



INFORME DEL ESTADO DE LA DEUDA PÚBLICA INTERNA Y EXTERNA, EJERCICIO ECONOMICO 2021

DIRECCIÓN DE CRÉDITO PÚBLICO
MINISTERIO DE HACIENDA
MARZO 2022

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	10
1.2.	NOTAS METODOLÓGICAS ATINENTES A LA PREPARACIÓN DE LA INFORMACIÓN ESTADÍSTICA	14
1.3.	ESTADO Y MOVIMIENTO DE LA DEUDA INTERNA Y EXTERNA DE LOS SUBSECTORES GOBIERNO GENERAL, SOCIEDADES NO FINANCIERAS PÚBLICAS Y BANCO CENTRAL DE COSTA RICA	15
1.3.1.	ESTADO DEL ENDEUDAMIENTO PÚBLICO AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2021	15
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
1.4.	SOBRE LA EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA DEL TÍTULO SERVICIO DE LA DEUDA PROGRAMA 230	28
1.4.1.	DETALLE DEL MOVIMIENTO DE LAS PARTIDAS PRESUPUESTARIAS - SERVICIO DE LA DEUDA	29
1.4.2.	DETALLE DE LA EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA POR PARTIDA - SERVICIO DE LA DEUDA Y JUSTIFICANTES	34
1.5.	DETALLE DE LOS CANJES DE DEUDA Y SUBASTAS INVERSAS REALIZADAS EN EL AÑO 2021	36
2.	ANÁLISIS SOBRE LA SITUACIÓN DEL ENDEUDAMIENTO PÚBLICO	41
2.1.	ESCENARIO INTERNACIONAL Y VARIABLES MACROECONÓMICAS	42
2.1.1.	<i>Crecimiento económico</i>	44
2.1.2.	<i>Política Fiscal</i>	47
2.1.3.	<i>Inflación</i>	49
2.1.4.	<i>Tasas de Interés</i>	51
2.1.5.	<i>Tipo de cambio</i>	55
2.2.	ANÁLISIS DE RIESGOS GLOBAL DE LA DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO Y BANCO CENTRAL DE COSTA RICA	56
2.2.1	<i>Resumen del Análisis de Riesgos Global</i>	58
2.2.2.	<i>Resto del Sector Público No Financiero y Banco Central de Costa Rica</i>	62
2.2.2.1.	RESTO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO (RSPNF)	62
2.2.2.1.1.	RIESGO DE RE-FINANCIAMIENTO RSPNF	64
2.2.2.1.2.	RIESGO DE TASA DE INTERÉS RSPNF	65
2.2.2.1.3.	RIESGO CAMBIARIO RSPNF	66
2.2.2.2.	BANCO CENTRAL DE COSTA RICA (BCCR)	67
2.2.2.2.1.	RIESGO DE TASA DE INTERÉS BCCR	69
2.2.2.2.2.	RIESGO POR INFLACIÓN BCCR	70
2.2.3.	GOBIERNO CENTRAL EXCLUIDA LA SEGURIDAD SOCIAL E ISFLSGC	71
2.2.3.1.	RESULTADOS DEL PLAN DE FINANCIAMIENTO DEL AÑO 2021	71
2.2.3.2.	ADMINISTRACIÓN DE LOS RIESGOS DEL PORTAFOLIO DE PASIVOS	77
2.2.3.2.1.	RIESGO DE RE-FINANCIAMIENTO	78
2.2.3.2.2.	RIESGO DE TASA DE INTERÉS	81
2.2.3.2.3.	RIESGO POR INFLACIÓN	84
2.2.3.2.4.	RIESGO CAMBIARIO	84
2.3.	SENSIBILIDAD DE LA DEUDA ANTE SHOCKS MACROECONÓMICOS	86
2.3.1.	<i>Resultados de la Sensibilización</i>	88
2.3.1.1.	EFFECTO SOBRE LAS NECESIDADES DE FINANCIAMIENTO DEL GOBIERNO	90
2.3.1.2.	EFFECTO SOBRE EL GASTO POR INTERESES DE LA DEUDA	92
2.3.1.3.	EFFECTO SOBRE LA AMORTIZACIÓN	93
2.4.	PERSPECTIVAS SOBRE EL RIESGO-PAÍS	95
2.5.	ESTRATEGIA DE DEUDA DE MEDIANO PLAZO (EDMP)	103
2.5.1.	<i>Introducción</i>	103
2.5.2.	<i>Necesidades y fuentes de Financiamiento</i>	105
2.5.3.	<i>Seguimiento de la EDMP</i>	109
2.5.3.1.	<i>Mapa de Calor</i>	113
2.5.4.	<i>Factores de riesgos para la implementación de la EDMP</i>	115
2.6.	SOSTENIBILIDAD DEL ENDEUDAMIENTO PÚBLICO	116
2.6.1	<i>Gobierno Central excluida la seguridad social e ISFLSGC</i>	116

2.6.2.	<i>Análisis de Sensibilidad de la Deuda del Gobierno Central excluida la seguridad social e ISFLSGC ..</i>	122
2.6.3.	<i>Sostenibilidad Estocástica (Gráfico de abanico).....</i>	124
2.6.4.	<i>Sector Público.....</i>	125
3.	SEGUIMIENTO AL FINANCIAMIENTO EXTERNO	128
3.2.	PROGRAMA DE FINANCIAMIENTO DE LA INVERSIÓN PÚBLICA	130

Índice de Cuadros

Cuadro 1	Porcentaje de respuesta Subgrupos SNF, ISFLSGC y Municipalidades, Deuda Interna Diciembre 2021	6
Cuadro 2	Costa Rica: Deuda sin Consolidar Sector Público No Financiero y Banco Central de Costa Rica al 31 de diciembre del 2021 en Millones de Colones	17
Cuadro 3	Costa Rica: Deuda sin Consolidar Sector Público No Financiero y Banco Central de Costa Rica al 31 de diciembre del 2021 en millones de dólares	18
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 2021	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 2021	28
Cuadro 6	Modificaciones en el ejercicio presupuestario 2021 para partidas del servicio de deuda	33
Cuadro 7	Modificaciones en el ejercicio presupuestario 2021 para partidas de colocación de deuda	34
Cuadro 8	Resumen de Subastas Inversas efectuadas en el 2021, en millones de colones	37
Cuadro 9	Resumen de Canjes de Deuda realizados en el 2021, en millones de colones	37
Cuadro 10	Costa Rica: Indicadores de Riesgo de la Deuda del Sector Público No Financiero y Banco Central, Periodo 2016 a 2021, en porcentaje	60
Cuadro 11	Costa Rica: Indicadores de Riesgo por Inflación de la Deuda del Banco Central de Costa Rica, Periodo 2016 a 2021, en porcentaje	71
Cuadro 12	Costa Rica: Resumen de Montos Colocados y Estrategiade Captación	75
Cuadro 13	Costa Rica: Indicadores de Riesgo de Re-financiamiento de la Deuda Total del Gobierno Central Central excluida la Seguridad Social e ISFLSGC	79
Cuadro 14	Costa Rica: Indicadores de Riesgo de Tasa de Interés de la Deuda Total	83
Cuadro 15	Costa Rica: Indicadores de Riesgo por Inflación de la Deuda Total del Gobierno Central excluida la Seguridad Social e ISFLSGC	84
Cuadro 16	Resumen de shock aplicados	88
Cuadro 17	Sensibilización de Variables Claves en las Finanzas Públicas	90
Cuadro 18	Calificaciones de Riesgo Soberano para Costa Rica	98
Cuadro 19	Centroamérica y La República Dominicana: calificaciones de deuda soberana con relación con el universo de calificaciones al 10 de febrero de 2022	99
Cuadro 20	Costa Rica: Necesidades y fuentes de financiamiento del Gobierno Central 2021	105
Cuadro 21	Gobierno Central Créditos de Apoyo Presupuestario desembolsados en el 2021	106
Cuadro 22	Costa Rica: Necesidades y fuentes de financiamiento del Gobierno Central excluida la Seguridad Social e ISFLSGC	107
Cuadro 23	Créditos de Apoyo Presupuestario previstos para 2022-2025	108
Cuadro 24	Perfil de Vencimientos Deuda externa e Interna Contratada en dólares	109
Cuadro 25	Datos de referencia	110
Cuadro 26	Gobierno Central excluida la seguridad social e ISFLSGC. Comparativo entre los resultados del saldo de la deuda	118

Índice de Gráficos

Gráfico N° 1 Deuda de los subgrupos SNF, ISFLSGC y Municipalidades por tipo de instrumento financiero al 31 de Diciembre del 2021	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 2021	23
Gráfico N° 3 Deuda Municipalidades con mayor deuda Dic 2020 – Dic 2021	24
Gráfico N° 4 Saldo Impacto de los canjes de deuda en la extensión del vencimiento	38
Gráfico N° 5 Evolución de tasas de referencia 2020-2022 de la FED	44
Gráfico N° 6 América Latina y el Caribe: tasa de crecimiento del PIB, 2021	46
Gráfico N° 7 América Latina y el Caribe: Resultado Global de los gobiernos centrales 2010-2021	47
Gráfico N° 8 Evolución Déficit Primario del 2000 al 2021	48
Gráfico N° 9 Evolución Déficit Financiero del 2000 al 2021	49
Gráfico N° 10 Inflación de Costa Rica y principales socios comerciales variación interanual en porcentaje (2007-2021)	50
Gráfico N° 11 Evolución de la Tasa de Política Monetaria 2019-2021	51
Gráfico N° 12 Evolución de la Tasa Básica 2019-2021	52
Gráfico N° 13 Evolución de Eurobonos	53
Gráfico N° 14 Letras del Tesoro de USA (10 años).....	54
Gráfico N° 15 Evolución Tasa Libor a 6 meses	54
Gráfico N° 16 Evolución de Tipo de Cambio 2019-2021	55
Gráfico N° 17 Costa Rica: Deuda Pública del Sector Público No Financiero y Banco Central a PIB, por Sector, Periodo 2016 a 2021, como porcentaje del PIB.....	59
Gráfico N° 18 Costa Rica: Deuda Pública del Resto del Sector Público No Financiero, por Interna y Externa, Periodo 2016 a 2021, en porcentaje	63
Gráfico N° 19 Costa Rica: Deuda Pública Total por Estructura de Vencimientos, Resto del Sector Público No Financiero, Periodo 2016-2021, en porcentaje	64
Gráfico N° 20 Costa Rica: Deuda Pública por Estructura por Tasa de Interés, Resto del Sector Público No Financiero, Periodo 2016-2021, en porcentaje	65
Gráfico N° 21 Costa Rica: Estructura por Moneda, Deuda Pública del Resto del Sector Público No Financiero, Periodo 2016-2021, en porcentaje.....	66
Gráfico N° 22 Pública Total, Banco Central de Costa Rica, Periodo 2016-2021,	67
Gráfico N° 23 Costa Rica: Deuda Pública Total por Estructura de Vencimientos, Banco Central de Costa Rica, Periodo 2016-2021, en porcentaje.....	69
Gráfico N° 24 Costa Rica: Deuda Pública por Estructura por Tasa de Interés, Banco Central de Costa Rica, Periodo 2016-2021, en porcentaje	70
Gráfico N° 25 Costa Rica: Estructura por Tipo de Instrumento de las Colocaciones Presupuestarias al 31 de Diciembre del 2021, en millones de colones y porcentaje	72
Gráfico N° 26 Costa Rica: Estructura por Mecanismo de Captación de las Colocaciones	73
Gráfico N° 27 Curvas Soberanas por Moneda	76
Gráfico N° 28 Costa Rica: Estructura de Vencimientos Deuda Total del Gobierno Central excluida la Seguridad Social e ISFLSGC	78
Gráfico N° 29 Costa Rica: Recursos Líquidos como Porcentaje de los Vencimientos a	81
Gráfico N° 30 Costa Rica: Estructura de Tasas, Deuda Total del Gobierno Central excluida la Seguridad Social e ISFLSGC	82
Gráfico N° 31 Costa Rica: Estructura por Moneda, Deuda Total del Gobierno Central excluida la Seguridad Social e ISFLSGC	85
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	100
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	101
Gráfico N° 34 Emerging Market Bond Index de Costa Rica, Latinoamérica y Global	102
Gráfico N° 35 Histórico de base 100 de deuda por moneda	111
Gráfico N° 36 Histórico de base 100 de deuda por tasa	112
Gráfico N° 37 Histórico de base 100 de deuda por plazo.....	112

Gráfico N° 38 Mapa de Calor.....	114
Gráfico N° 39 Gobierno Central excluida la Seguridad Social e ISFLSGC: Evolución (Proyección) de la relación deuda a PIB.	117
Gráfico N° 40 Gobierno Central excluida la seguridad social e ISFLSGC: Relación Deuda/Ingresos Totales.	119
Gráfico N° 41 Gobierno Central excluida la seguridad social e ISFLSGC: Relación Servicio de Deuda/ Ingresos Tributarios.	120
Gráfico N° 42 Gobierno Central excluida la seguridad social e ISFLSGC: Relación Intereses/Ingresos Tributarios.	121
Gráfico N° 43 Gobierno Central excluida la seguridad social e ISFLSGC: Evolución (Proyección) de la relación deuda/PIB, con diferentes escenarios. 2022-2027	122
Gráfico N° 44 Gobierno Central excluida la seguridad social e ISFLSGC: Evolución (Proyección) Estocástica de la relación deuda/PIB, periodo 2022-2027	124
Gráfico N° 45 Costa Rica: Evolución de la deuda del sector público no financiero.....	125
Gráfico N° 46 Costa Rica: Sector Público, evolución de la deuda pública a PIB.	127
Gráfico N° 47 Sector Público no Financiero: Evolución (Proyección) de la relación deuda/PIB.	128

Índice de Anexos

Anexo 1 Costa Rica: Saldos y Movimientos de la Deuda Interna del Gobierno Central excluida seguridad social e ISFLSGC, en millones de Colones	i
Anexo 2 Costa Rica: Saldos y Movimientos de la Deuda Interna del Gobierno Central excluida seguridad social e ISFLSGC, en millones de Moneda	ii
Anexo 3 Costa Rica: Saldos y Movimientos de la Deuda Interna Subgrupos del Sector Público No Financiero, en millones de Colones	iii
Anexo 4 Costa Rica: Saldos y Movimientos de la Deuda Interna Subgrupos del Sector Público No Financiero, en millones de Moneda.....	iv
Anexo 5 Costa Rica: Saldos y Movimientos de la Deuda Interna del Banco Central de Costa Rica, en millones de colones	v
Anexo 6 Costa Rica: Saldos y Movimientos de la Deuda Interna del Banco Central de Costa Rica, en millones de Moneda	vi
Anexo 7 Costa Rica: Detalle de la Madurez, Costo Promedio y Tasa de Interés de la Deuda Interna por Sector, en millones de Colones	vii
Anexo 8 Costa Rica: Detalle de la Madurez, Costo Promedio y Tasa de Interés de la Deuda Interna Sector Público Financiero,.....	viii
Anexo 9 Costa Rica: Detalle de Títulos entregados a las Instituciones Públicas, en millones de Colones.....	ix
Anexo 10 Costa Rica: Colocaciones Deuda Interna 2021, por instrumento en millones de Colones	xii
Anexo 11 Costa Rica: Colocaciones Deuda Interna 2021, por instrumento en millones de Moneda	xiii
Anexo 12 Costa Rica: Servicio de la Deuda Interna del Gobierno Central 2021, por instrumento en millones de colones.	xiv
Anexo 13 Costa Rica: Servicio de la Deuda Interna del Gobierno Central 2021, por instrumento en millones de Moneda.	xv
Anexo 14 Costa Rica: Servicio de la Deuda Interna Subgrupos del Sector Público No Financiero 2021, por instrumento en millones de Colones.	xvi
Anexo 15 Costa Rica: Servicio de la Deuda Interna del Sector Público Financiero 2021, por instrumento en millones de Colones	xvii
Anexo 16 Costa Rica: Servicio de la Deuda Interna del Banco Central de Costa Rica 2021, por instrumento en millones de Colones	xviii
Anexo 17 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	xix
Anexo 18 Costa Rica: Detalle de la Madurez, Costo Promedio y Tasa de Interés de la Deuda Externa del Sector Público Financiero,.....	xx
Anexo 19 Costa Rica: Detalle de la Madurez de los Eurobonos, en millones de Colones	xxi
Anexo 20 Costa Rica: Detalle de la Madurez de los Eurobonos, en millones de Dólares	xxii
Anexo 21 Costa Rica: Detalle del Movimiento del Resto del Sector Público No Financiero de la Deuda Externa, en millones de Colones	xxiii

Anexo 22 Costa Rica: Detalle del Movimiento del Resto del Sector Público No Financiero de la Deuda Externa, en millones de Dólares	xxiv
Anexo 23 Costa Rica: Detalle del Movimiento del Resto del Sector Público No Financiero de la Deuda Externa, en millones de Monedas	xxv
Anexo 24 Costa Rica: Detalle del Movimiento del Sector Público Financiero de la Deuda Externa, en millones de Colones	xxvi
Anexo 25 Costa Rica: Detalle del Movimiento del Sector Público Financiero de la Deuda Externa, en millones de Dólares	xxvii
Anexo 26 Costa Rica: Detalle del Movimiento del Sector Público Financiero de la Deuda Externa, en millones de Monedas	xxviii
Anexo 27 Costa Rica: Detalle del Servicio de Deuda del Resto del Sector Público No Financiero de la Deuda Externa, en millones de Colones	xxix
Anexo 28 Costa Rica: Detalle del Servicio de Deuda del Resto del Sector Público No Financiero de la Deuda Externa, en millones de Dólares	xxx
Anexo 29 Costa Rica: Detalle del Servicio de Deuda del Resto del Sector Público No Financiero de la Deuda Externa, en millones de Monedas	xxxi
Anexo 30 Costa Rica: Detalle del Servicio de Deuda del Sector Público Financiero de la Deuda Externa, en millones de Colones	xxxii
Anexo 31 Costa Rica: Detalle del Servicio de Deuda del Sector Público Financiero de la Deuda Externa, en millones de Dólares	xxxiii
Anexo 32 Costa Rica: Detalle del Servicio de Deuda del Sector Público Financiero de la Deuda Externa, en millones de Monedas	xxxiv
Anexo 33 Costa Rica: Partidas Presupuestarias del Servicio de Deuda año 2021, en millones de Colones	xxxv
Anexo 34 Costa Rica: Colocaciones Presupuestarias del Servicio de Deuda año 2021, en millones de Colones	xxxvi
Anexo 35 Costa Rica: Colocaciones Presupuestarias del Servicio de Deuda año 2021, en millones de Moneda	xxxvii
Anexo 36 Costa Rica: Cancelaciones Presupuestarias del Servicio de Deuda año 2021, en millones de Colones y de Moneda.....	xxxviii
Anexo 37 Costa Rica: Comparación de Supuestos Macroeconómicos Anteproyecto 2021 -Real, por mes	xxxix
Anexo 38 Costa Rica: Detalle de las subastas inversas efectuadas durante el 2021, en millones de colones.....	xl
Anexo 39 Costa Rica: Detalle de los canjes efectuadas durante el 2021, en millones de colones	xli
Anexo 40 Costa Rica: Informe de Seguimiento del II Semestre 2021 sobre los Créditos Externos en periodo de ejecución del Gobierno Central y Resto del Sector Público	xliv

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

De conformidad con lo dispuesto en el artículo N° 181 de la Constitución Política, artículo N° 52 de la Ley N° 8131, Ley de la 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 Informe detalla información estadística y analítica sobre el comportamiento de la deuda pública interna y externa de los diferentes actores del sector público durante el ejercicio económico 2021.

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

A continuación 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 2021. Por su parte, 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 empréstitos externos se observa en el inciso **3**.

Destacar que al igual que otros años, 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 Registro de Deuda Individualizada (RDI), Registro de deuda Estandarizada (RDE) y Registro de deuda Desmaterializa (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 6.1.4.1) y c) para el seguimiento y control de la ejecución presupuestaria, el Sistema Integrado de Gestión de Administración Financiera (SIGAF).

En relación a la clasificación estadística utilizada para el registro y la compilación de las estadísticas, importante resaltar que al igual que en el año anterior, es la publica según la Ley de Estadística, Ley N° 9694, la cual está armonizada con Cuentas Nacionales del BCCR.

Importante destacar el gran esfuerzo que se realizó durante el año 2021, de reconstruir históricos de las estadísticas, considerando la nueva clasificación, así como la elaboración de nuevos productos tales como:

- Perfil del Gobierno General
- Perfil del Banco Central de Costa Rica
- Perfil de la Instituciones sin Fines de Lucro que Sirven al Gobierno Central
- Perfil de la Seguridad Social
- Perfil de Sociedades no Financieras Públicas
- Perfil de los Gobiernos Locales
- Perfil de la Deuda Publica

La definición y elaboración de cada uno de esos perfiles en forma trimestral ha implicado un importante esfuerzo, sobre todo considerando las limitaciones de personal, mismas que en la Dirección de Crédito Público han sido recurrentes.

Destacar, que por recomendación en misiones del FMI, durante el año 2021, se retomó la compilación y publicación de las estadísticas de deuda del Sector Financiero, la cual tiene una actualización mensual y se publica en la página del Ministerio de Hacienda, en el sitio respectivo de la deuda pública, con actualización mensual y un histórico anual. La información se compila con base en los datos sobre endeudamiento reportados por las entidades financieras.

Como parte del desarrollo del proyecto de Hacienda Digital y comprometidos con su implementación y los beneficios que conllevará a la gestión de las finanzas públicas, de parte de la Dirección de Crédito Público se tiene la participación de funcionarios en distintos equipos de trabajo; a saber:

- Equipo de migración: dos funcionarios destacados
- Equipo de digitalización: un funcionario destacado
- Equipo de transformación digital: un funcionario destacado

- Equipo de atención al ciudadano: un funcionario destacado
- Equipo de seguridad de la información : un funcionario destacado

La participación ha implicado esfuerzos adicionales por parte de los funcionarios destacados, debido a que se continúa con las funciones que cada uno tiene designadas.

