2036	10 205 610,00	17 000,00	7,31%	7,00%	102,93		
Total Vendido									TTP ⁷	7,36%

Octubre II Quincena
 Fecha del Canje: 19 al 21 Octubre 2020
 RDE

Serie	Num. Título	Fecha Valor ¹	Vencimiento	Valor Facial ¢	Valor Facial Mon	Tasa Facial	Tasa Rendimiento		Precio Asignado
							Asignada		
G231220	1990	21/10/2020	23/12/2020	14 861 550 000,00	14 861 550 000,00	8,97%	1,03%		101,36
G290622	1991	21/10/2020	29/6/2022	214 350 000,00	214 350 000,00	9,43%	4,43%		108,04
G201021	1989	21/10/2020	20/10/2021	14 500 000 000,00	14 500 000 000,00	9,43%	3,12%		106,15
U120122	106	21/10/2020	12/1/2022	19 399 371 668,00	21 138 200,00	1,00%	5,27%		95,00
B280421	116	21/10/2020	28/4/2021	3 036 300 000,00	3 036 300 000,00	4,88%	2,47%		101,24
TC 21 Octubre 2020: 917,7400						TTP ⁶	6,34%	Tasa -Colones 2,2084%	
Total Comprado				52 011 571 668,00	32 633 338 200,00				

Serie	Num. Título	Fecha Valor	Vencimiento	Valor Facial ¢	Valor Facial Mon	Tasa Facial	Tasa Rendimiento		Precio Asignado	
							Asignada			
CRG240626	124	21/10/2020	24/6/2026	956 800 000,00	956 800 000,00	7,82%	8,17%		98,40	
CRG240124	122	21/10/2020	24/1/2024	20 200 000,00	20 200 000,00	6,46%	6,34%		100,34	
CRG260128	125	21/10/2020	26/1/2028	18 055 100 000,00	18 055 100 000,00	7,99%	8,88%		95,26	
CRG250631	126	21/10/2020	25/6/2031	240 000 000,00	240 000 000,00	8,33%	9,27%		93,75	
CRG270825	123	21/10/2020	27/8/2025	33 768 050 000,00	33 768 050 000,00	7,65%	7,75%		99,57	
Total Vendido						53 040 150 000,00	53 040 150 000,00	TTP ⁶	7,77%	
Total Vendido				53 040 150 000,00	53 040 150 000,00	TTP ⁷				7,06%

Noviembre II Quincena
 Fecha del Canje: 23 al 25 Noviembre 2020
 RDE

Serie	Num. Título	Fecha Valor ¹	Vencimiento	Valor Facial ¢	Valor Facial Mon	Tasa Facial	Tasa Rendimiento		Precio Asignado
							Asignada		
G240321	1992	25/11/2020	24/3/2021	6 450 900 000,00	6 450 900 000,00	8,74%	1,13%		102,50
G220921	1993	25/11/2020	22/9/2021	1 540 000 000,00	1 540 000 000,00	9,66%	2,56%		105,75
G291121	1994	25/11/2020	29/11/2021	2 116 000 000,00	2 116 000 000,00	11,21%	2,92%		108,20
G221221	1995	25/11/2020	22/12/2021	16 434 200 000,00	16 434 200 000,00	7,13%	3,45%		103,85
G270722	1996	25/11/2020	27/7/2022	220 000 000,00	220 000 000,00	10,44%	4,59%		109,30
G211222	1997	25/11/2020	21/12/2022	1 200 000 000,00	1 200 000 000,00	11,50%	5,30%		112,00
U120122	107	25/11/2020	12/1/2022	1 263 140 701,20	1 373 400,00	1,00%	5,24%		95,40
TC 25 Noviembre 2020: 919,7180						TTP ⁶	7,90%	Tasa -Colones 2,0332%	
Total Comprado				29 224 240 701,20	27 962 473 400,00				

Serie	Num. Título	Fecha Valor	Vencimiento	Valor Facial ¢	Valor Facial Mon	Tasa Facial	Tasa Rendimiento		Precio Asignado	
							Asignada			
CRG260128	140	25/11/2020	26/1/2028	1 689 550 000,00	1 689 550 000,00	7,99%	8,94%		95,01	
CRG270825	138	25/11/2020	27/8/2025	19 315 350 000,00	19 315 350 000,00	7,65%	7,75%		99,60	
CRG280126	139	25/11/2020	28/1/2026	8 16 750 000,00	8 16 750 000,00	7,82%	8,00%		99,25	
CRG260624	137	25/11/2020	26/6/2024	8 884 450 000,00	8 884 450 000,00	6,63%	6,68%		99,83	
Total Vendido						30 706 100 000,00	30 706 100 000,00	TTP ⁶	7,38%	
Total Vendido				30 706 100 000,00	30 706 100 000,00	TTP ⁷				7,63%

Fuente: Construcción propia con datos del SINPE y Hechos Relevantes de la Tesorería Nacional.

Notas

- 1- Corresponde a la fecha en que se liquidó la operación del canje.
- 2- Título cuya serie contaba con todas las participaciones vendidas en ejercicios anteriores, se afectó la totalidad comprada en la subpartida Amortización sobre títulos valores internos de largo plazo.
- 3- Título cuya serie contaba con participaciones vendidas y que un porcentaje se colocó en ejercicios anteriores y otro porcentaje se colocó en el periodo actual, se determinó el peso en el momento de la colocación (A = % colocado antes del año en curso y B = % colocado durante el año en curso), se multiplicó ese peso A (%) por el monto retirado del mercado (solo del que vence en el ejercicio actual) y el monto resultante fue el que se afectó en la subpartida Amortización sobre títulos valores internos de largo plazo. La diferencia entre el total comprado y el total afectado, al ser no presupuestario no se consideró en la ejecución presupuestaria.
- 4- Título cuya serie no contaba con participaciones vendidas en ejercicios anteriores, no se afectó presupuestariamente porque toda la serie se colocó y recompró en el mismo ejercicio.
- 5- Para los Tasa Ajustables, se determinar la tasa correspondiente se consulta el BCCR, se identifica la fecha de vencimiento del cupón anterior, se busca esa fecha en las curvas soberanas semanales que publica el BCCR, y se toma la tasa correspondiente al número de días que hay entre esta fecha de inicio del cupón y la fecha de vencimiento del título.
- 6- TPP significa tasa promedio ponderada y en este caso corresponde a los títulos de compra negociados en la fecha señalada. Para de títulos en moneda diferente al colón su tasa se coloniza para calcular este indicador.
- 7- Corresponde a la TPP de la operación de canje en su totalidad, incluyendo la TPP de los títulos comprados y la TPP de los títulos vendidos.

Anexo 41 Costa Rica: Informe de Seguimiento del II semestre del 2020 sobre Créditos Externos en periodo de ejecución del Gobierno Central y
Resto del Sector Público