Como parte de las recomendaciones de la Contraloría General de la República y en aras de mayor transparencia en la publicación de las estadísticas y debido a que no se tienen datos del devengo de los intereses ni para deuda interna ni para deuda externa, se incluye una nota en los cuadros estadísticos con el monto del devengo de primas y descuentos que no se consideran como parte de los saldos, esta se actualiza mensualmente. Al cierre de diciembre 2021, el monto para la deuda interna es de ¢108.569,12 millones y para la deuda externa es de \$115,57 millones.

A modo de reseña, a continuación se presenta la clasificación por sector del Sector Público no Financiero, utilizada e indicada según la Ley de Estadísticas N° 9694:

- 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 Gobiernos locales están conformados por:
 - ✓ Las municipalidades
 - ✓ Las instituciones sin fines de lucro que sirven a los Gobiernos Locales
- Seguridad Social del Gobierno Central

Importante también recordar que producto 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 con fines estadísticos contempla como parte del Gobierno Central a los Órganos Desconcentrados, no reflejándose por separado en las estadísticas, debido a que son parte del mismo sector.

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 con el cambio de estado a cancelado 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, lo indicado aplica para el módulo RDI y RDE, porque en el módulo RDD (Tesoro Directo), los inversionistas hacen sus gestiones de inversión directamente en el sistema.

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 , RDI y RDD. 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, los saldos se concilian mensualmente y los movimientos de deuda se concilian quincenalmente con la Contabilidad Nacional.

Importante resaltar el cambio en las conciliaciones con la Contabilidad Nacional, las cuales durante el año 2021, se optó por realizarlas quincenalmente, a partir del mes de abril, con el objetivo de mejorar el control interno y el seguimiento a los movimientos.

Se implementó además, la elaboración de cuadros resumen por partida presupuestaria, donde se indican los montos por dirección y la justificación de las diferencias cuando se presentan. Es un documento de validación que se firma mensualmente.

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 BCCR 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.

Por su parte, la deuda interna de los subsectores Sociedades No Financieras Públicas (SNF), Instituciones sin Fines de Lucro que sirven al Gobierno Central (ISFLSGC), Municipalidades y Seguridad Social, su registro transaccional se efectúa en el sistema SIGADE tanto de nuevos préstamos o desembolsos como el servicio de la deuda, posteriormente se confirman los saldos con las entidades y se generan las bases de datos, las cuales se agrupan según los subsectores antes mencionados, conforme a la clasificación intersectorial pública y privada del SEN (INEC).

Al igual que en años anteriores y 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, cada mes por medio de correo electrónico se les consulta sobre el endeudamiento público de acuerdo a lo indicado en 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.

Como se desprende del siguiente cuadro, la respuesta a la consulta no fue del 100%; sin embargo, el porcentaje de respuesta es casi del 90%.

Cuadro 1 Porcentaje de respuesta Subgrupos SNF, ISFLSGC y Municipalidades, Deuda Interna Diciembre 2021

	CANTIDAD	RESPONDEN	NO RESPONDEN
Sociedades No Financiaras	14	100%	0%
Instituciones sin fines de lucro que sirven al Gobierno Central	136	90%	10%
Seguridad Social del Gobierno Central	5	100%	0%
Municipalidades	89	84%	16%
Total General	244	89%	11%

Fuente: Construcción propia

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 9 instituciones: ANC, CONARROZ, CTP, ITCR, ESPH, UTN, CNFL, ICAA, INCOFER, presentando en las siguientes instituciones las siguientes inconsistencias:

- Se presenta una diferencia de saldos en 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 nuevamente la respectiva consulta al ICE, sin obtener respuesta al momento de este informe.
- La UCR presentan diferencia en sus saldos con respecto al BCR, producto de varios Fideicomisos de Obra Pública, ante consulta realizada al Departamento encargado en el BCR, indican que las cuentas por pagar de la UCR al Fideicomiso, se originan y corresponden a los contratos de Arrendamiento Financiero de Edificios por Cobrar a la UCR, mismos que se encuentran registrados en la contabilidad del Fideicomiso. Además, en los estados financieros del Fideicomiso, el principal de los Arrendamientos Financieros por Cobrar a la UCR es mayor que el principal de las Obligaciones por préstamos por Pagar a los Bancos Públicos que financiaron la mayor parte de los costos de construcción de los proyectos, ya que otros costos indirectos de los proyectos fueron financiados con otros recursos propios del Fideicomiso, originados en remanentes y rendimientos de fondos de inversión.
- Jasec presenta una diferencia en la operación del Fideicomiso PH Toro 3, producto de que el ICE reporta un saldo mayor al de Jasec, se remite correo electrónico realizando la consulta, sin embargo, a la fecha de este informe no se ha obtenido respuesta.

Es importante resaltar que durante el año 2021 se realizó un arduo trabajo de revisión, reuniones, análisis y conciliación de varias partes, con el objetivo de reconocer y registrar la deuda de diferentes Fideicomisos, logrando al finalizar el 2021 tener registrados los siguientes:

- Fideicomiso Banco Nacional - Ministerio de Educación Pública Ley N°9124.
- Fideicomiso PT Garabito
- Fideicomiso PH Toro 3
- Arrendamientos menores
- Fideicomisos de la UCR (Préstamo para construcción de edificio Facultad de Ingeniería, Préstamo para construcción de edificio Facultad de Ciencias Sociales, Préstamo para construcción de edificio Plaza de la Autonomía, Préstamo para construcción de edificio Aulas y Laboratorios Fac. Ciencias)

Para el subsector de las municipalidades, en lo referente al cierre del ejercicio 2021 se tomaron nuevas acciones para el seguimiento y validación de saldos de deuda, como solicitar información a los bancos públicos sobre la deuda que mantienen y el reporte de saldos de deuda de las municipalidades al IFAM, el cual presentaba errores incorporando préstamos con saldos positivos los cuales ya habían sido pagados. Adicionalmente se solicitó información a JUDESUR, y MIDEPLAN ya que también han funcionado como fuente de financiamiento de las Municipalidades. Seguidamente se enlistan los principales hallazgos:

- Para lograr el 100% de registro de deuda de las municipalidades es necesario que estas envíen la información en forma regular y correcta los primeros días del mes, en el 2020 y 2021 se obtuvo un 87% y 84% de respuesta promedio anual respectivamente.
- Algunas municipalidades no mantienen sus saldos conciliados con los acreedores puesto que, aunque remiten la información de forma oportuna, esta difiere de la reportada por los acreedores. Esta dirección les ha recordado vía correo electrónico que es responsabilidad de cada una mantener los saldos conciliados con los acreedores.
- Según el reporte de JUDESUR con corte a noviembre 2021 esta institución mantiene préstamos con las Municipalidades de Golfito y Osa, los saldos muestran diferencias de ₡ 42 345 997,61.
- Según el reporte del MIDEPLAN con corte a noviembre 2021 esta institución mantiene préstamos con la Municipalidad de San Pablo, el cual se encuentra conciliado a noviembre del 2021.

- Según el reporte del Banco Nacional con corte a noviembre 2021, el 65% del total de las municipalidades se encuentran conciliadas con el acreedor, un 35% poseen diferencias, dentro de las principales se encuentran, Los Chiles, Upala, Naranjo, Carrillo y Santa Cruz.
- Según el reporte del Banco Popular, las diferencias absolutas que se presentan suman ₡ 115 119 707,69; repartidas entre las municipalidades de Aguirre, Perez Zeledón, Colorado, Nicoya, Osa, Poas, y Parrita.
- Para este 2021, producto que en los tres Informes de Validación de Saldos (corte a febrero, mayo y agosto) la mayoría de las municipalidades no estaban conciliadas con los acreedores, se planteo un plan de acción que se materializó con el envío de oficios. Las municipalidades que no estaban conciliadas se dividieron en dos grupos: el primero comprendió las 10 municipalidades que representan el 75% de la deuda y que se les remitió oficio firmado por el Director y el segundo grupo estuvo compuesto por municipalidades con saldos menores y que durante todo el año no habían respondido al correo que se remite cada mes. Este accionar provocó que las municipalidades de Carrillo, Dota, Tilaran, Perez Zeledón, Los Chiles, y Siquirres enviaran información.
- A su vez se organizó una reunión con los representantes de la municipalidad de Naranjo y el IFAM, con el fin de encontrar una conciliación entre las partes. Durante el 2022 se dara seguimiento con ambas partes esperando que logren conciliar sus 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 así como enviar los nuevos contratos no reportados para ingresarlos al sistema.

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 2021 la Dirección de Crédito Público acorde con lo indicado en el Informe DFOE-SAF-IF-00007-2019 continua recibiendo el dato a publicar para los procesos litigiosos en contra del Estado de la Contabilidad Nacional, mismo que esta 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; se realizó una revisión de estas lineas con el objetivo de determinar alguna duplicidad de información, sin embargo, no se encontraron aspectos relevantes de mencionar. Posteriormente, para

garantizar mayor transparencia se amplió el detalle de la información que se publica en la página del Ministerio de Hacienda con respecto a la deuda contingente total del Gobierno Central.

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

1. Conciliaciones y/o remisiones quincenales con 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. Ampliación de la publicación de los Pasivos Contingentes, publicado el detalle de los seis grupos incluidos, para mayor transparencia y claridad para el usuario.
 - c. Conciliación quincenal de los movimientos y manual de los saldos de deuda del Gobierno Central, 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.
 - d. Conciliación en forma electrónica de la ejecución presupuestaria del Título 230 Servicio de la Deuda Pública.
2. Durante el 2021 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 del inciso 18 del artículo 7 de las Normas de Ejecución Presupuestaria de la Ley N° 9926.
4. En cumplimiento a la norma indicada en el punto anterior, la Dirección de Crédito Público propuso al señor ministro el rebajo en algunas partidas presupuestarias del programa 230, que mantenían superavit, por un monto significativo de: ¢158.590,00 millones.
5. Producto de las nuevas clasificaciones y con el objetivo de orientar mejor al usuario, se modificó la presentación de las estadísticas de la Deuda Pública en la página Web del Ministerio, quedando en las siguientes tres secciones:
 - a. Estadísticas según Clasificador Institucional: agrupa las estadísticas hasta el año 2019.
 - b. Estadísticas según Ley N°9694, agrupa las estadísticas del año 2020.
 - c. Estadísticas según Ley N° 9694 y según Ley N°9524, incluye la reconstrucción de las estadísticas considerando las dos leyes, a partir del año 2020.

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, LAC Debt Group, FMI, entre otros.
8. Participación dentro del equipo de Armonización de las Estadísticas Fiscales y de Deuda Pública.
9. A finales del año 2021, se participó como parte de la Comisión Institucional del Ministerio de Hacienda, para la elaboración de un Plan de Acción de Adopción e implementación de las NICSP.
10. Presentación semestral del Plan de Endeudamiento.
11. 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.

Por otra parte, en torno a la función sustantiva del seguimiento 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 (UCSEP), es importante recordar que la misma se realiza en cumplimiento a lo estipulado en la Ley de la Administración Financiera de la República y Presupuestos Públicos – Ley N° 8131- la cual establece en el inciso b) del artículo 79, que al Sub sistema de Crédito Público le corresponde obtener y controlar los recursos internos o externos provenientes del endeudamiento público y darles seguimiento, con lo cual se da cumplimiento también con lo determinado en el Decreto Ejecutivo N° 35222-H.

En línea con lo anterior y tal como se ha manifestado en otras oportunidades, la Dirección cuenta con distintos mecanismos, herramientas e instrumentos que le permiten realizar dicho seguimiento de una manera continua y oportuna a los distintos Programas/Proyectos de Inversión financiados con endeudamiento público, y de esta manera contribuir 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”, que incorpora, entre documentos anexos, el Anexo N°1 que corresponde al documento de los “Lineamientos Generales dirigidos a Unidades Ejecutoras y Coordinadoras de Programas y Proyectos de Inversión Pública financiados mediante endeudamiento público”. Cabe señalar que estos han sido socializados con todos Ejecutores para su debido conocimiento y acatamiento.

Asimismo, importante mencionar que aunado a la comunicación constante y reuniones periódicas de seguimiento con las Unidades Coordinadoras/Ejecutoras, así como a la continuidad en la elaboración de los informes de seguimiento (trimestrales/semestrales), se ha logrado contar con una mayor comprensión y visión sobre la ejecución de los mismos y sus desafíos, 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.

En relación con lo anterior, la información base para la elaboración de los informes de seguimiento de los programas/proyectos de inversión pública financiados mediante endeudamientos externos en donde el Gobierno de la República figura como Prestatario y/o Garante o bien la Institución es el Prestatario, se sustenta 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 antes citada, visitas de campo, reuniones que la DCP realiza 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 referente con los componentes/subcomponentes y principales actividades de los programas/proyectos, información referente al avance físico 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 versión 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.

Asociado 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 generalmente de forma semestral con los principales organismos acreedores multilaterales, tales como el BID y el BCIE¹, 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.

¹ Estas reuniones conjuntas, cuentan por lo general, con la participación de los Representantes de los Organismos Financieros y sus especialistas, los Jerarcas Institucionales/Ministeriales de los Organismos Ejecutores, las Unidades Ejecutoras/Coordinadoras a cargo de los Programas/Proyectos en Ejecución, Directores, Jefaturas y Profesionales de la DCP, así como autoridades del Despacho del Ministerio de Hacienda.

Asimismo, es relevante indicar que esta Dirección hace uso de la “Metodología para la clasificación del desempeño de los Programas/Proyectos financiados con endeudamiento externo”. Dicha Metodología ha constituido un valioso esfuerzo en pro de sistematizar y analizar las dimensiones y variables que permiten determinar el estado de desempeño en el que se encuentra un Programa/Proyecto a una fecha de corte específico. Los resultados obtenidos facilitan el establecer un color del semáforo, el cual está 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 puede visualizar el color del semáforo a determinada fecha de corte, sino que además se puede desagregar y ampliar la información del resultado final, de manera tal que se observan cuáles han sido los factores (indicadores y dimensiones) que han influido en la calificación final.

Finalmente, 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, es un sistema que se implementará 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.

En línea con lo anterior, desde el mes de noviembre 2020 y hasta el I Trimestre del 2021, la Dirección de Crédito Público trabajó en una nueva etapa de entendimientos funcionales con las consultoras del Proyecto Hacienda Digital y la DTIC, que no solo implicó la revisión y actualización de los mismos, sino que involucró

a otros Departamentos y Unidades de Crédito Público en virtud de que el sistema a contratarse² será un Sistema Único de gestión, registro, análisis y seguimiento del endeudamiento público, es decir, también busca automatizar la operativa y funcionalidad de otras áreas de la Dirección.

Desde el punto de vista del control y seguimiento a los Programas/Proyectos se espera que dicho sistema facilite a las Unidades Coordinadores/Ejecutoras de Programas y Proyectos gestionar y administrar los mismos con mayor eficiencia y eficacia, así como coadyuvar a la DCP a brindar un mayor control y seguimiento sobre los programas/proyectos contando con información más oportuna y sistematizada, minimizando las labores operativas que se realizan en la actualidad por falta de una herramienta automatizada.

Como se indicó anteriormente, este sistema facilitará a sus usuarios el contar, entre otros aspectos, con información de manera expedita, consistente y oportuna, generar distintos reportes, destinar 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 de esta naturaleza.

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.

² Conforme a lo indicado por la DTIC se contratará bajo el denominado MODELO COTS, el cual implica contar con Componentes de software ya desarrollados, de índole comercial, tomando mejores prácticas.

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

1.3.1. Estado del endeudamiento público al 31 de diciembre del 2021

Una de las principales aspectos económicos a destacar es que nuestro país dentro de un entorno internacional caracterizado por señales modestas de crecimiento, creció a un ritmo superior a lo previsto, superando desde el segundo trimestre del 2021 los niveles de actividad previos a la pandemia. La economía costarricense creció un 7.6%, la tasa más alta en 14 años, después de la contracción del 4.1% en el año 2020. Recuperación económica que se dio en todos los sectores, donde las exportaciones mantuvieron un fuerte dinamismo.

Ahora bien, las cuentas fiscales mostraron resultados más favorables en comparación no solo con el 2020, sino con el déficit previsto en octubre pasado, es así como a diciembre del 2021, el gobierno acumuló un déficit primario cercano al 0.3% del PIB, muy inferior al registrado en el año previo que fue de alrededor del 3.4% del PIB, en cuanto al déficit financiero fue del 5.2% del PIB en comparación con un 8% registrado en el año anterior. Relevante destacar que, el déficit con que el Gobierno cerró en el 2021, es el menor en nueve años.

Los mejores resultados se pueden explicar por dos razones básicamente:

- Aumento en la recaudación, la cual se vio influida por la recuperación en la actividad económica y por la implementación de las reformas tribuarias producto de la Ley N° 9635. Los ingresos totales crecieron 32.4% del PIB contra una disminución del 10.9% del año anterior.
- Contracción del gasto primario, el cual disminuyó 0.2% con respecto al año 2020, producto de un esfuerzo por contener los gastos primarios más allá de lo establecido en la regla fiscal y los créditos de apoyo presupuestario que se han venido gestionando ante organismos multilaterales. Sin embargo, es importante resaltar el crecimiento de los intereses, el cual alcanzó un 4.8% del PIB, lo que implicó un crecimiento del gasto total de 2.5%.

Los buenos resultados permitieron al Gobierno acceder a captaciones de recursos en el mercado local en condiciones más favorables, pudiendo colocar los títulos valores a tasas de interés más bajas y plazos más largos, lo cual mejora el perfil de la deuda.

Debido a los déficit recurrentes es necesario acudir a financiamiento. El financiamiento del Gobierno Central durante el año 2021, se obtuvo en mayor medida por medio de deuda interna; sin embargo, es necesario destacar el ingreso producto de aprobación de créditos externos, el cual fue muy importante.

Otro gran esfuerzo y avance por parte del Gobierno de Costa Rica está el acuerdo con el FMI, lo cual se reflejó en la mejora en la confianza de los agentes económicos, lo cual aunado a los buenos resultados fiscales, contribuyó a que el Gobierno captara recursos en el mercado nacional a una tasa de interés más baja, tal como ha sido mencionado anteriormente.

Es importante continuar con los esfuerzos que se han venido realizando hasta ahora; sin embargo, existen riesgos internos, donde se puede destacar la pandemia, la incertidumbre por el proceso electoral y sobre todo por la continuidad del Acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI), lo anterior en virtud de que de continuarse postergando las aprobaciones de medidas fiscales, el apoyo financiero del organismo internacional podría suspenderse; sin embargo, se ha señalado por parte del jerarca del BCCR que “El resultado fiscal y empleo público compensarían atrasos con FMI”.

Dentro del contexto de la realidad nacional, al cierre del 2021, el saldo de la deuda pública del Gobierno Central excluida la seguridad social y las ISFLGC es de ¢ 20.493.129,26, lo cual representa un 68.34% del PIB, lo que representa un 1.1 p.p por encima del saldo del año anterior. Seguidamente 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 de Costa Rica al 31 de diciembre del 2021 en Millones de Colones

	dic-20	Estructura	dic-21	Estructura	Variación %
DEUDA PÚBLICA TOTAL	29 790 405,10	100,00%	32 734 122,28	100,00%	9,88%
I. DEUDA PÚBLICA INTERNA	22 194 925,91	74,50%	24 073 824,78	73,54%	8,47%
Gobierno General	18 610 858,52	83,85%	20 619 651,33	85,65%	10,79%
Gobierno Central excluida seguridad Social ^{1/}	18 528 436,23	99,56%	20 539 709,40	99,61%	10,86%
<i>Gobierno Central excluida seguridad social e ISFLSG</i>	18 521 714,42	99,96%	20 493 129,26	99,77%	10,64%
<i>Deuda Bonificada ^{2/}</i>	<u>18 445 874,23</u>	<u>99,59%</u>	<u>20 298 692,49</u>	<u>99,05%</u>	<u>10,04%</u>
Tasa Básica	1 277 016,04	6,92%	1 229 724,59	6,06%	-3,70%
Cero Cupón	675 162,77	3,66%	374 471,14	1,84%	-44,54%
Cero Cupón Dólares	9 042,15	0,05%	96 849,94	0,48%	971,09%
TUDES	1 196 283,71	6,49%	1 344 644,06	6,62%	12,40%
Dólares ajustables	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
Colones ajustables	1 766 596,85	9,58%	1 643 571,15	8,10%	-6,96%
Dólares Fijos	4 152 607,24	22,51%	3 916 772,93	19,30%	-5,68%
Interés Fijo Colones	9 369 165,48	50,79%	11 692 658,68	57,60%	24,80%
Letras del Tesoro	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
<i>Otras Deudas</i>	<u>75 840,19</u>	<u>0,41%</u>	<u>194 436,78</u>	<u>0,95%</u>	<u>156,38%</u>
Otras deudas \$	2 997,52	3,95%	121 166,86	62,32%	3942,24%
Otras deudas \$	72 842,67	96,05%	73 269,92	37,68%	0,59%
<i>Instituciones sin fines de lucro que sirven al GC</i>	6 721,81	0,04%	46 580,13	0,23%	592,97%
Gobiernos Locales	82 422,28	0,44%	79 941,94	0,39%	-3,01%
<i>Municipalidades</i>	82 422,28	100,00%	79 941,94	100,00%	-3,01%
Banco Central ^{3/}	1 625 655,66	7,32%	1 404 230,13	5,83%	-13,62%
BEM moneda nacional	1 527 492,74	93,96%	1 332 385,90	94,88%	-12,77%
Depósito a plazo y Overnight en Colones ^{4/}	98 160,92	6,04%	71 844,23	5,12%	-26,81%
Depósito a plazo y Overnight en Dólares ^{4/}	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
Sociedades No Financieras Públicas ^{5/}	1 958 413,73	8,82%	2 049 943,31	8,52%	4,67%
II. DEUDA PÚBLICA EXTERNA	7 595 479,19	25,50%	8 660 297,51	26,46%	14,02%
Gobierno General	5 979 935,94	78,73%	6 860 554,14	79,22%	14,73%
Gobierno Central excluida seguridad Social ^{1/}	5 897 810,02	98,63%	6 778 859,14	98,81%	14,94%
<i>Gobierno Central excluida seguridad social e ISFLSG</i>	5 897 810,02	100,00%	6 778 859,14	100,00%	14,94%
Bilateral	260 578,99	4,42%	294 145,69	4,34%	12,88%
Bonos	3 386 570,00	57,42%	3 534 630,00	52,14%	4,37%
Multilateral	2 250 661,02	38,16%	2 950 083,45	43,52%	31,08%
<i>Instituciones sin fines de lucro que sirven al GC</i>	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
Seguridad Social del Gobierno Central	82 125,93	1,37%	79 280,36	1,16%	-3,46%
Bilateral	4 204,99	5,12%	3 761,86	4,75%	-10,54%
Multilateral	77 920,93	94,88%	75 518,50	95,25%	-3,08%
Gobiernos Locales	-	-	2 414,64	0,04%	100,00%
<i>Municipalidades</i>	-	-	2 414,64	100,00%	100,00%
Banco Central	143 289,09	1,89%	462 431,73	5,34%	222,73%
Bilateral	4 469,11	3,12%	3 177,97	0,007	-28,89%
Multilateral	138 819,98	96,88%	459 253,75	0,993	230,83%
Sociedades No Financieras Públicas ^{5/}	1 472 254,16	19,38%	1 337 311,64	15,44%	-9,17%
Bilateral	138 292,16	9,39%	127 842,32	9,56%	-7,56%
Bonos	605 128,95	41,10%	514 128,00	38,44%	-15,04%
Comercial	59 362,54	4,03%	42 186,97	3,15%	-28,93%
Multilateral	668 244,10	45,39%	652 737,77	48,81%	-2,32%
Proveedores	1 226,40	0,08%	416,58	0,03%	-66,03%
Tipo de Cambio ^{6/}	615,74		642,66		

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/ 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
- 3/ La Deuda Interna no incluye el monto de primas y descuentos devengados por e -108.569,12 millones de colones.
- 4/ La Deuda Externa no incluye el monto de intereses devengados por e74.270,48 millones de colones.
- 5/ Se refiere a las colocaciones de Central Directo y Overnight.
- 6/ En el mes de junio del 2019 se publicó el Clasificador Sectorial Público y Privado con fines estadísticos, está Dirección adecuo la compilación de las estadísticas a la luz de dicho
- 7/ 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.
- 8/ No se incluye la deuda del Sector Privado, ni el concepto de residencia.
- 9/ Se considera dentro del subgrupo Gobierno Central exc. La seguridad social e ISFLSG los órganos desconcentrados (Ley N° 9594).
- 10/ A partir de diciembre del 2021 se comenzó a registrar la deuda externa de los Gobiernos Locales

Cuadro 3 Costa Rica: Deuda sin Consolidar Sector Público No Financiero y Banco Central de Costa Rica al 31 de diciembre del 2021 en millones de dólares

	dic-20	Estructura	dic-21	Estructura	Variación %
DEUDA PUBLICA TOTAL	48 381,47	100,00%	50 935,37	100,00%	5,28%
I. DEUDA PUBLICA INTERNA	36 045,94	74,50%	37 459,66	73,54%	3,92%
Gobierno General	30 225,19	83,85%	32 084,85	85,65%	6,15%
Gobierno Central excluida seguridad Social ^{1/}	30 091,33	99,56%	31 960,46	99,61%	6,21%
Gobierno Central excluida seguridad social e ISFLS	30 080,41	99,96%	31 887,98	99,77%	6,01%
Deuda Bonificada ^{2/}	29 957,25	99,59%	31 585,43	99,05%	5,44%
Tasa Básica	2 073,95	6,92%	1 913,49	5,99%	-7,74%
Cero Cupón	1 096,51	3,66%	582,69	1,82%	-46,86%
Cero Cupón Dólares	14,69	0,05%	150,70	0,47%	926,23%
TUDES	1 942,84	6,49%	2 092,31	6,55%	7,69%
Dólares ajustables	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
Colones ajustables	2 869,06	9,58%	2 557,45	8,00%	-10,86%
Dólares Fijos	6 744,09	22,51%	6 094,63	19,07%	-9,63%
Interés Fijo Colones	15 216,11	50,79%	18 194,16	56,93%	19,57%
Letras del Tesoro	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
Otras Deudas	123,17	0,41%	302,55	0,95%	145,64%
Otras deudas ₡	4,87	3,95%	188,54	62,32%	3772,91%
Otras deudas \$	118,30	96,05%	114,01	37,68%	-3,63%
Instituciones sin fines de lucro que sirven al GC	10,92	0,04%	72,48	0,23%	563,94%
Gobiernos Locales	133,86	0,44%	124,39	0,33%	-7,07%
Municipalidades	133,86	100%	124,39	100%	-7,07%
Banco Central ^{3/}	2 640,16	7,32%	2 185,03	5,83%	-17,24%
BEM moneda nacional	2 480,74	93,96%	2 073,24	94,88%	-16,43%
Depósito a plazo y Overnight en Colones	159,42	6,04%	111,79	5,12%	-29,88%
Depósito a plazo y Overnight en Dólares	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
Sociedades No Financieras Públicas ^{4/}	3 180,59	8,82%	3 189,78	8,52%	0,29%
II. DEUDA PÚBLICA EXTERNA	12 335,53	25,50%	13 475,71	26,46%	9,24%
Gobierno General	9 711,79	78,73%	10 675,25	79,22%	9,92%
Gobierno Central excluida seguridad Social ^{1/}	9 578,41	98,63%	10 548,13	98,81%	10,12%
Gobierno Central excluida seguridad social e ISFLS	9 578,41	100,00%	10 548,13	100,00%	10,12%
Bilateral	423,20	4,42%	457,70	4,34%	8,15%
Bonos	5 500,00	57,42%	5 500,00	52,14%	0,00%
Multilateral	3 655,21	38,16%	4 590,43	43,52%	25,59%
Instituciones sin fines de lucro que sirven al GC	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
Seguridad Social del Gobierno Central	133,38	1,37%	123,36	1,16%	-7,51%
Bilateral	6,83	5,54%	5,85	4,75%	-14,29%
Multilateral	126,55	102,58%	117,51	95,25%	-7,14%
Gobiernos Locales	-	-	3,76	0,04%	100,00%
Municipalidades	-	-	3,76	100,00%	100,00%
Banco Central	232,71	1,89%	719,56	5,34%	209,21%
Bilateral	7,26	3,12%	4,95	0,69%	-31,87%
Multilateral	225,45	96,88%	714,61	99,31%	216,97%
Sociedades No Financieras Públicas ^{5/}	2 391,03	19,38%	2 080,90	15,44%	-12,97%
Bilateral	224,60	9,39%	198,93	9,56%	-11,43%
Bonos	982,77	41,10%	800,00	38,44%	-18,60%
Comercial	96,41	4,03%	65,64	3,15%	-31,91%
Multilateral	1 085,27	45,39%	1 015,68	48,81%	-6,41%
Proveedores	1,99	0,08%	0,65	0,03%	-67,46%
Tipo de Cambio ^{6/}	615,74	-	642,66	-	4,37%

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/ 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).
- 3/ La Deuda Interna no incluye el monto de primas y descuentos devengados por € -168,94 millones de dólares.
- 4/ La Deuda Externa no incluye el monto de intereses devengados por € 115,57 millones de dólares.
- 5/ Se refiere a las colocaciones de Central Directo y Overnight.
- 6/ 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 de enero 2020.
- 7/ 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.
- 8/ No se incluye la deuda del Sector Privado, ni el concepto de residencia.
- 9/ Se considera dentro del subgrupo Gobierno Central exc. La seguridad social e ISFLS los órganos desconcentrados (Ley N° 9594).
- 10/ A partir de diciembre del 2021 se comenzó a registrar la deuda externa de los Gobiernos Locales

A diciembre del 2021, la deuda pública, considerando, el Gobierno General, Banco Central de Costa Rica y Sociedades No Financieras Públicas, mostraba un saldo de ₡ 32.734.122,28 millones de colones, mientras que a diciembre del 2020 alcanzó la suma de ₡ 29.790.405,10 millones de colones, cifras que muestran un crecimiento nominal del 9.88% con respecto al 2020 impulsado principalmente por los resultados fiscales del Gobierno Central.

La deuda interna total crece un 8.47% en relación con el periodo 2020 resultando este crecimiento menor al presentado en el año 2020 con respecto al 2019 en 1.55 puntos porcentuales. El incremento se da en dos subgrupos, el Gobierno Central excluida la seguridad social el que mayor peso tiene en la composición de la deuda pública interna, representando el 99.61%, es el que más impacta en el aumento de la deuda interna que creció un 10.86% respecto al año anterior. El otro subgrupo que aporta al crecimiento es el de las Sociedades No Financieras Públicas que crece un 4.67%, en comparación con el saldo reportado durante el 2020.

Los otros dos sub sectores; tanto el BCCR como los Gobiernos locales, muestran un decrecimiento de 13.62% y 3.01% respectivamente, la disminución del endeudamiento del BCCR es 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 \$12.335.53 millones de dólares a \$13.475,71 lo que implica un incremento del 9.24%.

En el sector Gobierno General se dio un aumento del 9.92% originado por los aumentos de tres de los subsectores que lo componen a saber: el Gobierno Central excluida la seguridad social e ISFLSGC, que aumenta aún cuando durante el año 2021 no realizó ninguna emisión internacional de Eurobonos, sino que se aprobaron y se desembolsaron tres préstamos de apoyo presupuestario que en total suman \$843.59 millones de dólares. Otro incremento porcentual importante se observa en el saldo del subsector del BCCR, el cual paso de \$ 232.71 millones a \$719.56 millones, lo cual implica un crecimiento de 209.2%.

El aumento del endeudamiento del BCCR corresponde a una nueva asignación de DEG del FMI a Costa Rica.

Importante destacar el endudamiento del sector de Gobiernos Locales con International Financial Corporation (IFC), por un monto de \$12 millones. Es la primera vez que una municipalidad reporta endeudamiento externo, la deuda fue contraída por la Municipalidad de San José.

Respecto del saldo de las Sociedades No Financieras Públicas, se observa una disminución del 12.97% pues paso de \$2.391.03 millones a \$2.080.90, ya que las amortizaciones fueron mayores que los desembolsos de financiamiento para proyectos de inversión. Así tenemos que las amortizaciones fueron de \$ 634.80 millones y los desembolsos fueron de \$346.01 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 paso de \$9.578,41 a \$10.548,13 millones de dólares, mostrando un incremento del 10.12%, debido básicamente a que durante el año ingresaron desembolsos por un total de \$1.142 millones de dólares, incluyendo los prestamos de apoyo presupuestario.

Dentro de estos desembolsos sobresalen los de apoyo presupuestario como los siguientes: \$250 millones de dólares del préstamo BID 264/OC-CR, "Programa de Emergencia y Fortalecimiento Fiscal" (SDL); \$300 millones del BIRF 9146-CR, "Programa de Gestión Fiscal y de Descarbonización" y \$ 294 millone del segundo préstamo con el FMI "Programa de Apoyo para la recuperación post pandemia y la Consolidación Fiscal".

A continuación se presenta con mayor detalle lo ocurrido durante el ejercicio económico 2021 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 Central pasó de ¢22.194.925,91 millones a ¢ 24.073.824,78 de colones, lo que significa un aumento de 8.47% (¢1.878.898,87 millones de colones), importante destacar que pese a que se da un crecimiento respecto del año anterior, es un crecimiento a un menor ritmo (-1.55% pp menor que el crecimiento del año 2019-2020).

En el subgrupo Gobierno General este incremento se explica por el aumento de la deuda del Gobierno Central excluida la seguridad social e ISFLSGC (10.86%). Al 31 de diciembre del 2021 importante destacar el crecimiento de las colocaciones en el instrumento financiero Cero Cupón dólares, el cual pasó de un saldo de ¢9.042,15 millones a ¢96.849,94 millones, lo cual implica un crecimiento de un 971%; sin embargo, el eso total dentro del sector es realmente pequeño, representando un 0.47%.

Otro crecimiento dentro del sector se explica por el aumento de las otras deudas, donde se da un aumento nominal de ¢118.169,34 millones, producto de la firma de un nuevo convenio denominado: “Convenio de Pago por Cuotas Obrero Patronales entre el Ministerio de Educación Pública, Ministerio de Hacienda y la Caja Costarricense del Seguro Social por Deudas del Ministerio del Ministerio de Educación Pública”, pasando de tener un peso dentro del sector de 3.95% a un 62.32%.

El subgrupo ISFLSGC muestra un crecimiento de un 592.97%, pasando de ¢6.721,81 a ¢46.580,13. El aumento se explica básicamente por la deuda reportada por la Universidad de Costa Rica, por un monto de alrededor de ¢39 mil millones, en el 2020 no se reporto ningún tipo de endeudamiento.

Por su parte el subgrupo Municipalidades al igual que el año anterior muestra un decrecimiento, el cual para el cierre del 2021 es de -3.01% respecto al año anterior. Importante destacar que se alcanzó un mayor porcentaje de respuesta, pasando de un 55% a un 61% para el cierre del año 2021. La Dirección continúa haciendo esfuerzos por obtener mayor nivel de respuesta; en ese sentido, a finales del año se envió oficios de solicitud de información con copia a las auditorías internas de las municipalidades.

El subgrupo Sociedades No Financieras Públicas (SNF) aumentó un 4.67% (91.529,58 millones de colones) respecto al saldo con el que cerró el año 2020, éste sector tiene un peso del 8.52% del total de la deuda interna.

La deuda de los subgrupos SNF, ISFLSGC y las Municipalidades está constituida por emisiones de títulos y préstamos. Un 71% del saldo de la deuda corresponde a préstamo y el restante 29% 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 2021



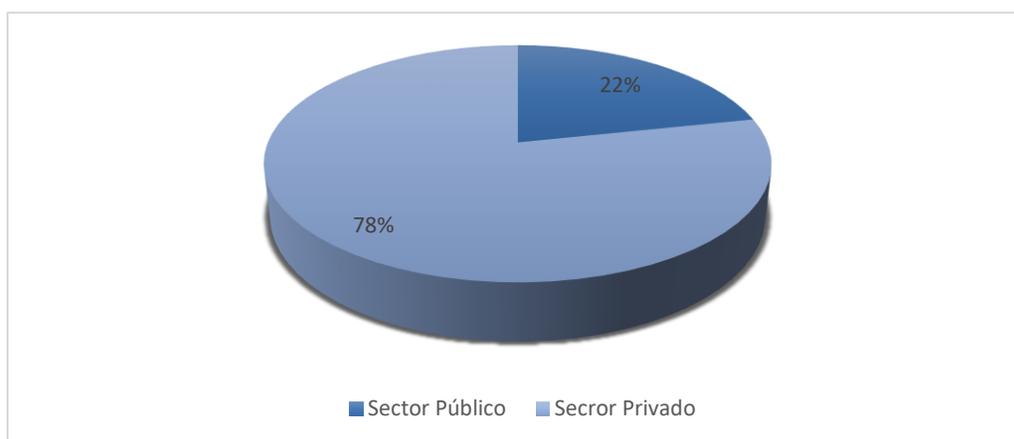
Fuente: Construcción propia con datos del sistema SIGADE

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

En lo concerniente al endeudamiento mediante préstamos que corresponde al 71% 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 22% se financia con instituciones del mismo Sector Público, mientras que el restante 78% 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 2021

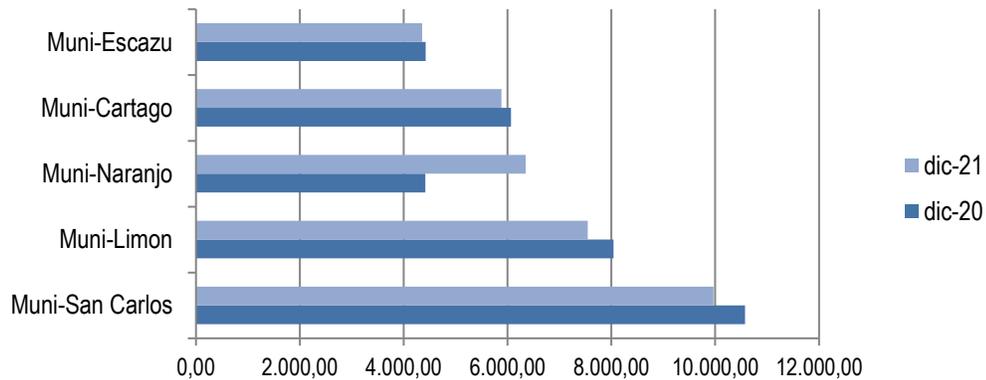


Fuente: Construcción propia con datos del sistema SIGADE

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 68% del total de la deuda en préstamos de los tres subsectores previamente mencionados. De ese 68%, solo un 16% está financiado por el sector público y el restante 84% está financiado por el sector privado.

En cuanto al sector de los gobiernos locales, las Municipalidades de San Carlos y Limón se mantienen como las dos entidades de este subgrupo que cuentan con más endeudamiento, un 12,47% y 9,44% respectivamente aún cuando ambas disminuyeron en un 5,74% y un 6,12% el monto adeudado. En un tercer, cuarto y quinto lugar se ubican las municipalidades de Naranjo, Cartago y Escazú que representan un 7,94%, 5,45% y un 5,36% del total de la deuda de los Gobiernos Locales y cuyos saldos variaron en, 43,69%, -3,05% y -1,54 según se muestra en el siguiente gráfico:

Gráfico N° 3 Deuda Municipalidades con mayor deuda Dic 2020 – Dic 2021
En Millones de Colones



Fuente: Construcción propia con datos del sistema SIGADE

Para mayor detalle se incluye el **Anexo 1 y 2** Saldo y Movimientos de la Deuda Interna del Gobierno Central excluida la Seguridad Social, así como el **Anexo 3 y 4** Saldo y Movimientos de la Deuda Interna del Resto del Sector Público No Financiero.

Con respecto a la deuda del BCCR continúa presentando un decrecimiento al igual que años anteriores. Para el ejercicio 2021 la disminución fue del -13.62% (¢ 221.423,53 millones de colones), pasando de ¢1.625.653,56 a un ¢1.404.230,13 millones de colones. La mayor disminución se observó en los instrumentos Depósitos a plazo y overnight, presentando una disminución nominal de ¢91.529,58, lo cual representa una decrecimiento del 26.81%, el BCCR continúa con una política monetaria expansiva procurando mantener una posición holgada de liquidez agregada en el sistema financiero y ha conducido sus operaciones de mercado abierto de manera que el saldo de los instrumentos de Bono de Estabilización Monetaria (BEM) no aumente. El detalle se puede observar en el **Anexo 5 y 6** Saldo y Movimientos de la Deuda Interna del Banco Central de Costa Rica.

En los anexos **7 y 8** 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 9, 10 y 11**. 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 2020, que fue de 615.74 contra el tipo de cambio de cierre del año 2021, que fue de 642.66, que da una revaluación de -26.92.

En los anexos **12, 13, 14, 15, y 16** 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 \$12.335,53 millones a \$13.475,71 millones lo que implica un incremento del 9.24%. En el sector de Gobierno Central excluida la seguridad social es importante destacar que durante el año 2021 no se dió ninguna colocación de eurobonos, sin embargo, si se dio el ingreso de recursos provenientes de los prestamos de apoyo presupuestario que sumaron en total \$843.59 millones.

Adicionalmente el saldo del BCCR se incrementó en un 209.21% pasando de \$232.71 millones a \$719.56 millones producto principalmente de una nueva asignación de derechos especiales de giro (DEG) del FMI a Costa Rica por un monto de \$ 502.21 que se dió en el mes de agosto del 2021, siendo este el sector que mas crecio de un año a otro, pero su impacto es poco significavo porque su deuda representa solo un 5.34% del saldo de la deuda total.

Respecto del saldo del Subgrupo Sociedades No Financieras Públicas, este disminuyó en un -12.97% pues paso de \$2.391.03 a \$2.080.90 millone, debido a que los desembolsos fueron menores que las amortizaciones, las amortizaciones fueron de \$634.13 millones de dólares y los desembolsos fueron por \$346.01 millones de dólares.

El subsector Seguridad Social del Gobierno Central, prentó una disminucion de un -7.51% debido a que durante el año 2021 no ingresaron desembolsos, solo amortizaciones por un total de \$10.1 millones.

El subsector de Gobiernos Locales adquirio para este 2021 deuda externa, la cual al 31 de diciembre presentaba un saldo de \$3.76 millones, representando un 0.03% del total de la deuda externa.

El mayor impacto 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 \$9.578.41 millones a \$10.548.13 millones, mostrando un incremento del 10.12%; dados los siguientes desembolsos de los préstamos de apoyo presupuestario:

“Programa de Gestion Fiscal y de Descarbonización” BIRF 9146-CR por \$300,00 millones; “Programa de Apoyo para la Recuperación Pospandemia y la Consolidación Fiscal” primer desembolso del segundo préstamo con el Fondo Monetario Internacional por \$293.59 millones y el “Programa de Emergencia y Fortalecimiento Fiscal SDL” BID 5264-CR por \$250.00 millones. Además contribuyo a este incremento el hecho de que para el año 2021 la deuda del Consejo Nacional de Viabilidad (CONAVI) que era por un monto de \$231.49 paso a formar parte del Gobierno Central.

En los **anexos 17, 18, 19 y 20** 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 21, 22 y 23** y los del Sector Público Financiero en los **anexos 24, 25 y 26** y el detalle de la evolución de los proyectos de inversión financiados con endeudamiento se encuentra en el **Anexo 40** “Informe de Seguimiento del II semestre del 2021 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 2021 aumentó un 29.67% con respecto al año 2020 ya que pasó de ¢ 5.405.232,28 a ¢7.008.785,18 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 2021

	2020	2021	Variación
Cancelaciones	3 963 008,49	5 357 786,44	35,19%
Intereses	1 441 869,92	1 650 572,85	14,47%
Comisiones	425,40	425,90	0,12%
Total	5 405 303,80	7 008 785,18	29,66%

Fuente: Construcción propia con datos del Sinpe y Sigaf.

Notas:

1/ Se suma en cancelaciones e intereses del año 2020 lo correspondiente a CTP, de acuerdo a la Ley N°9524.

Las cancelaciones³ en terminos de flujo de caja aumentaron un 35,19% pasando de ¢3.963.008,49 millones en el 2020 a ¢5.357.786,44 millones en el 2021, aumentándose en ¢1.394.777,95 millones. El instrumento pagarés en colones, en virtud de su recurrencia de corto plazo, es el de mayor peso, con un monto de ¢2.696.214,25 millones, representando un 50.32% del total cancelado. El instrumento que mayor decrecimiento porcentual tuvo fue cero cupón colones con un 11.70% pasando de millones de ¢1.197.659,71 millones en el 2020 a ¢992.080,94 millones en el 2021.

En el caso de los intereses, se da un incremento del 14,47% respecto al 2020. Para este período se registraron en intereses ¢1.650.572,85 millones contra ¢1.441.869,92 millones durante el 2020, aumentando en ¢208.702,93 millones el gasto por intereses. El instrumento Tasa Fija Colones es el de mayor peso en intereses, por un monto de ¢ 1 058 926,97 millones, representando un 64.16% del total de intereses. La mayor variación con respecto al año anterior también corresponde a los títulos Tasa Fija Colones que aumentó un 6.59% 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 2021, la tasa promedio ponderada de la deuda interna que representa el costo de la deuda interna del Gobierno Central fue de un 8.67%, mientras que en el 2020 fue de 7,59%. Este efecto con respecto al año anterior responde principalmente a que a pesar que se presentó un aumento en el tipo de cambio, la tendencia de la tasa de interés fue hacia la baja. Para mayor detalle se presentan los **Anexos 10, 11, 12, 13 y 14**.

Servicio de Deuda Externa

Con respecto al servicio de la deuda externa (amortización, intereses y comisiones) para el gobierno central, en el año 2020 fue por \$806.98 millones y para el 2021 fue por \$551.56 millones, presentando una disminución de -31.65%.

³ 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 período presupuestario.

Esta disminución responde a la cancelación de la emisión de los eurobonos por \$250,00 millones de dólares en el rubro de la amortización que se dio en el año 2020, situación que no se presentó en el año 2021.

En el rubro de comisiones se pasa de \$12.66 millones a \$10.53 millones, presentando una disminución de -16.77%, debido a que en el año 2021 se dio una menor contratación de préstamos de apoyo presupuestario.

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 2021

	2020	2021	Variación
Amortización	371,15	133,55	-64,02%
Intereses	423,18	407,48	-3,71%
Comisiones	12,66	10,53	-16,77%
Total	806,98	551,56	-31,65%

Fuente: Construcción propia con datos del Sigade y SIGAF

Notas:

1/ Se suma en amortización e intereses del año 2020 lo correspondiente a Conavi, de acuerdo a la Ley N°9524.

Para mayor detalle se presentan los **anexos 27, 28, 29** para lo que anteriormente se denominaba el Resto del Sector Público No Financiero y los **anexos 30, 31 y 32** para el Sector Público Financiero.

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

Mediante la Ley N° 9926, Ley de Presupuesto Ordinario y Extraordinario de la República para el Ejercicio Económico 2021 se aprobó un presupuesto inicial de ¢4.842.219,8 millones de los cuales ¢2.142.219,8 millones eran destinados a la partida de intereses y comisiones y ¢2.550.000,0 millones a las partidas de amortizaciones, sin considerar caja única. En donde destaca que ambas partidas presupuestarias se ejecutaron en más del 90% del presupuesto originalmente asignado, particularmente las partidas de intereses y comisiones se ejecutó en un 93.8% y la partida de Amortizaciones en un 97.3%.

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 2020 y durante el 2021 incluyó la realización de canjes de deuda los cuales reducen las necesidades de amortización de los periodos económicos siguientes

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 la presión de las tasas de interés durante el 2021. Esto permitió solicitar un rebajo en las subpartidas del servicio de la deuda por un monto de ¢158.590,0 millones en cumplimiento con el inciso N°18 del artículo N°7 Normas de Ejecución Presupuestaria de la Ley N°9926.

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

Durante el año 2021 fue necesario realizar algunos movimientos en las partidas presupuestarias, principalmente para incorporar los financiamientos de apoyo presupuestario aprobados durante el año 2021 y los remanentes de aquellos aprobados durante el 2020, con el fin de realizar la adecuada sustitución de fuentes de financiamiento.

También fue necesario realizar algunos movimientos de rebaja en cumplimiento con el inciso N° 18 del artículo N°7 Normas de Ejecución Presupuestaria de la Ley N°9926.

Al Programa 230, Servicio de la Deuda Pública; para el ejercicio presupuestario 2021 se le aprobó en la N° 9926 el monto de ¢4.842.219,80 millones.

En el mes de enero del 2021 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, N° 9417. El monto total acreditado al presupuesto en la sub partida correspondiente fue de ¢7.688,65 millones de colones.

Adicionalmente, se revalidaron también los recursos remanentes del crédito del Instrumento de Financiamiento Rápido (IFR) con el Fondo Monetario Internacional, aprobado mediante la Ley N° 9895. Lo anterior en virtud de que, si bien el artículo 2 de esta Ley limitaba el uso de los recursos al periodo 2020, posteriormente la Procuraduría General de la República mediante el Dictamen PGR-C-248-2021 determinó

que en el caso concreto aplicaba la revalidación de saldos establecida en el artículo 46 de Ley de la Administración Financiera de la República, Ley N° 8131.

Dado lo anterior y en acorde con el Artículo 2 de la Ley N° 9895, 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 ¢21.307,20 millones en amortización de títulos valores internos de largo plazo, el cual fue aprobado mediante la Ley N°10104. La totalidad de los recursos fue utilizada en el ejercicio del año 2021.

De acuerdo con la programación financiera inicial, la ejecución varió producto que algunos créditos sobre todo de apoyo presupuestario durante el 2020 no fueron aprobados con en los tiempos programados, lo cual provocó trasladar a este periodo el pago de comisiones que se tenían estimadas para el 2020, además de implicar la necesidad de realizar una mayor colocación de títulos valores internos de corto plazo. Por estas razones en el transcurso del año se efectuaron los siguientes traslados:

1. En el mes de enero, se solicitó un traslado de ¢114.000,00 millones, aprobado mediante el Decreto N°42919-H, con el siguiente detalle:
 - 1.1 Se rebaja la subpartida 3.02.08 Intereses sobre préstamos de deuda externa por un monto de ¢14.000,00 millones y se aumenta la subpartida 3.01.02 Intereses sobre títulos valores de largo plazo por ¢4.000,00 millones dada la mayor concentración de colocación en títulos tasa fija con vencimientos posteriores al 2021 y la subpartida 3.04.04 Comisiones y otros gastos sobre préstamos del sector externo por ¢10.000,00 millones requeridos para cubrir las comisiones de los financiamientos previstos con el FMI y los créditos del Banco Mundial y el BCIE que se tenían previsto para el año 2020 pero cuya aprobación y pago de comisiones se realizará en el 2021.
 - 1.2 Se rebaja la subpartida 8.01.02 Amortización sobre títulos valores de largo plazo por ¢100.000,00 millones y se aumenta la subpartida 8.01.01 Amortización sobre títulos valores a corto plazo producto de las colocaciones de corto plazo realizadas durante el mes de diciembre con vencimiento en el 2021.

2. Asimismo, en el mes de setiembre se tramitó el traslado de la subpartida 3.01.04 Intereses sobre títulos valores del sector externo con fuente 663, a la subpartida 8.01.02 Amortización sobre títulos

valores de largo plazo, por un monto de ¢21.307,20, lo anterior con el objetivo de cumplir con la sustitución de fuente de financiamiento que indica la el artículo 2 de la Ley N°9895.

En el mes de enero se solicitó un aumento en la subpartida de amortización sobre títulos valores de deuda interna de largo plazo por un monto de ¢2,03 millones, correspondientes al sobrante en el periodo 2020 en la subpartida 60399 Otras prestaciones del Programa 212 Ministerio de Trabajo de los recursos del préstamo para financiar el programa de apoyo para el fortalecimiento de las finanzas públicas, suscrito con la Corporación Andina de Fomento, aprobado mediante la Ley N° 9833 y en cumplimiento con el artículo 2 de esta Ley se realiza este movimiento.

Con respecto a las rebajas, en cumplimiento con el inciso N°18 del artículo N°7 Normas de Ejecución Presupuestaria de la Ley N° 9926, se solicitaron las siguientes rebajas en las subpartidas que se detallan a continuación, mismas que fueron aprobadas mediante la Ley N°10104:

1. Intereses títulos valores internos corto plazo, por un monto de ¢10.000,00 millones, dadas las desviaciones entre las estimaciones realizadas en diferentes supuestos al formular el anteproyecto como tipo de cambio, tasas y colocaciones comparado con la ejecución real.
2. Intereses títulos valores internos largo plazo, por un monto de ¢60.000,00 millones, dadas las desviaciones entre las estimaciones realizadas en diferentes supuestos al formular el anteproyecto como tipo de cambio, tasas y colocaciones comparado con la ejecución real.
3. Intereses sobre préstamos del sector externo, por un monto de ¢43.000,00 millones, debido a las desviaciones entre los plazos y fechas estimadas de negociación y aprobación de nuevos préstamos y sus respectivos intereses a pagar respecto a las fechas de aprobación real, razón por la cual su carga financiera no se tuvo que ejecutar.
4. Intereses sobre otras obligaciones, por un monto de ¢315,00 millones, dado que las estimaciones realizadas sobre la entrega de nuevas obras del Fideicomiso del MEP-BN no se cumplió.
5. Comisiones y otros gastos sobre títulos Valores del sector externo, por un monto de ¢25,00 millones correspondientes a remanentes por desviaciones entre las estimaciones realizadas y lo real pagado.
6. Comisiones y otros gastos sobre préstamos sector externo, por un monto de ¢2.250,00 millones, debido a las desviaciones entre los plazos y fechas estimadas de negociación y aprobación de

nuevos préstamos y sus respectivos intereses a pagar respecto a las fechas de aprobación real, razón por la cual su carga financiera no se tuvo que ejecutar.

7. Amortización títulos valores internos corto plazo, por un monto de ¢24.000,00 millones, debido a que en el mes de enero se solicitó un traslado a esta subpartida para cubrir la mayor colocación que se dio de agosto a diciembre 2020 con respecto a lo estimado en el anteproyecto, tomando en cuenta posibles aumentos de tipo de cambio se trasladaron más recursos que posteriormente no se utilizaron completamente.
8. Amortización la deuda interna largo plazo, por un monto de ¢15.000,00 millones, dados los canjes efectuados de agosto a diciembre del 2020 , donde se recogieron títulos con vencimiento en el 2021.
9. Amortización de préstamos del sector externo, por un monto de ¢3.500,00 millones, dadas las desviaciones entre los plazos y fechas estimadas de negociación y aprobación de nuevos préstamos, su carga financiera no se tuvo que ejecutar.
10. Amortización de otras obligaciones, por un monto de ¢500,00 millones, dado que las estimaciones realizadas sobre la entrega de nuevas obras del Fideicomiso del MEP-BN no se cumplió.

Posteriormente, en el mes de setiembre mediante la Ley N°10035 se rebajó e la subpartida Amortización de títulos valores internos de largo plazo con fuente 001 el monto de ¢10.000,00 millones, movimiento que se fundamenta en que a pesar de que los recursos se habilitaron para el Gobierno mediante Ley No. 9970 III Presupuesto Extraordinario y III Modificación de aprobación Legislativa, publicada en el Alcance 56 a la Gaceta 53 del 17 de marzo de 2021. (H-009-2021), la habilitación presupuestaria por parte de la Contraloría al Consejo de Salud Ocupacional no fue avalado, por tanto, con el objetivo de solventar dicha situación estos recursos se devuelven al Instituto Costarricense de Seguros, y vuelven a ser incorporados al servicio de la deuda mediante el cambio de fuente de 280 a 001 por el mismo monto y misma subpartida antes mencionados con la Ley N°10104.

Aunado a lo anterior, seguidamente se muestra el detalle de los movimientos realizados por cambio de fuente e incorporación de créditos externos aprobados:

1. En el mes de marzo, por medio de la Ley N° 9970 se cambia la fuente 280 por 001 por el monto de ¢109.856,47 millones en la subpartida de amortización sobre títulos valores de largo plazo.
2. Asimismo, en el mes de noviembre se incorporaron los recursos del crédito con el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) por medio de la Ley N° 9988, cambiando la

fuerza 280 por la 540 en la subpartida de Amortización de Títulos Valores Internos de Largo Plazo por un monto de ¢167.880,60 millones, y los recursos del crédito con el Fondo Monetario Internacional (FMI), por medio de la Ley N°10002, cambiando la fuerza 280 por la 664, en la misma subpartida antes mencionada, por un monto de ¢164.364,39 millones.

3. En el mes de diciembre, mediante la Ley N°10104, se realizaron los siguientes cambios de fuerza:
 - 3.1 Se cambio la fuerza 280 por la 001, en la subpartida de Amortización de Títulos Valores Internos de Largo Plazo, por un monto de ¢10.199,00 millones.
 - 3.2 Se cambio la fuerza 282 por la 001, en la subpartida de Amortización de Títulos Valores Internos de Corto Plazo (Caja Única), por un monto de ¢52.947,31 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 6 Modificaciones en el ejercicio presupuestario 2021 para partidas del servicio de deuda

Subpartida	Fuente	Ley de Presupuesto N°9926	Revaluación Automática	Ley N°9970	Decreto N°42919-H	Ley N°10035	Ley N°10045	Decreto N° 43265-H	Ley N°10104	Presupuesto Actual 2021
Total Intereses y Comisiones		2 142 219,80	21 307,20	-	-	-	-	(21 307,20)	(115 590,00)	2 026 629,80
30101 Intereses Títulos Valores Internos Corto Plazo	001	30 748,60							(10 000,00)	20 748,60
30102 Intereses Títulos Valores Internos largo Plazo	001	1 754 922,70			4 000,00				(60 000,00)	1 698 922,70
30104 Intereses TitValores Sector Externo largo Plazo	001	205 563,75								205 563,75
30104 Intereses TitValores Sector Externo largo Plazo	663		21 307,20					(21 307,20)		-
30208 Intereses sobre Préstamos-deuda externa	001	134 539,35			(14 000,00)				(43 000,00)	77 539,35
30399 Intereses sobre otras Obligaciones	001	5 225,60							(315,00)	4 910,60
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	1 465,15							(25,00)	1 440,15
30404 Comis y otros gastos Préstamos Sector Externo	001	9 328,65			10 000,00				(2 250,00)	17 078,65
Total Amortización		2 700 000,00	7 688,65	2,03	-	(10 000,00)	-	21 307,20	(64 307,20)	2 654 690,68
80101 Amortización Títulos Valores Internos Corto Plazo	280	561 009,10			100 000,00				(24 000,00)	637 009,10
80101 Amortización Títulos Valores Internos Corto Plazo	282	150 000,00							(52 947,31)	97 052,69
80101 Amortización Títulos Valores Internos Corto Plazo	001								52 947,31	52 947,31
80102 Amortización la Deuda Interna Largo Plazo	280	1 880 118,87		(109 856,47)	(100 000,00)		(332 244,99)		(116 349,24)	1 221 668,17
80102 Amortización la Deuda Interna Largo Plazo	001	34 293,13		109 856,47		(10 000,00)			80 042,04	214 191,63
80102 Amortización la Deuda Interna Largo Plazo	661			2,03						2,03
80102 Amortización la Deuda Interna Largo Plazo	540						167 880,60			167 880,60
80102 Amortización la Deuda Interna Largo Plazo	664						164 364,39			164 364,39
80102 Amortización la Deuda Interna Largo Plazo	663							21 307,20		21 307,20
80208 Amortización de Préstamos del Sector Externo	280	67 204,20							(3 500,00)	63 704,20
80301 Amortización de Otras Obligaciones	280	7 374,70							(500,00)	6 874,70
80301 Amortización Ide Otras Obligaciones Convenio CCSS-MH	514	-	7 688,65							7 688,65
Total General		4 842 219,80	28 995,85	2,03	-	(10 000,00)	-	-	(179 897,20)	4 681 320,48

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

Cuadro 7 Modificaciones en el ejercicio presupuestario 2021 para partidas de colocación de deuda

Subpartida	Fuente	Ley de Presupuesto N°9926	Ley N°9942	Ley N°9955	Ley N°9970	Ley N°10035	Ley N°10045	Ley N°10083	Ley N°10097	Ley N°10104	Presupuesto Actual 2021
1313101 Colocación de títulos valores de corto plazo	001	919 188,83						2 000,00	6 000,00		927 188,83
1313102 Colocación de títulos valores de largo plazo	001	5 047 250,91	40 500,33	21 299,03	(66 731,31)	67 614,74	(308 309,51)			(138 817,60)	4 662 806,60
Total General		5 966 439,74	40 500,33	21 299,03	(66 731,31)	67 614,74	(308 309,51)	2 000,00	6 000,00	(138 817,60)	5 589 995,43

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 2021 la ejecución del presupuesto del Servicio de Deuda alcanzó un 92,5%, 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 93,8%, 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 2021 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 2021 fue aprobada por la Asamblea Legislativa.

Subpartida 3.01.01, Intereses sobre Títulos Valores Internos de Corto Plazo: presenta una ejecución del 74,8%, debido a la mejora en la gestión de deuda se logró que los intereses generados de las colocaciones de corto plazo fueran menores, tomando en cuenta que se dio una disminución en las tasas de interés. Adicionalmente el acceso a recursos 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 95,9%, la cual al igual que el punto anterior se debe a la buena gestión de deuda realizada, logrando una mayor colocación al largo plazo, alcanzando más del 95% de la estimación de la ejecución presupuestaria.

Subpartida 3.01.04, Intereses sobre Títulos Valores Externos de Largo Plazo: con una ejecución del 99,3%, mostrando que se cumplió con lo estimado, pese al aumento del tipo de cambio sufrido en el año 2021.

Subpartida 3.02.08 Intereses sobre Préstamos deuda externa: presentó una ejecución del 50,9% 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.

Subpartida 3.03.99, Intereses sobre Otras Obligaciones: con un 86,7% 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 99,9%, 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 12,7%, debido a que se estimó una comisión para el proceso de contratación de títulos valores en el mercado internacional en el 2021, sin embargo, esta no fue posible dado que no se contó con la autorización legislativa.

Sub partida 3.04.04, Comisiones y otros Gastos sobre Préstamos Sector Externo: con una ejecución del 37,1%, 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 en los tiempos estimados.

Partida 8: Amortización: Esta partida se ejecutó en un 91,5% lo cual a pesar de ser un porcentaje de ejecución elevado, refleja también la activa gestión de deuda durante el 2021, principalmente el resultado de los canjes efectuados de agosto a diciembre 2020, después de presentado el presupuesto y con afectación en el periodo 2021 lo cual hizo que fueran necesarios menos recursos de amortización largo plazo, permitiendo fondear la subpartida de amortización corto plazo debido a la mayor necesidad de colocaciones de corto plazo a finales del 2020 con vencimiento en el 2021.

Subpartida 8.01.01, Amortización Títulos Valores Internos de Corto Plazo: con una ejecución del 80,8%, debido a que no se usaron los recursos asignados para la fuente 282 de caja única, sin embargo, sin

contemplar esta fuente, la ejecución fue de 99,8% una muy buena ejecución dado que se tomaron las medidas necesarias a tiempo, ya que esta subpartida tuvo que ser fondeada debido a que el monto real de las colocaciones de corto plazo realizadas a finales del 2020 y que se debían cancelar en el 2021 fue mayor al estimado.

Subpartida 8.01.02, Amortización Títulos Valores Internos de Largo Plazo: con un 96,4% ejecutado, el cual a pesar de la efectiva gestión de deuda con los canjes realizados de agosto a diciembre 2020 con una afectación en el 2021, se realizaron movimientos que rebajaron esta subpartida, para fondear la subpartida de amortización de corto plazo y en cumplimiento al inciso N°18 del artículo N°7 Normas de Ejecución Presupuestaria de la Ley N° 9926, lo cual permitió mantener una muy buena ejecución.

Subpartida 8.01.04, Amortización Sobre Títulos Valores Externos de Largo Plazo: esta subpartida no tuvo contenido presupuestario en este periodo, ya que no correspondían realizar pagos.

Subpartida 8.02.08, Amortización Sobre Préstamos Sector Externo: se ejecutó un 98,6%, lo que indica que en su mayoría se cumplió con lo proyectado.

Subpartida 8.03.01 Amortización de Otras Obligaciones: con un 83,1% 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 33, 34, 35, 36 y 37**.

1.5. Detalle de los canjes de deuda y subastas inversas realizadas en el año 2021

Durante el año 2021 se realizaron dos subastas inversas, la primera en el mes de octubre, sin embargo, esta fue declarada desierta; la segunda se dio en el mes de noviembre, por un monto total de ¢2.603,16 millones de colones tal como se muestra en el siguiente cuadro:

Cuadro 8 Resumen de Subastas Inversas efectuadas en el 2021, en millones de colones

Mes	Nemotécnico	Fecha Valor ¹	Valor Facial ¢
Noviembre	TP\$MG	04/11/21	2 603,16
Total General			2 603,16

Fuente: Construcción propia con datos del SINPE y Hechos Relevantes de la Bolsa Nacional de Valores

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

Con respecto a los canjes se efectuaron catorce en los meses de: enero, febrero, marzo, abril, mayo, junio, agosto, setiembre y octubre conforme los muestra el siguiente cuadro:

Cuadro 9 Resumen de Canjes de Deuda realizados en el 2021, en millones de colones

Fecha	Monto Comprado Valor Facial ¢	Monto Vendido Valor Facial ¢
Canjes		
08 al 10 Febrero 2021	75 316,78	78 190,20
10 al 12 Febrero 2021	125 787,27	132 124,46
01 al 03 Marzo 2021	27 096,86	29 013,55
03 al 05 Marzo 2021	31 002,29	32 492,56
19 al 21 Abril 2021	92 834,03	94 899,05
19 al 21 Abril 2021	19 756,90	20 563,21
17 al 19 Mayo 2021	14 021,55	14 724,05
14 al 16 Junio 2021	1 525,00	1 579,10
17 al 19 Agosto 2021	17 877,69	17 500,94
18 al 20 Agosto 2021	29 994,55	28 448,01
14 al 16 Setiembre 2021	14 853,80	15 551,50
15 al 17 Setiembre 2021	30 422,86	28 862,09
12 al 14 Octubre 2021	28 570,82	31 343,53
13 al 15 Octubre 2021	25 358,73	24 367,87
	534 419,13	549 660,11
Total	534 419,13	549 660,11

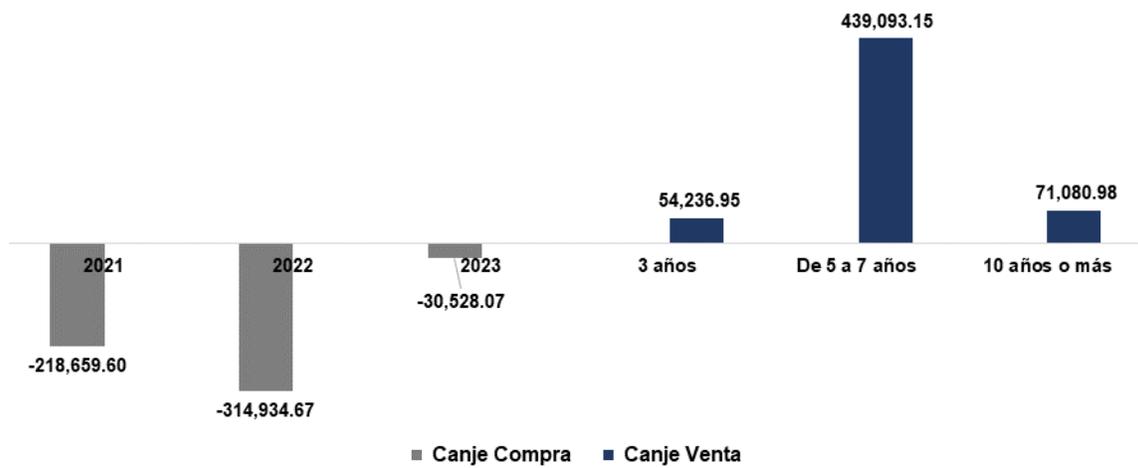
Fuente: Construcción propia con datos del Sinpe y Hechos Relevantes de la Tesorería Nacional.

Los canjes de deuda, han representado un instrumento de gestión de deuda de contribución para sustituir una deuda por otra y permitir alargamiento de vencimientos, con lo que se mejora la gestión de la deuda. 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 gasto 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 2022 y 2023 a fin de reducir las exigencias de liquidez para el gobierno en años cercanos, disminuyendo el riesgo de refinanciación.

En resumen, el siguiente gráfico refleja el volumen de los vencimientos del 2021 al 2023 que se gestionaron en el 2021 y cuyos vencimientos fueron trasladados a años posteriores al 2024.

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 2021, 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 **38** y **39** se presenta el detalle de cada una de estas operaciones, indicando las series que se recogieron (compra), las que se intercambiaron (venta), 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 esta gestión de deuda.

En el mes de febrero se realizaron dos canjes, en el primero se logra extender el plazo de vencimiento de la siguiente forma: un 52% se alargó 2 años, el 37% en 4 años y 10 meses y el 10% 7 años y 6 meses. La tasa de interés promedio ponderado disminuyó de 7,34% a 7,23%. En el segundo Canje se logra aplazar el plazo de vencimiento: un 82% 3 años y 8 meses y un 18% 5 años y 7 meses; la tasa de intereses promedio ponderado disminuyó de 6,94% a 6,01%.

Durante el mes de marzo se realizaron dos canjes, en el primero se logra aplazar el vencimiento en un 10% a 2 años y 7 meses, 53% a 3 años y 6 meses, 7% a 7 años y 5 meses, 16% a 9 años y 5 meses y 15% a 14 años y 7 meses; la tasa de interés promedio ponderado disminuyó de 8,88% a 7,91%. En el segundo se logra aplazar el vencimiento en un 53% a 3 años y 8 meses y 47% 5 años y 7; la tasa de intereses promedio ponderado disminuyó, pasando de 6,94% a 6,11%.

En Abril también se dieron dos canjes, en el primero se extendió el vencimiento en un 25% a 3 años y 1 mes, 62% a 6 años y 3 meses, 11% a 10 años y 1 mes y un 2% a 1 año y 9 meses; la tasa de intereses promedio ponderado aumentó de un 5,05% a 8,07%; en el segundo se extendió el vencimiento en un 79% a 5 años y 5 meses y un 21% a 8 años y 5 meses, la tasa de interés promedio ponderado disminuyó de 8,93% a 6,40%.

En el mes de mayo, se logra alargar el vencimiento en un 41% a 10 años y 1 mes, 34% a 2 años y 7 meses, 16% a 6 años y 6 meses y 10% a 4 años y 8 meses; la tasa de intereses promedio ponderado paso de 10,43% a 7,57%.

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 junio se realizó un canje donde se logró aplazar el vencimiento en un 65% a 1 años y 11 meses, 28% a 3 años y 6 meses y un 7% a 6 años y 6 meses, en lo que respecta a la tasa de interés promedio ponderado disminuyó de un 10,63% a 7,02%.

Durante la segunda quincena de agosto se realizaron dos canjes, en el primero se logró alargar los vencimientos para un 61% a 6 años y 11 meses, 34% a 3 años y 1 mes, 3% a 2 años y 5 meses, 1% a 10

años y 9 meses y un 1% a 18 años y 2 mes; la tasa de interés promedio ponderado paso de un 9,99% a 7,57%. En el segundo canje se logra aplazar el vencimiento en un 67% a 3 años y 2 meses, un 27% 14 años y 7 meses, un 3% a 5 años y 8 meses y un 2% a 10 años y 3 meses; la tasa de interés promedio ponderado paso de un 6.28% a 6.31%.

En setiembre se realizaron 2 canjes, en el primero se logra aplazar el vencimiento en un 100% a 18 años; la tasa promedio ponderada aumento de 2.94% a 6.07%; en el segundo se logra aplazar el vencimiento en un 75% a 3 años y 8 meses, un 24% a 5 años y 7 meses y un 1% a 10 años; la tasa promedio ponderada paso de 6,95% a 6,02%.

Finalmente, en octubre se realizaron dos canjes, en el primero se logra aplazar el vencimiento en un 94% a 1 año y 11 meses y un 6% a 18 años, en lo que respecta a la tasa de intereses promedio ponderado disminuyo de un 8,89% a 3,42%; en el segundo canje se logra extender el vencimiento en un 100% a 3 años y 2 meses, en cuanto a la tasa de interés promedio ponderado paso de 5,52% a 5,95%.

2. Análisis sobre la Situación del Endeudamiento Público

Luego de dos años de pandemia Costa Rica ha presentado una importante recuperación, tanto en sector real de la economía, como en diversos indicadores fiscales y de desempleo, esta recuperación se asocia con el crecimiento de la economía internacional y las medidas que han permitido una paulatina apertura de la economía, la movilidad de las personas y un plan de vacunaciones que alcanza a un valor superior al 70% en enero 2022. El mayor crecimiento de la actividad económica responde a una mejora de la demanda interna, principalmente en los componentes de consumo e inversión privada y un repunte de la demanda externa, se presentó un mayor crecimiento de la inversión privada, en maquinaria, equipo de manufactura y servicios, además de la construcción.

Otra señal positiva en el año 2021 fue la recuperación parcial del sector turismo, de acuerdo a los datos oficiales este sector recuperó en el 2021 más del 50% vía aérea previo a la pandemia (aproximadamente 1,3 millones de visitantes) lo que deja un importante margen de crecimiento para los años venideros, se espera que en el bienio 2022-2023 se logre una mayor recuperación del sector, reactivación que puede tener un efecto cascada en diferentes sectores de la economía. Los incrementos de las frecuencias de vuelos aumentaron de forma sostenida, en los dos principales puertos aéreos del país, este y otros factores han permitido que el desempleo se recupere de forma lenta pero sostenida durante todo el 2021, este dato del desempleo se ubica en 14,4% casi 10 puntos porcentuales por debajo del dato de julio 2020.

Para este año 2021 se lograron reducir los efectos negativos de la pandemia sobre la deuda, la implementación completa de la Ley 9635 permitió una mejor recaudación, lo que significó una tendencia positiva en los resultados primarios que se extendieron por más de 9 meses en el año 2021, reduciendo la presión sobre el mercado local y las necesidades de emisión de nueva deuda, pese a este panorama positivo la deuda mantiene una senda de crecimiento que se mantendrá hasta posiblemente el año 2023-2024 si se logran consolidar las medidas y proyectos impulsado por el Poder Ejecutivo.

2.1. Escenario internacional y variables macroeconómicas

Luego de la contracción mundial generada por la COVID 19 durante el año 2020, la economía mundial crece en el 2021 cerca de un 5,9%⁴, esta recuperación se podría ver afectada de forma negativa por los problemas de suministros y los posibles efectos de nuevas cepas del COVID-19 durante el año 2022. En el mediano plazo se espera un crecimiento de las economías avanzadas cercano al 3,3% anual, este crecimiento es un poco mayor al previsto antes de la pandemia, particularmente por las políticas de apoyo para la recuperación especialmente en Estados Unidos. Estas expectativas pueden acelerar la recuperación económica de Costa Rica, economía abierta y pequeña que depende del crecimiento de sus socios comerciales, a diferencia de las economías emergentes y en desarrollo, en las que se espera una lenta recuperación.

A pesar de las proyecciones positivas en el crecimiento mundial para los siguientes años, existen una serie de circunstancias que pueden reducir este crecimiento, por ejemplo: un incremento sostenido de la inflación mundial, desempleo estructural difícil de recuperar en los siguientes años, incremento en las tasas de interés, acceso a vacunas limitado en ciertos sectores de la población mundial, surgimiento de nuevas variables que obliguen a retomar la implementación de medidas sanitarias como restricción de la movilidad de las personas entre otras.

A pesar de los rebotes en los crecimientos de las economías mundiales se espera que la recuperación a mediano plazo se sitúe cerca del 3,3%, con lo que se regresa a la senda de crecimiento que se proyectaba antes de la pandemia. Pese a la recuperación de la economía global, existen retos importantes que se deben afrontar en términos de la sostenibilidad de la deuda, la mayoría de los países incrementaron su deuda para hacerle frente a los gastos inesperados y reducción de los ingresos en los últimos dos años, esto generó presiones sobre el servicio de la deuda a nivel global, se estima que la deuda pública global esté por arriba del 100% del PIB mundial.

En el caso de la inflación internacional se espera que para el año 2022 se modere luego de que se estabilice el desequilibrio entre oferta y demanda relacionados con la pandemia y el alza de las materias primas, sin embargo, algunas economías emergentes y en desarrollo presentarán presiones adicionales por los elevados precios de los alimentos y los rezagos del encarecimiento del petróleo, así como la depreciación de

⁴ World Economic Outlook Enero 2022, FMI.

los tipos de cambio que generan presión en los bienes importados, la tendencia final de la inflación está rodeada por mucha incertidumbre como consecuencia de la pandemia. Se estima que la inflación para las economías avanzadas en el año 2021 cerró en torno al 3,6% para luego converger a un 2% en el año 2022, en el caso de las economías emergentes la inflación cerrará cerca de 6,8% para converger luego a 4%.

En lo referente a las tasas de interés, la Reserva Federal anunció en su última reunión del 2021, que durante el año 2022 se presentarán hasta tres incrementos de la tasa de referencia, limitando de esta manera sus medidas de estímulo económico ante el aumento de la inflación. Se reducirán las compras mensuales de bonos al doble del ritmo anunciado, se espera que en el primer trimestre del 2022 termine su política de compras. Este podría ser el punto de partida de los incrementos de las tasas de interés en 2022, la posibilidad de tres aumentos en las tasas de interés contrasta con lo indicado en setiembre del 2021 cuando se indicó que sólo se incrementarían las tasas en una ocasión, estas noticias han generado volatilidad en los mercados bursátiles de deuda. Si bien es cierto se indicaba que los aumentos de precios eran transitorios, esta postura se ha modificado y ahora se indica que los aumentos de precios han durado más de lo que preveía la Fed y ya no solamente afectan a productos como alimentos, energía y vehículos, sino también a los alquileres de viviendas, restaurantes y hoteles. Dichas previsiones han afectado a los consumidores, particularmente a los de ingresos bajos, y en las necesidades cotidianas, opacando los avances salariales recibidos por muchos trabajadores.

La economía Latinoamérica en los últimos años ha presentado diversos altibajos que no han permitido una recuperación sostenida, luego del periodo 2020 donde la mayoría de los países presentaron importantes contracciones en el crecimiento de su economía como consecuencia de la pandemia, para el año 2021 presentan una importante recuperación, liderada por Perú, Panamá y Chile, países que se encuentran por arriba del crecimiento promedio de Latinoamérica el cual se mantiene cercano al 7,34% para el año 2021. A pesar de esta importante recuperación se mantiene la incertidumbre sobre la región como consecuencia del incremento de la deuda, la posibilidad de aumentos en las tasas de interés, el incremento de los hidrocarburos y las tasas de desempleo, entre otros.

Luego de la incertidumbre que se presentó durante los primeros meses de la pandemia, durante el año 2021 se mostró una importante recuperación de los precios de las materias primas, por ejemplo, el precio de referencia internacional WTI pasó de 47 dólares el barril en enero a 75 dólares el barril en diciembre, incluso

los primeros días del 2022 ha superado esa barrera, la misma situación ha sucedido con los precios de los alimentos especialmente los granos.

La Reserva Federal (FED) mantuvo durante casi todo el año 2021 su política de dinero barato como consecuencia de la pandemia que azotaba el planeta, pero en su última reunión del 2021 anunció que esta política se revertiría para el año 2022.

Gráfico N° 5 Evolución de tasas de referencia 2020-2022 de la FED



Fuente: Bloomberg

En general, se puede indicar que luego de un 2020 lleno de incertidumbre, el 2021 presenta un panorama mejor para la recuperación, sin embargo, existe una serie de amenazas que pueden limitar una recuperación robusta, sostenida y homogénea en 2022.

2.1.1. Crecimiento económico

Según la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), la recuperación de América Latina se sitúa cerca del 6,2% del PIB⁵, en línea con el crecimiento mundial que puede situarse cerca del 5,8% del

⁵ Balance Preliminar de las Economías LATAM 2021. CEPAL. Enero 2022.

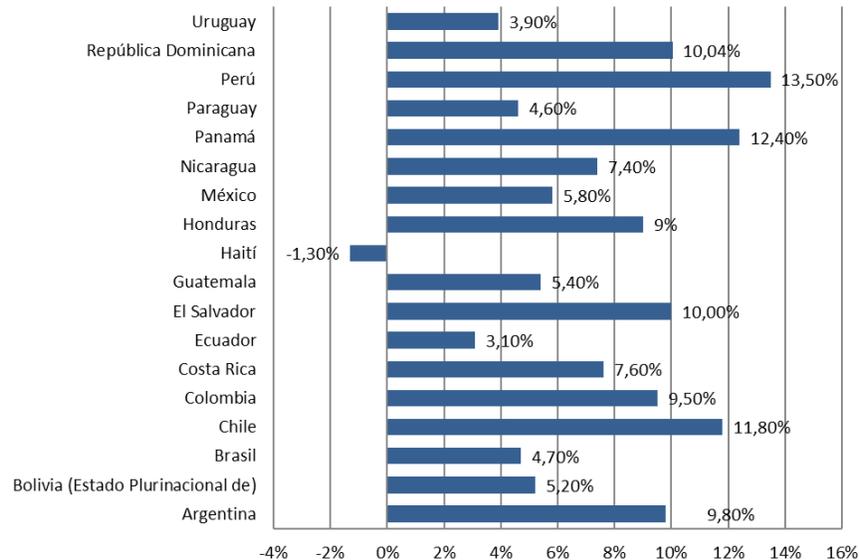
PIB. Este crecimiento se puede ver afectado por diversos factores lo que puede disminuir esta previsión para el año 2022, tal vez, los factores más relevantes que pueden impactar la recuperación global de la economía son: las nuevas variantes del COVID-19, las presiones inflacionarias y los incrementos de las tasas de interés.

En el caso de Costa Rica, se ha presentado una importante recuperación para el año 2021, el crecimiento fue 7,6% del PIB, adicionalmente, para los siguientes años se tiene proyectado crecimientos cercanos al 3,9% y 4,0% respectivamente. Este crecimiento se presenta como consecuencia de la apertura de la economía y la eliminación de las restricciones sanitarias. Para finales del 2021 el déficit primario (excluye el pago de intereses) se encuentra cercano al 0,3% del PIB, mientras que déficit financiero fue 5,0% del PIB, ambos datos son mejores a los proyectados a inicios del año 2021. En general estos resultados se pueden explicar por un incremento significativo de la recaudación luego de la aplicación de la Ley 9635, la contracción del gasto como resultado de la aplicación de la regla fiscal y los créditos de apoyo presupuestario que se han venido gestionando ante organismos multilaterales.

La pandemia afectó de forma generalizada a todos los países de la región Latinoamericana, el crecimiento regional en el 2020 fue -6,8%, mostrando un importante efecto rebote y recuperación en el año 2021 cercana al 6,2%, muchos de los países de la región se vieron beneficiados por el incremento de los precios de las materias primas, ampliación en la movilidad de personas y mercancías.

Países como Chile 11,8%, El Salvador 10,0%, Panamá 12,4%, Perú 13,5% y República Dominicana 10,4%, encabezaron la recuperación en la región, prácticamente, solo Haití no presentó recuperación, para el caso de Costa Rica luego de las últimas revisiones del BCCR el crecimiento se sitúa cerca del 7,6%, a continuación, se muestran los crecimientos de las economías Latinoamericanas durante el año 2021.

Gráfico N° 6 América Latina y el Caribe: tasa de crecimiento del PIB, 2021
(En porcentaje, sobre la base de dólares constantes del 2010)



Fuente: Elaboración propia con datos del Balance Preliminar de las Economías LATAM 2020. Enero 2022

Las tasas de interés internas presentaron un comportamiento a la baja a lo largo del año 2021, 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 mantuvo el Gobierno con el FMI, lo que permitirá a Costa Rica el acceso a recursos con tasas bajas y en condiciones muy favorables.

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 periodo 2020-2021 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

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

2.1.2. Política Fiscal

Luego de la contracción del año 2020, la región presentó una importante recuperación en el año 2021, principalmente por la reducción de gasto público (contracción de subsidios y transferencia corrientes), además de la recuperación de ingresos públicos, lo que tiene un impacto positivo en el déficit fiscal. En términos generales el déficit fiscal, de América Latina y el Caribe, cerró en 2021 cerca de 5,0% del PIB, un dato que mejora respecto al 2020, 6,9%. Situación similar se presentó con el déficit primario situándose en 2,4% en el año 2021, menor al que se presentó en 2020, 4,2%. El incremento de los ingresos totales se ha acentuado 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.

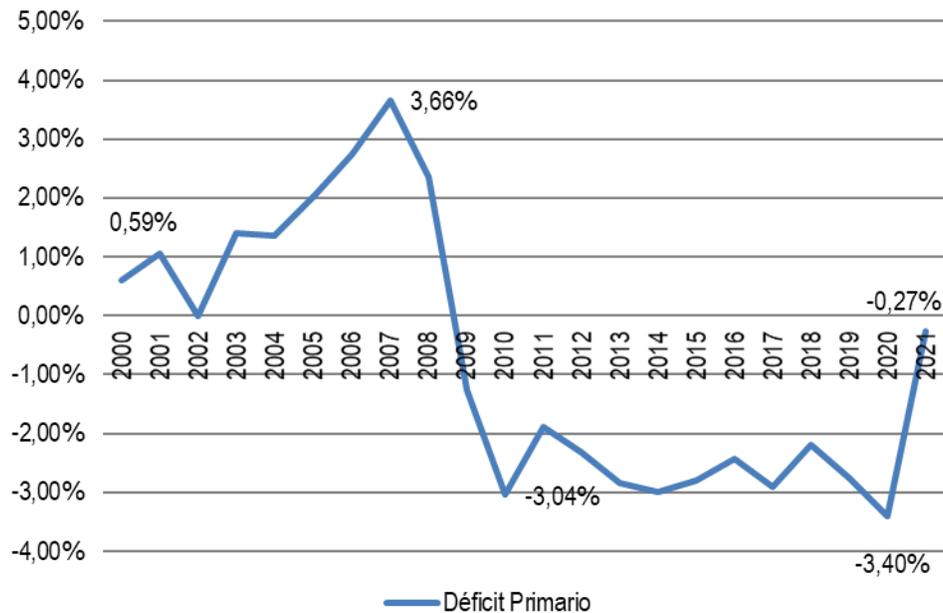
Gráfico N° 7 América Latina y el Caribe: Resultado Global de los gobiernos centrales 2010-2021 (en porcentaje del PIB)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL, Enero 2022).

En el caso de Costa Rica para el año 2021, el déficit primario del Gobierno Central más Órganos Desconcentrados se situó en 0,27% del PIB y el déficit financiero cerró en 5,0% del PIB en el 2021 luego de cerrar el año previo en 8,0% del PIB.

Gráfico N° 8 Evolución Déficit Primario del 2000 al 2021

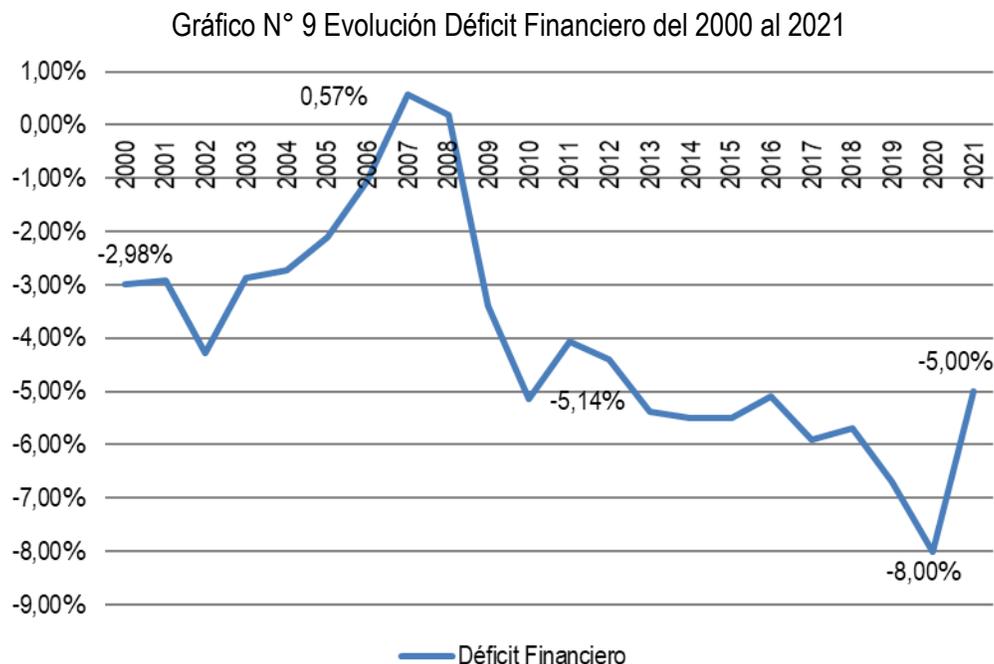


Fuente: Elaboración Propia datos suministrados por Presupuesto Nacional

Estos resultados muestran una importante recuperación en las finanzas públicas luego del impacto inicial relacionados con la COVID 19. Ya para el año 2021, se presentó una importante reversión en los resultados fiscales, impulsados por la recuperación de la economía local y la demanda interna, además de la recuperación de nuestros principales socios comerciales, la disminución del desempleo, la recuperación de la construcción y el turismo, factores positivos que aunados a una fuerte contracción del gasto, la implementación de la Ley 9635, Ley de Fortalecimiento de la Finanzas Públicas y una adecuada gestión de deuda permitieron disminuir las proyecciones del déficit primario y financiero de principios del año 2021. Se espera que luego del Acuerdo con el Fondo Monetario Internacional se logre la consolidación de las cifras fiscales, mejorando el resultado primario hasta situarlo y mantenerlo en territorio positivo y mejorando los déficits financieros en el mediano plazo. En la Asamblea Legislativa se encuentran en trámite de aprobación 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 2020-2021 se nota un importante crecimiento que se asocia principalmente a la recuperación de la economía internacional y nacional luego del impacto inicial de la COVID 19 durante el 2020, los ingresos totales pasaron del 13,1% del PIB en el 2020 a 15,90% del PIB en

el 2021, un incremento del 2,8% del PIB. Esta recuperación se explica principalmente por el crecimiento de los ingresos tributarios.



Fuente: Elaboración Propia datos suministrados por la Autoridad presupuestaria

Es de esperar que en el año 2022 se consolide aún más la recuperación como consecuencia de la apertura total de la economía que se espera para el segundo semestre del 2022, la recuperación total del turismo, disminución del desempleo, además, la ratificación del 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

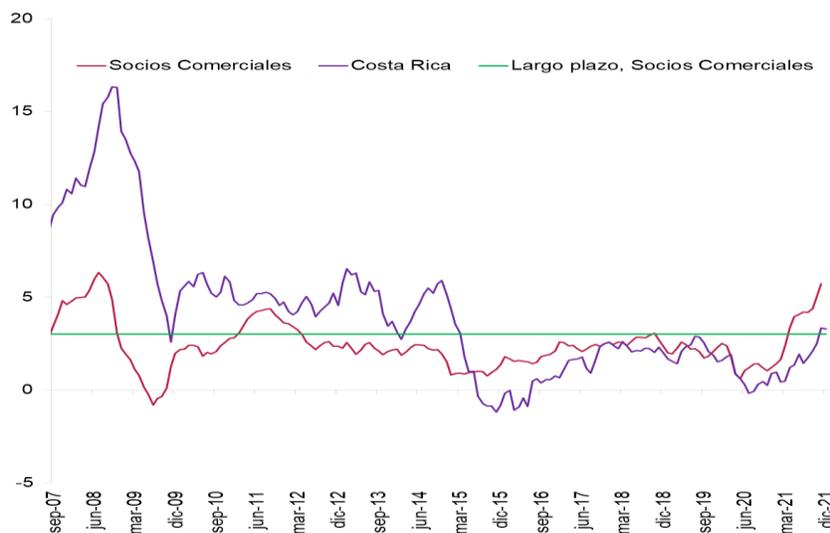
Durante el año 2021 la inflación en la región Latinoamericana se ha venido incrementando hasta alcanzar tasas cercanas al 6,4%, este valor es uno de los niveles más altos desde el año 2008, año que fue marcado también por una profunda crisis, la inflación en ese año alcanzó 6,9%, estos datos que contrastan con la inflación del año 2020 2,7%, donde la demanda interna disminuyó y los precios de las materias primas se estancaron en niveles bajos.

En el país, la tasa de inflación en el 2021 medida por el índice de precios al consumidor cerró en 3,3%, por arriba del cierre al 2020 cuando se ubicó en 0,9%, esta tendencia se ajusta a lo observado a nivel internacional en los últimos meses y que ha obligado a diferentes países a modificar su política monetaria.

La aceleración de la inflación puede estar influenciada, principalmente por dos factores: el incremento de la demanda agregada y el aumento de la inflación importada, especialmente por el efecto de la tendencia al alza de diferentes commodities entre ellos los precios del petróleo.

Los datos recientes de la inflación en Costa Rica, han generado una brecha importante entre los datos internos y los de nuestros socios comerciales, principalmente en el corto 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, sin embargo, la proyección de la inflación se puede ver afectada por factores externos como la inflación importada, especialmente por los precios de las materias primas.

Gráfico N° 10 Inflación de Costa Rica y principales socios comerciales variación interanual en porcentaje (2007-2021)



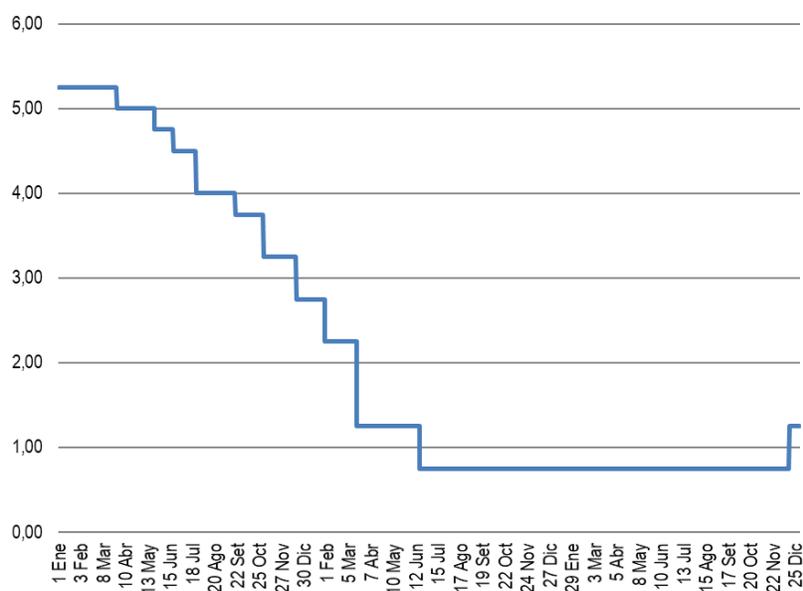
Fuente: Banco Central de Costa Rica e Instituto Nacional de Estadística y Censos

2.1.4. Tasas de Interés

La expansión de la liquidez no ha tenido un efecto homogéneo en las tasas de interés de largo plazo en las economías en desarrollo, esta liquidez ha beneficiado los mercados de valores. 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, Costa Rica, El Salvador, México y el Paraguay se acentuó la orientación expansiva de la política monetaria como respuesta.

En lo referente a Costa Rica, para el año 2021 se presentó una importante estabilidad de la Tasa de Política Monetaria (TPM) por parte del BCCR, situando esta tasa en los 0,75%, sólo para finales de año se presentó el primer incremento de 50 puntos básicos, luego de esto en enero del 2022 se presentó otro incremento similar, situando este valor en 1,75% al cierre de enero 2022. Estos incrementos se presentan ante la posibilidad de mayores presiones inflacionarias tanto a nivel local como internacional, por lo que es probable que a lo largo del 2022 se presenten otras variaciones al alza. Esta tendencia puede tener efectos adversos para el crecimiento de la economía, el proceso de transmisión del incremento de la TPM a las tasas pasivas y activas puede ser rápido y completo de acuerdo a lo expresado por el BCCR.

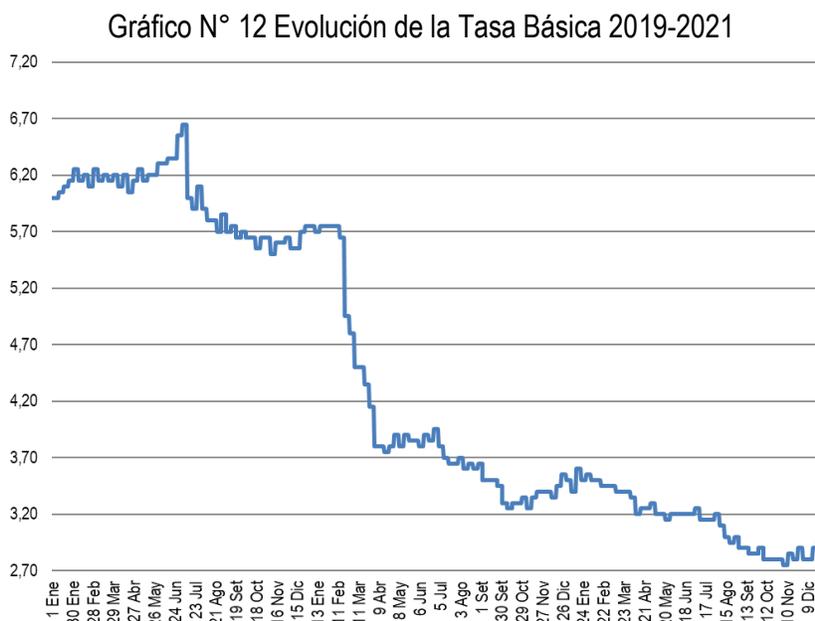
Gráfico N° 11 Evolución de la Tasa de Política Monetaria 2019-2021



Fuente: Elaboración propia con datos tomados del Banco Central de Costa Rica

Es importante mencionar, que las medidas adoptadas por el Banco Central, el Conassif y la Sugef para mejorar las condiciones crediticias y facilitar los arreglos de pago (prórrogas, readecuaciones, entre otros) poco a poco se comenzarán a revertir, lo que puede desmejorar los indicadores de riesgos de los intermediarios financieros.

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 2019-2020, 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 desde inicios del año 2019. El cierre de este indicador para el año 2021 se sitúa en 2,90%, es de esperarse que se presente un incremento del mismo como resultado del incremento de la actividad económica y las presiones inflacionarias indicadas por el BCCR.



Fuente: Elaboración propia datos tomados del Banco Central de Costa Rica

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 revirtiendo al finalizar el año, luego de presentarse las primeras señales de recuperación como consecuencia de la apertura gradual de la economía. De esta forma se fue disipando la incertidumbre del impacto de la pandemia sobre la economía nacional, sumado a la posibilidad de acceso al financiamiento con multilaterales, factor que también contribuye a reducir 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 de ese acuerdo se hacían notar en los rendimientos de los títulos de deuda externa a finales de enero 2021 ya que la consolidación fiscal de este acuerdo permite 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. Para finales del año 2021 algunos de los rendimientos de los títulos de CR se mantenían muy cerca de los valores previos a la pandemia, a pesar de las expectativas de incremento de tasas a nivel internacional.

Gráfico N° 13 Evolución de Eurobonos
Marzo 2018-Enero 2022



Fuente: Bloomberg

Por otra parte, las Letras del Tesoro de Estados Unidos presentaron una evolución al alza prácticamente durante todo el año 2021, este comportamiento está asociado a la incertidumbre que se presenta a nivel internacional sobre el crecimiento de la economía, y las expectativas de incrementos en los precios a nivel mundial, este indicador cerró por arriba del 1,6%, valor que puede considerarse alto tomando en cuenta que durante el año 2020 su promedio se mantuvo cerca de 0,8%.

Gráfico N° 14 Letras del Tesoro de USA (10 años)
Periodo 2021



Fuente: Bloomberg

Durante el año 2021 la tasa libor a seis meses se mantuvo sin mayores cambios, sin embargo, experimentó un importante incremento durante el último trimestre, pasando de 0,15% a 0,55% en enero 2022. El comportamiento al alza se puede explicar por las expectativas de inflación y su efecto sobre las tasas de interés en el mediano y largo plazo.

Gráfico N° 15 Evolución Tasa Libor a 6 meses
Periodo Enero 2021 a Enero 2022



Fuente: Bloomberg. Tasa Libor a 6 meses

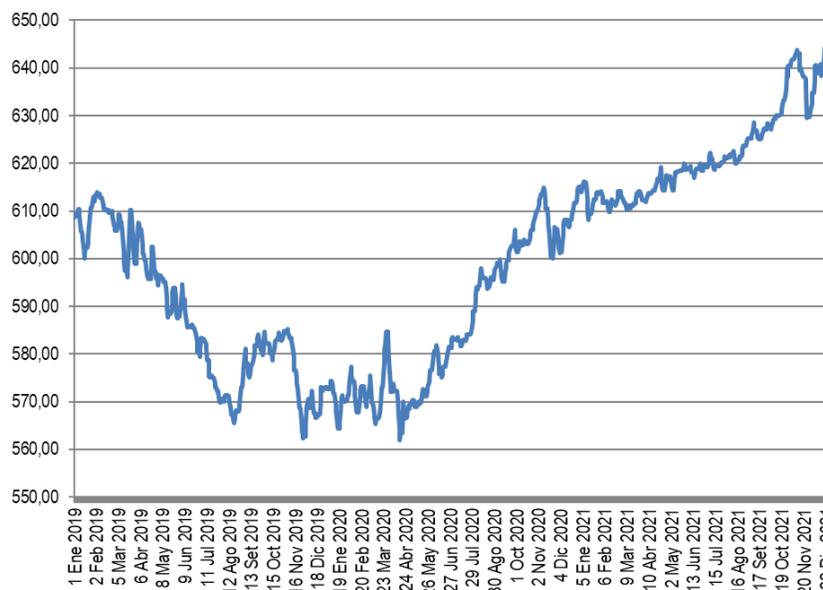
2.1.5. Tipo de cambio

La inestabilidad financiera generada por la pandemia en los mercados financieros internacionales y la incertidumbre sobre los mercados de bienes primarios, motivó fuertes correcciones y mayor volatilidad cambiaria.

Para el año 2021 el tipo de cambio en Costa Rica presentó una clara tendencia al alza, especialmente durante el último semestre pasando de menos 615 colones a 642 colones por dólar para finales del mes de diciembre 2021.

Este comportamiento se puede asociar a un exceso de demanda de dólares en el mercado local, generada entre otras cosas por el incremento del precio de las materias primas, particularmente del petróleo cuyo precio se duplicó en los últimos 12 meses, la lenta recuperación del sector turismo que inyecta una importante cantidad de dólares a la economía, así como la no aprobación de créditos de apoyo presupuestario que limitó el ingreso de dólares a las reservas nacionales. Esta tendencia al alza podría revertirse para los siguientes años, luego de las mejoras en las cifras fiscales de cierre 2021 y las mejores expectativas de crecimiento.

Gráfico N° 16 Evolución de Tipo de Cambio 2019-2021



Fuente: Elaboración propia con datos tomados del Banco Central de Costa Rica

Luego de varios 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, tales como 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, la crisis financiera mundial en 2008-09, y más recientemente la recesión del país resultado de la pandemia COVID 19. Si bien es cierto en años recientes los riesgos se han visto mitigados por las bajas tasas de interés, durante el ejercicio económico 2021 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 los shocks externos, 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 administrar y minimizar los riesgos asociados a la acumulación de deuda. Acompañada de una sólida gestión de la deuda, una eficiente planificación, la diversificación de fuentes de financiamiento, una política de endeudamiento que permita evaluar y cuantificar la evolución de los riesgos inherentes al portafolio y la transparencia de la deuda, una estrategia de deuda garantiza que se satisfagan las necesidades de financiamiento del Gobierno, se cumpla con los compromisos de pago, todos ellos 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.

Administrar el endeudamiento de forma eficiente y la gestión o 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 2021 del Gobierno Central. Adicionalmente, se realiza el análisis de riesgos de deuda del Gobierno Central, 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 para un rango de información desde 2016 y hasta el 2021, se basa en cifras publicadas por la Dirección de Crédito Público (DCP) en la página web del Ministerio de Hacienda, los indicadores de los años 2020 y 2021 consideran clasificación sectorial pública y privada con fines estadísticos contemplada en la Ley N° 9694 “Ley del Sistema de Estadística Nacional” y la Ley N° 9524 “Fortalecimiento del control presupuestario de los órganos desconcentrados del Gobierno Central”.

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). Finalmente, 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.

Como parte de su gestión de deuda 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 (GC), Banco Central (BCCR) como del Resto del Sector Público, misma que servirá como insumo para analizar los riesgos del sector público de forma 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.

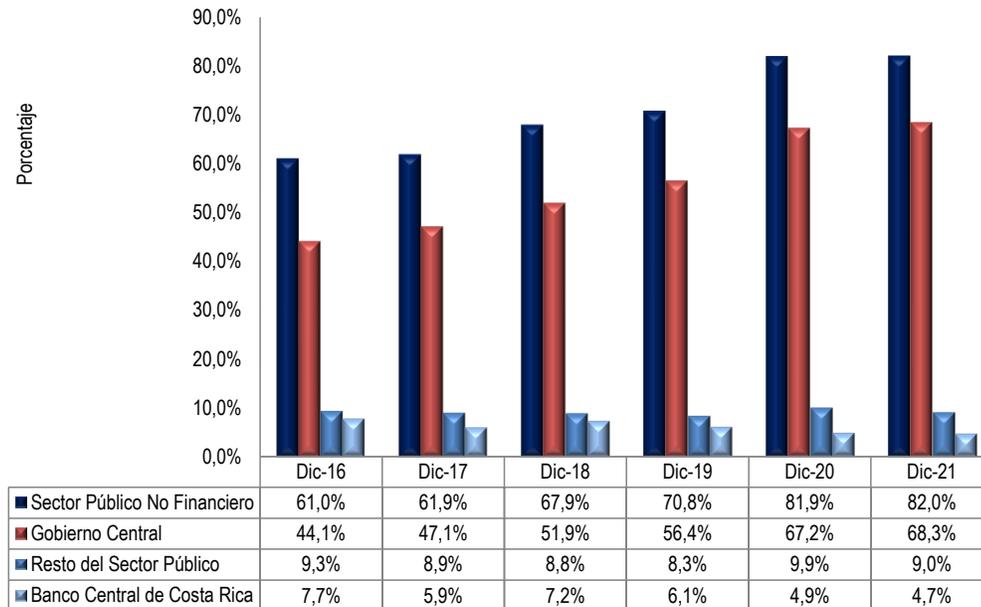
Tal y como se puede observar en el siguiente gráfico, la deuda pública total a la que denominaremos Deuda del Sector Público No Financiero y Banco Central de Costa Rica (SPNF y BCCR), a Producto Interno Bruto (PIB), presenta una tendencia creciente, ya que para el año 2016 esta fue de 61,0%, no obstante al cierre del 2021 alcanzó un 82,0%, lo que significa que en un periodo de seis años incrementó su relación deuda a PIB en 21,0 puntos porcentuales.

Como es de esperar desde el año 2016 y hasta el 2021, del total de deuda pública del SPNF y BCCR el mayor peso lo tiene el Gobierno Central (83,3% en 2021 sobre el total de la deuda del SPNF y BCCR), ya que esta osciló entre un 44,1% y hasta un 68,3% del PIB al cierre del año 2021, ello significa un crecimiento de 24,3 puntos porcentuales.

Al comparar el año 2021 con el 2019, se puede apreciar un incremento de 11,9 puntos porcentuales en la deuda del Gobierno Central y resultado de las medidas aplicadas para el financiamiento de la pandemia COVID 19, no obstante, al comparar el año 2021 con el 2020, el incremento observado es de 1,1 puntos porcentuales. Por su parte a 2021 tanto el Resto del Sector Público como el BCCR presentaron una

disminución de 0,9 y 0,2 puntos porcentuales con el 2020, respectivamente del PIB, ambos sectores con un ajuste conjunto a la baja de 1,1 puntos porcentuales.

Gráfico N° 17 Costa Rica: Deuda Pública del Sector Público No Financiero y Banco Central a PIB, por Sector, Periodo 2016 a 2021, como porcentaje del PIB



Fuente: Dirección de Crédito Público, 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 2020, presenta una desmejora al ver aumentada su exposición al riesgo de tasa de interés, por su parte los riesgos de re – financiamiento, de inflación y cambiario se vio disminuido.

Cuadro 10 Costa Rica: Indicadores de Riesgo de la Deuda del Sector Público No Financiero y Banco Central, Periodo 2016 a 2021, en porcentaje

SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO Y BCCR Tipo de Riesgo	Año					
	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Re - Financiamiento						
Menos de 1 año	10,4%	14,4%	14,7%	10,5%	12,8%	10,1%
Mayor de 1 año y menor de 5 años	30,0%	34,5%	40,6%	37,2%	35,3%	38,4%
Más a 5 años	59,6%	51,2%	44,7%	52,3%	51,9%	51,5%
Tasa de Interés						
Fija	70,5%	67,6%	66,6%	69,4%	69,9%	67,3%
Variable	22,3%	26,0%	28,1%	25,6%	25,7%	28,4%
Indexada	7,2%	6,4%	5,3%	5,1%	4,4%	4,3%
Inflación y Cambiario						
Colones	54,3%	52,6%	51,1%	51,9%	52,6%	54,0%
UDES	7,2%	6,4%	5,3%	5,1%	4,4%	4,3%
Otras Monedas	38,5%	41,0%	43,6%	43,0%	43,0%	41,7%

Fuente: Dirección de Crédito Público, 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 disminuyó al comparar el cierre del año 2021 con el 2020, llegando a representar un 10,1%, es decir, se presentó una disminución de 2,7 puntos porcentuales por debajo del cierre del año anterior. Es importante señalar que esta situación es coincidente a la presentada en el año 2019, ya que este riesgo se redujo en 4,2 puntos porcentuales, por lo que se puede inferir que el riesgo de refinanciar la deuda a un alto costo es volátil.

Con respecto al riesgo de tasa de interés, se observa un aumento de 2,7 puntos porcentuales al comparar la composición de deuda a tasa variable del año 2021 con respecto al 2020 al llegar a un 28,4%, el cual se explica en mayor medida por la desmejora presentada en el portafolio de la deuda del Gobierno y resultado de la deuda interna y externa contratada a tasa variable. Es importante acotar que el resultado al cierre del año 2020, 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, medido por el porcentaje de deuda con títulos valores denominados en UDES (unidades de desarrollo) e indexados a la inflación, presenta una tendencia decreciente en los seis años analizados. 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%, 2020 en 4,4% y finalmente en 2021 el porcentaje alcanzó 4,3%. Esto significa una disminución de 0,1 puntos porcentuales, si se compara el año 2021 con el 2020. Al comparar el cierre del año 2021 con el 2016, se tiene como resultado una disminución de acumulada de 2,9 puntos porcentuales.

La porción de deuda interna contraída en moneda extranjera y la totalidad de la deuda externa, se contrae al comparar el cierre del año 2021 con el 2020, comportamiento que difiere al incremento observado desde 2016 y hasta el 2020, 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 mayoritariamente los resultados de los indicadores de riesgos del portafolio en su totalidad.

En resumen, la composición de la cartera de pasivos del gobierno en el último año como resultado de la estrategia y la gestión de deuda de años recientes, que considera un plan de financiamiento con créditos de apoyo presupuestario, solamente el riesgo cambiario y de tasa de interés presentan un 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, situación similar a la presentada durante el año 2021, el cual presenta una desmejora en el riesgo de tasa de interés y cambiario por el préstamo del FMI, en sentido contrario el riesgo de re – financiamiento e inflación presentan una mejora. Por su parte para el 2021 el Resto del Sector Público presenta una mejora en el riesgo de tasa de interés.

Cabe señalar que algunas de entidades de resto del sector disponen de ingresos propios por venta de servicios públicos, 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 en el paso reciente 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.

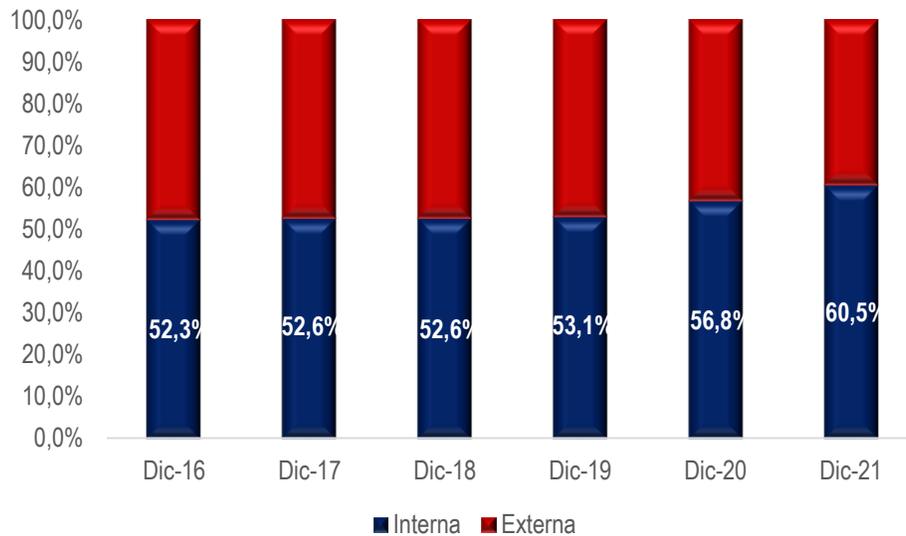
2.2.2. Resto del Sector Público No Financiero y Banco Central de Costa Rica

2.2.2.1. Resto del Sector Público no Financiero (RSPNF)

El 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 2021 la deuda pública del RSPNF ha representado como máximo un 15,2% y un mínimo de 11,0 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 2021 es de un 9,0%, equivalente a ¢ 3,59 billones, monto y porcentaje ligeramente menor al presentado en el año 2020, que fue de un 9,9% y ¢ 3,60 billones. Del año 2016 y hasta el 2021, la deuda interna es la que tiene un mayor peso en la deuda pública del RSPNF, con una tendencia creciente, en 2016 representaba un 52,3% y al cierre del 2021 de un 60,5%, para un crecimiento de 8,2 puntos porcentuales, tal y como se puede observar en el siguiente gráfico:

Gráfico N° 18 Costa Rica: Deuda Pública del Resto del Sector Público No Financiero, por Interna y Externa, Periodo 2016 a 2021, en porcentaje



Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

Es importante mencionar que de este sector; la deuda de las Sociedades No Financieras Públicas (SNFP) ha representado como mínimo un 94,2% en 2021 y un 96,6% como máximo en 2016. A su vez, de la deuda pública de las SNFP al cierre del 2021, 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 2021, la única empresa pública no financiera que tiene colocados títulos en el mercado internacional es el ICE, tres emisiones por un monto total de US\$ 1.000 millones, dos de ellas a 10 años plazo vencieron en noviembre 2021 por US\$ 250,0 millones cada una, la restante emisión a tasa fija es a 30 años plazo y con vencimiento en mayo 2043 por US\$ 500,0. Además, después de ocho años sin acceder en el mercado internacional, en 2021 el ICE captó US\$ 300,0 millones a tasa fija, con una emisión verde vinculada a la sostenibilidad, a un plazo de 10 años y vencimiento en octubre 2031.

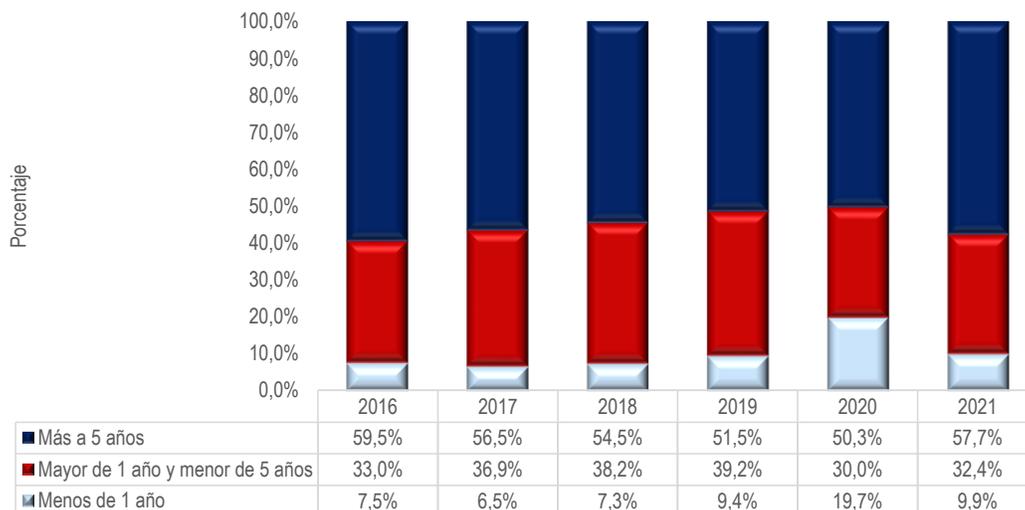
No obstante, lo anterior, se observa un importante riesgo cambiario, ya que la mayoría de la deuda de este sector, el 71% en el 2021 se encuentra pactada en moneda distinta al colón, ello significa que ante una

devaluación necesaria más colones para pagar los dólares de los vencimientos, situación que se evidenció durante el periodo en análisis, ya que al cierre del 2021 el tipo de cambio del colón con respecto al dólar estadounidense presentó un incremento 4,4 puntos porcentuales. 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 disminuyó, al comparar el 2021 con el 2020, llegando a representar un 9,9%, es decir 9,8 puntos porcentuales menos que el año anterior que representó un 19,7%, contrario a la tendencia que se presenta desde el año 2017. Es importante recordar que este indicador considera y evidentemente se ve disminuido por el vencimiento de títulos valores del ICE por un monto de US\$ 500,0 millones (aproximadamente ₡ 321,3 millones).

Gráfico N° 19 Costa Rica: Deuda Pública Total por Estructura de Vencimientos, Resto del Sector Público No Financiero, Periodo 2016-2021, en porcentaje



Fuente: Dirección de Crédito Público, 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 2021 con el 2020, se

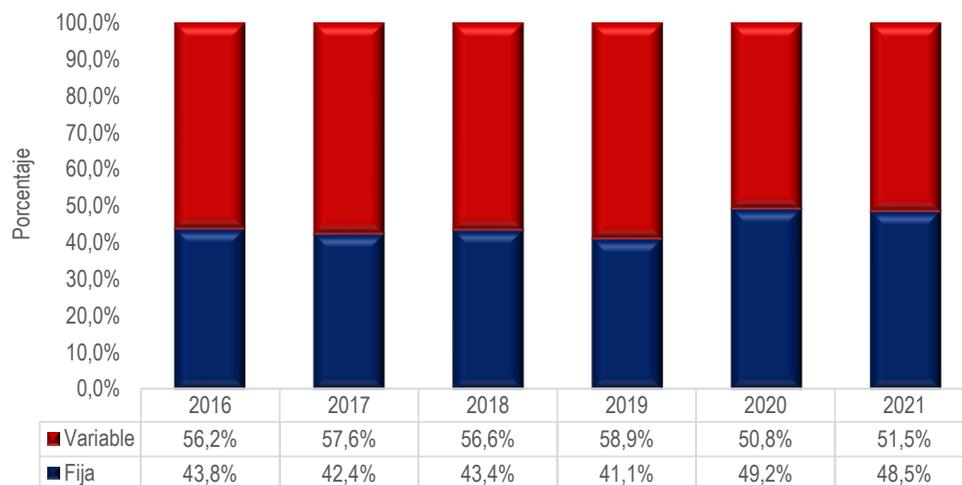
observa que el plazo al vencimiento mayor a 5 años aumentó en un 7,4 puntos porcentuales al alcanzar un 57,7% , misma situación que se presenta en la deuda que se encuentra en el rango mayor a 1 año y menor a 5 años, indicador que comparado con el 2020 presenta un crecimiento de 2,4 puntos porcentuales, lo cual fue mermado en el segmento menor de 1 año.

Es importante considerar que un 42,3% (32,4% + 9,9%) del total del portafolio del RSPNF, vence en menos de cinco años, aspecto que debe generar una alerta a pesar de verse una disminución en el riesgo de re – financiamiento, 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, al cierre del año 2021 se presenta un incremento de 0,7 puntos porcentuales al llegar a un 51,5% y en concordancia con 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 8,1 puntos porcentuales al pasar de un 58,9% a un 50,8%. A pesar del descenso presentado en 2020, 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 2016-2021, en porcentaje



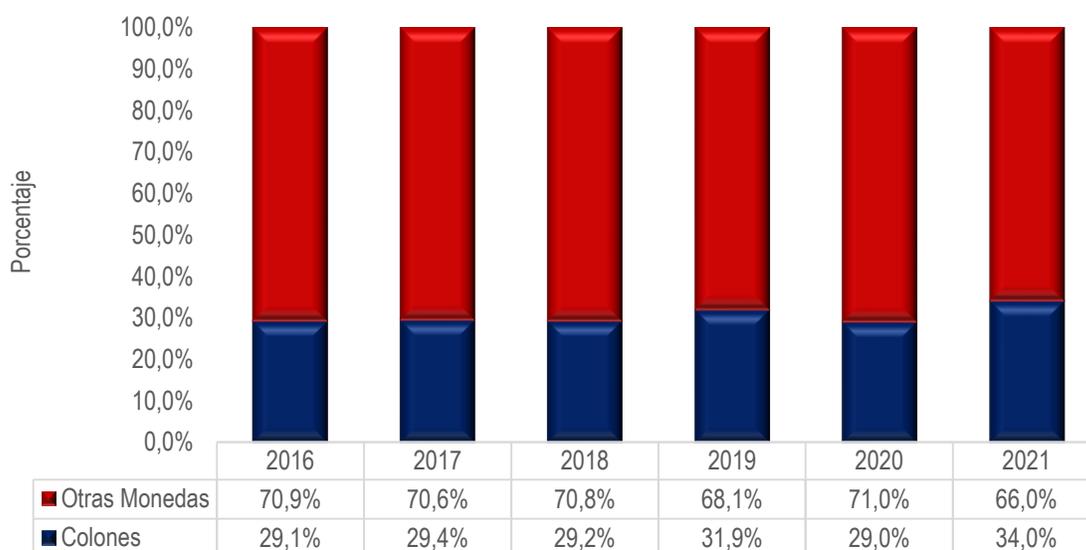
Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

Tal y como se ve reflejado en el gráfico anterior, dado el porcentaje de deuda a tasa de interés ajustable de los últimos seis 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 disminuyó en 5,0 puntos porcentuales, al comparar el cierre del año 2021 con el 2020, dado por una disminución en el saldo de deuda en otras monedas por un monto aproximado de ¢ 201.103 millones y un aumento en la deuda denominada en colones por ¢ 157.571 millones. El comportamiento del 2021 es opuesto a los 5 años anteriores que presentan una tendencia creciente. Es importante considerar que, de la nueva deuda contraída por el sector un 93,2% corresponde al Grupo ICE, ello como parte de las acciones ejecutadas por la institución para mejorar su gestión financiera y administrar el riesgo cambiario.

Gráfico N° 21 Costa Rica: Estructura por Moneda, Deuda Pública del Resto del Sector Público No Financiero, Periodo 2016-2021, en porcentaje



Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

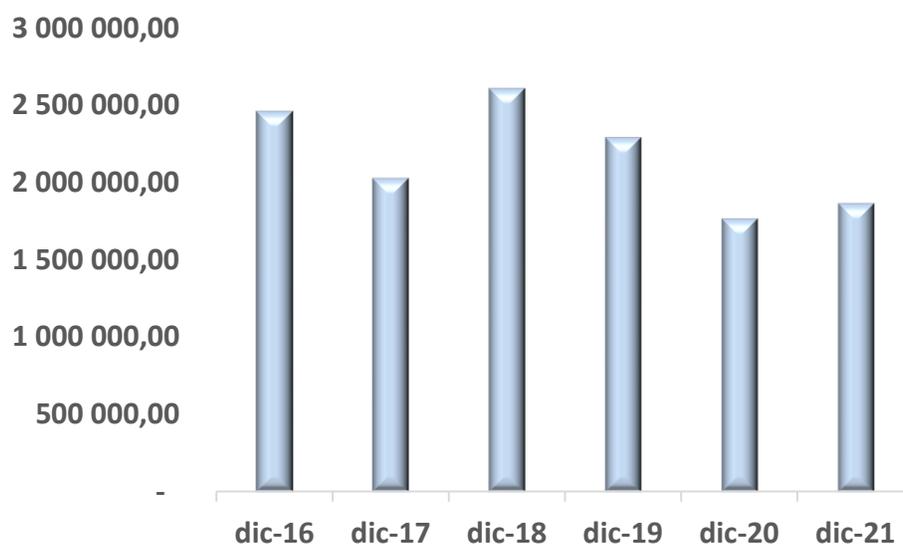
A pesar de la mejora presentada al cierre 2021, la exposición al riesgo cambiario sigue siendo relevante, por ello es importante que las instituciones que componen este sector elaboren una estrategia para renegociar su deuda y modificar la participación de sector en deuda pactada en moneda diferente 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 el Banco Central de Costa Rica (BCCR), es el que tiene la menor relación deuda a PIB, ya que al cierre del año 2021 es de un 4,7%, equivalente a ¢ 1,9 billones, monto y porcentaje menor al presentado en el año 2020, que fue de un 4,9% y ¢ 1,8 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 la excepción es el año 2021, no obstante, al comparar el año 2021 con el 2016 se puede observar un decrecimiento nominal total de ¢ 596.024 millones, es decir un 24,2%.

Gráfico N° 22 Pública Total, Banco Central de Costa Rica, Periodo 2016-2021, millones de colones

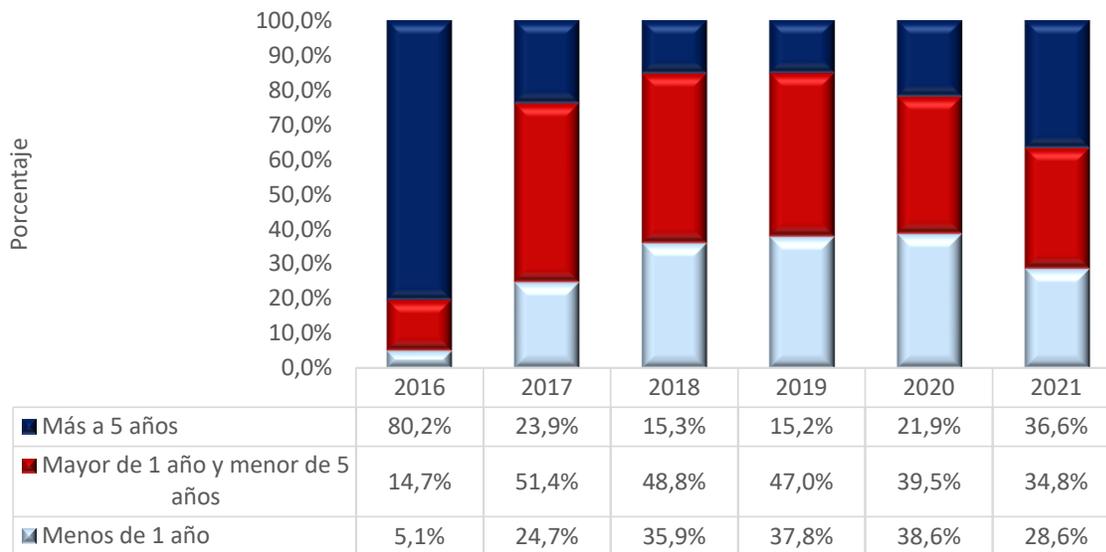


Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

Históricamente la deuda del BCCR ha estado representada principalmente por el endeudamiento interno, el cual se ha mantenido en un mínimo de 75,2% en 2021 y un máximo de 99,6% en 2016 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 y otorgado por el Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR), ese año 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; aunado al aumento en el saldo de la deuda del BCCR, al cierre del año 2021 el peso de la deuda externa se incrementó hasta alcanzar un 24,8%, resultado del préstamo recibido del Fondo Monetario Internacional (FMI) por DEG 354,05 millones, equivalente a ¢ 318.457 millones y un incremento del 223%.

Con respecto al plazo al vencimiento de la deuda del BCCR, en el año 2016 esta muestra una mayor concentración en el de mediano y largo plazo. No obstante, a partir del 2017 se observa una desmejora en la redistribución de su estructura, ya que se incrementa la composición de corto plazo en detrimento a la de mediano y largo plazo, debido principalmente a su estrategia de colocación que mayoritariamente se concentra en instrumentos de 2 años plazo o menos. Por su parte al comparar el año 2021 con el 2020, el largo plazo se incrementa en 14,7 puntos porcentuales, la redistribución se da con una disminución de un 4,7% en el plazo mayor a un año y menor a 5 años y a menos de 1 año en 10,0 puntos porcentuales.

Gráfico N° 23 Costa Rica: Deuda Pública Total por Estructura de Vencimientos, Banco Central de Costa Rica, Periodo 2016-2021, en porcentaje



Fuente: Dirección de Crédito Público, 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. Por lo anterior, 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.

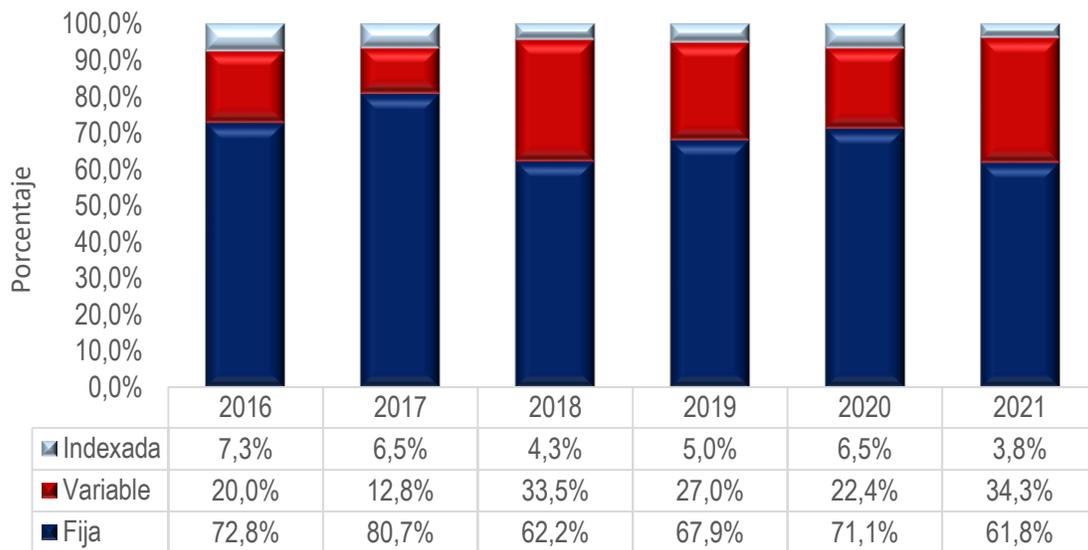
Al cierre 2021 la deuda contratada en moneda diferente al colon alcanzó 24,8 puntos porcentuales, la exposición del portafolio de deuda del BCCR al riesgo cambiario se ve aumentada en 16,7 puntos porcentuales, porcentaje mayor al presentado en 2018 de 23,7% producto del préstamo del FMI.

2.2.2.2.1. Riesgo de Tasa de Interés BCCR

La estrategia seguida por el BCCR en los últimos años, ha consistido en realizar una mayor captación en instrumentos de deuda a tasa fija. Durante el periodo 2016 – 2020 la composición en tasa fija ha sido de 71,0% en promedio. La composición en instrumentos con tasa variable, para ese mismo periodo ha rondado

el 23,1%, por tanto, no se observaba una significativa exposición al riesgo de tasa de interés. El restante 5,9% lo componían títulos indexados a la inflación. Por su parte en el año 2021 aumentó la deuda a tasa variable al alcanzar un 34,3%, y un incremento de 11,9 puntos porcentuales, dado por el préstamo otorgado por el FMI a tasa variable. La deuda indexada a la inflación disminuye a un 3,8%, con una disminución de 2,7%.

Gráfico N° 24 Costa Rica: Deuda Pública por Estructura por Tasa de Interés, Banco Central de Costa Rica, Periodo 2016-2021, en porcentaje



Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

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, para de un 7,3% en 2016 a un 3,8% en 2021, a pesar del leve aumento experimentado en los años 2019 y 2020.

Cuadro 11 Costa Rica: Indicadores de Riesgo por Inflación de la Deuda del Banco Central de Costa Rica, Periodo 2016 a 2021, en porcentaje

Moneda	Banco Central de Costa Rica					
	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Colones	92,4%	93,1%	72,0%	79,1%	85,4%	71,4%
UDES	7,3%	6,5%	4,3%	5,0%	6,5%	3,8%
Otras Monedas	0,4%	0,4%	23,7%	15,9%	8,1%	24,8%
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

2.2.3. Gobierno Central excluida la seguridad social e ISFLSGC

Una de las funciones más importantes de los gobiernos consiste en disponer de la información necesaria para que se reconozcan explícitamente los costos y riesgos de las operaciones de endeudamiento para financiar sus necesidades. Es necesario tomar en cuenta los vínculos que existen con otras políticas macroeconómicas, de manera que se mantenga la coherencia con la sostenibilidad de la deuda y se pueda facilitar el desarrollo del mercado de deuda interno. 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 que 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 mediante Directriz No. 0001-2021 y publicada en el Diario Oficial La Gaceta No. 23, en Febrero del 2021), 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.

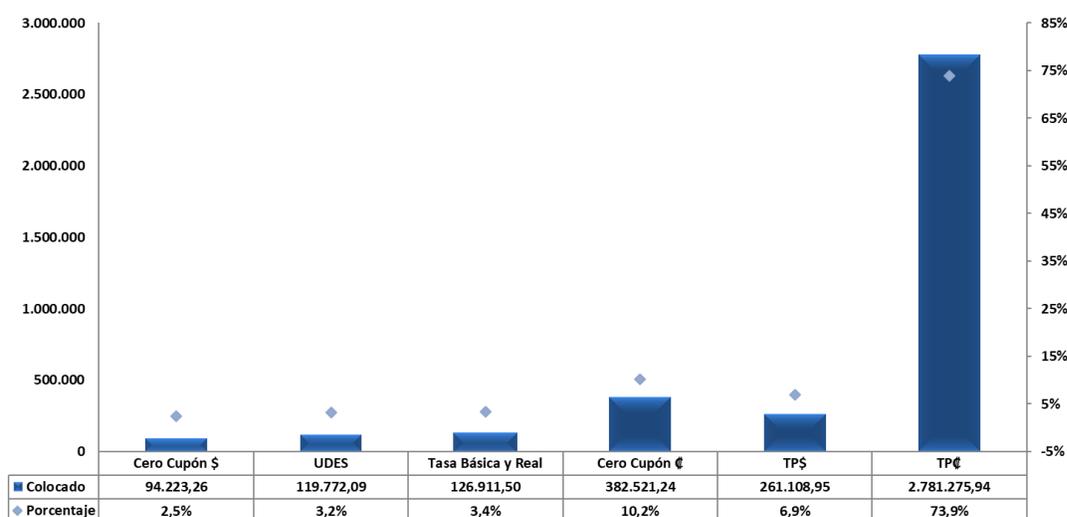
2.2.3.1. Resultados del Plan de financiamiento del año 2021

El plan de financiamiento de deuda del Gobierno para el año 2021 respondió, no solo a las necesidades que debía atender sino también a la combinación de costo y riesgo asociados a ese endeudamiento a las preferencias de los inversionistas. En el 2021 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.

Las colocaciones presupuestarias⁷, alcanzaron un monto de ¢ 3,8 billones, de los cuales un 94,6% fueron en bonos de mediano y largo plazo (88,8% en bonos tasa fija, 3,6% tasa variable y el restante en títulos cero cupón)⁸, y un 12,7% 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 2021, en millones de colones y porcentaje



Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

Según el gráfico anterior, del total de las colocaciones presupuestarias del periodo 2021, el 12,7% corresponden a operaciones en cero cupones colones y dólares. De estas, el 39,70% son operaciones directas negociadas con instituciones públicas, tanto financieras como no financieras, quienes deben invertir con el Gobierno Central sus excedentes.

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

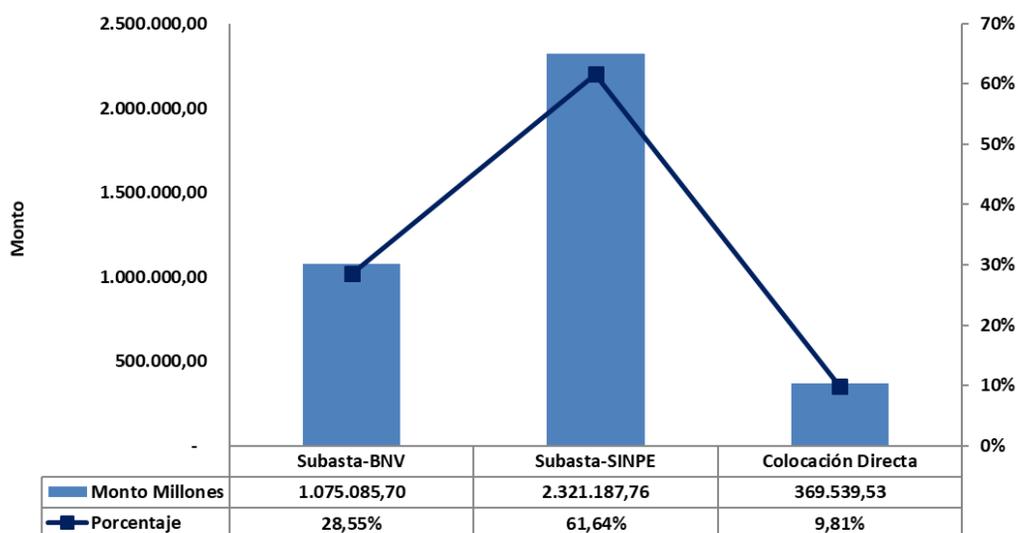
⁷ Las colocaciones presupuestarias son el resultado de operaciones tanto de subasta como operaciones directas cuyo vencimiento está fuera del año calendario, es decir vencen después de diciembre 2021.

⁸ La clasificación por largo plazo puede incluir instrumentos cero cupón con plazos superiores a un año.

manteniendo la tendencia de los últimos años. Para el 2021, la captación a través de la subasta competitiva representó un 90,1%, por encima de los colocado por este mecanismo en el 2020, que alcanzó el 80,5%. Las operaciones del periodo de análisis, se efectuaron mediante la plataforma de operaciones de la Bolsa Nacional de Valores donde se colocó el 28,5%, por su parte las subastas realizadas a través del sistema de negociación SIOPEL, administrado por el BCCR, representaron el 61,6% de lo colocado. Finalmente, la colocación directa solo representó un 9,8%. Es importante resaltar, como las operaciones no competitivas han mostrado una tendencia decreciente, 19.2% se colocó de esta forma en 2020, es decir 9,4 puntos porcentuales por encima a lo observado en el último año. 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.

Adicionalmente, a esto contribuye que las colocaciones en el mercado primario de valores realizadas a través del Tesoro Directo, mecanismo de colocación de títulos, con operaciones bilaterales realizadas entre participantes y el Ministerio de Hacienda, utilizan títulos valores estandarizados, lo que permite la participación directa de los asociados al SINPE, pero con instrumento negociables en el mercado secundario y que contribuyen a la formación de precios.

Gráfico N° 26 Costa Rica: Estructura por Mecanismo de Captación de las Colocaciones Presupuestarias al 31 de Diciembre del 2021, en millones de colones



Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

Manteniendo la política de transparencia y rendición de cuentas, en el 2021 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, en concordancia con la Estrategia de deuda de mediano plazo del Gobierno y lo observado en el mercado de valores. 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.

En términos absolutos, las necesidades de financiamiento del Gobierno comunicadas al mercado ascendieron a ¢ 3,2 billones, de las cuales se logró captar en mercado interno un monto total de ¢ 3,79 billones, un 15,6% más que la meta de captación anunciada, principalmente debido a que se redujeron notablemente las colocaciones directas y fueron sustituidas por colocaciones competitivas en subasta, como parte de la estrategia para darle mayor liquidez a las series y favorecer la adecuada formación de precios. Las ofertas en subastas, a tasas que mostraron durante el año una tendencia decreciente, posibilitaron un mayor nivel de flexibilidad del flujo de caja, especialmente para la atención de los vencimientos de deuda.

Para el año 2021 el Plan de endeudamiento Semestral del Gobierno, buscó 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, acciones congruentes con la Política de Endeudamiento para el Sector Público Costarricense.

A pesar de la incertidumbre que se generó durante el 2021 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 20% y 11% en cada uno de los semestres respectivamente. Por su parte, la colocación interna en instrumentos de tasa variable colones, en el I semestre fue únicamente de 0,28%, 4,72 puntos porcentuales por debajo de la estrategia

⁹ Monto incluye subasta BNV, Subasta SINPE y colocación en ventanilla electrónica de títulos estandarizados.

propuesta para ese periodo, sin embargo, en el II semestre el 10% de la meta establecida fue prácticamente alcanzada, con un 9,90% del total de las colocaciones presupuestarias.

Finalmente, al igual que en el 2020 no se logró alcanzar las propuestas realizadas al mercado en cuanto a la porción de colocaciones en moneda extranjera como consecuencia de limitadas ofertas por parte del inversionista y/o la presión de las tasas de interés al alza, contrario al proceso de racionalización del costo de la deuda pública costarricense que se busca impulsar.

Cuadro 12 Costa Rica: Resumen de Montos Colocados y Estrategia¹⁰ de Captación I y II semestre del 2021, en porcentaje

Estrategia de Colocación						
Instrumento	I Semestre			II Semestre		
	Estrategia	Real	Desviación	Estrategia	Real	Desviación
Tasa Fija ₡	60%	80%	20%	60%	71%	11%
Tasa Variable	5%	0%	5%	10%	10%	0%
Tasa Fija \$	10%	8%	2%	15%	5%	10%
Cero Cupón ₡ y \$	15%	10%	5%	10%	5%	5%
Indexados a Inflación	10%	1%	9%	5%	8%	3%

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 colocación de títulos con tasa fija dólares limitada especialmente en el segundo semestre 2021. En cuanto a las operaciones con instrumentos en tasa ajustable, especialmente en el I semestre, estuvieron por debajo de lo que se estableció en la estrategia de colocación.

En el primer semestre del 2021 los bonos indexados a la inflación casi no se colocaron, como resultado de una inflación baja que se mantuvo en ese periodo. Sin embargo, como en el II semestre la inflación mostró un moderado repunte, la colocación en dicho instrumento sobrepasó la estrategia propuesta en 3 puntos porcentuales, alcanzando un 8% de las captaciones totales presupuestarias.

Al analizar la evolución de las tasas de interés exigidas por el mercado de valores durante el 2021 y a pesar de los efectos ocasionados por la pandemia, estas mostraron importantes caídas, tanto en el financiamiento de Gobierno en colones como en dólares, debido especialmente por la mejora en la actividad económica,

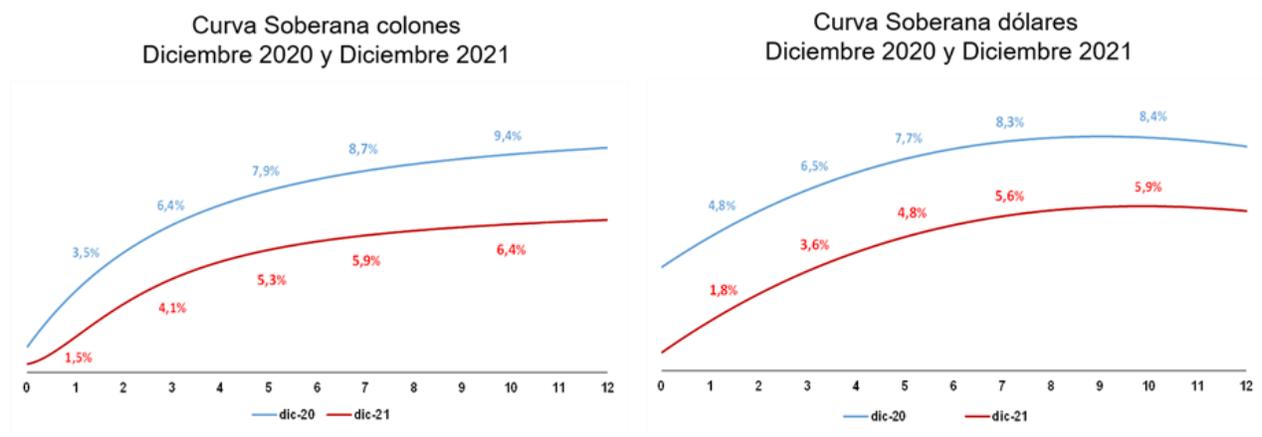
¹⁰ El monto total captado está constituido por operaciones realizadas mediante subasta competitiva y ventanilla electrónica de títulos estandarizados.

un mejor desempeño de las finanzas públicas, con un aumento de los ingresos como resultado de la implementación la Ley N° 9635, Fortalecimiento de las Finanzas y la contención del gasto, en parte por la aplicación de la regla fiscal, y en forma coherente con la postura expansiva de la política monetaria con reducciones en la Tasa de Política Monetaria. Adicionalmente, la aprobación de créditos de apoyo presupuestario con multilaterales, los cuales mitigan las presiones alcistas sobre las tasas de interés. Todo esto también favoreció a que el Gobierno pudiera financiarse a plazos más largos y además contribuyó a reducir la percepción de riesgo país. Esos resultados ayudaron a contener el endeudamiento, pero como consecuencia del aún elevado déficit financiero, la deuda del Gobierno Central con respecto al PIB aumentó en el 2021 en 1,1 p.p. con respecto a diciembre del 2020, para cerrar en 68,3%.

Como se puede observar en los siguientes gráficos, la curva de rendimientos en colones, en comparación con lo acontecido en el 2020 presenta una clara tendencia a la baja, en algunos tramos de hasta 300 puntos básicos.

Por su parte, la curva de rendimiento en dólares, pese a que es influenciada por factores externos como el incremento de los precios internacionales de las materias primas y el costo del transporte marítimo entre otros, al igual que la curva en colones, presentó un importante desplazamiento a la baja, en promedio de 280 puntos básicos.

Gráfico N° 27 Curvas Soberanas por Moneda



Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

La gestión de la deuda en el 2021 se tradujo en ahorros, menos necesidades de financiamiento y menores tasas de interés. La misma 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, ha propiciado el ambiente de confianza necesario que permitirá seguir mejorando la colocación de deuda y la generación de 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.

No obstante, lo anterior, para el año 2022, en el ámbito interno, destacan los riesgos asociados a la incertidumbre que pueda generar entre los agentes económicos, el proceso electoral y el posible aumento de tensiones sociales ante el eventual incremento de la carga impositiva. Además, la falta de aprobación legislativa de las medidas de ajuste fiscal adicional necesario. La ausencia de dicha aprobación podría llevar a una interrupción del apoyo financiero por parte del FMI y a una reducción del apoyo presupuestario de otros organismos financieros multilaterales, lo que podría generar presiones sobre el tipo de cambio, las tasas de interés y la inflación local. Si bien las finanzas públicas han mejorado, se requiere de las medidas fiscales adicionales que forman parte del acuerdo con el FMI y de los créditos de apoyo presupuestario para afianzar el proceso hacia la sostenibilidad fiscal.

2.2.3.2. Administración de los Riesgos del Portafolio de Pasivos

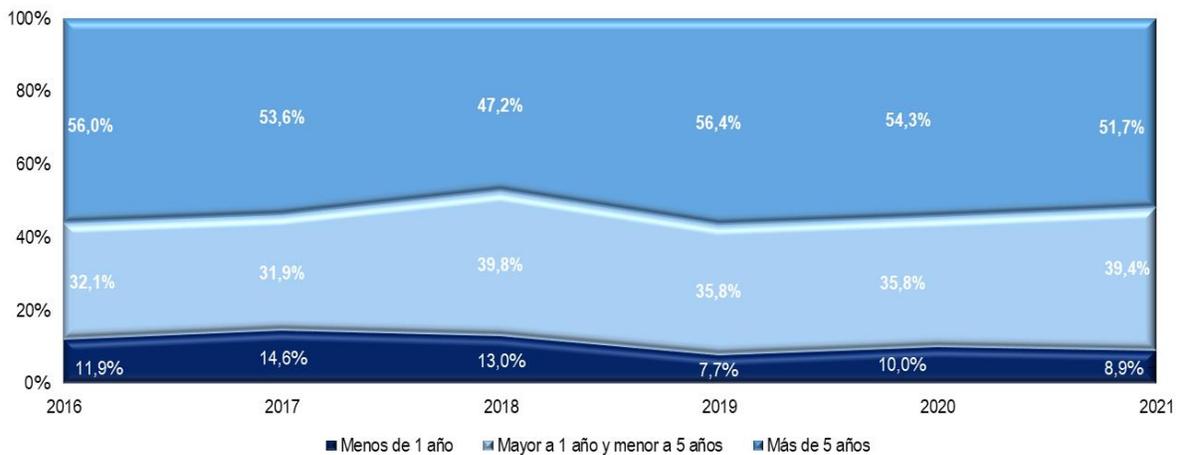
El desequilibrio fiscal es un mal que afecta a muchos gobiernos alrededor del mundo, el mismo puede generarse a raíz de los pasivos contingentes del Estado, es decir, obligaciones fiscales que dependen de que se produzcan ciertos hechos, Sin embargo, estas obligaciones no se incluyen en los presupuestos ni en las cuentas, ni en los análisis fiscales convencionales, 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. El Ministerio de Hacienda realiza acciones para gestionar una estructura de colocación que permita ubicar y mantener al portafolio de deuda dentro de los estándares establecidos en la Estrategia de Mediano y Largo Plazo, que permiten una composición deseable en función de los costos y riesgos analizados en la estrategia.

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 renovar la deuda de forma continua y a corto plazo.

Gráfico N° 28 Costa Rica: Estructura de Vencimientos Deuda Total del Gobierno Central excluida la Seguridad Social e ISFLSGC 2016-2021



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 vencimiento. El comportamiento de la amortización a menos de un año, exhibe una tendencia decreciente desde el 2017 hasta el 2021, a excepción del 2020 que mostró un crecimiento de 2,3 puntos porcentuales dada la mayor necesidad de colocación ocasionada por la atención de la crisis sanitaria del COVID 19, aunque siempre por debajo del 2017 donde esa participación representó el 14.6% del portafolio de deuda. Por su parte, al

comparar el 2021 con el 2020 se observa un decrecimiento en los vencimientos a menos de 1 año de 1,1 puntos porcentuales. Esto evidencia el alargamiento de plazos en las colocaciones realizadas durante el 2021.

Puntualmente en el año 2021, aproximadamente el 5,44%% de las colocaciones presupuestarias fue realizada a corto plazo, la mayoría mediante colocaciones directas a instituciones dentro del mismo sector público.

Con respecto a la deuda total de mediano plazo, el siguiente cuadro muestra que el 29,1% de la deuda al cierre 2021, vence en menos de tres años. Este indicador comparado con el 2020 presenta un aumento de 0,4 puntos porcentuales. La deuda interna con vencimiento a 3 años presentó un incremento de 0,1 puntos porcentuales, pasando de 32,8% en el 2020 a 32,9% en el año 2021.

Cuadro 13 Costa Rica: Indicadores de Riesgo de Re-financiamiento de la Deuda Total del Gobierno Central Central excluida la Seguridad Social e ISFLSGC
2020-2021

Indicador	2020			2021		
	Externa	Interna	Total	Externa	Interna	Total
Deuda con vencimiento a 1 año	1,4%	12,7%	10,0%	1,4%	11,3%	8,9%
Deuda con vencimiento a 3 años	15,7%	32,8%	28,7%	17,8%	32,9%	29,1%
Plazo promedio para el vencimiento (años)	12,6	5,9	7,50	11,37	5,7	7,08

Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

El plazo promedio para el vencimiento total (otro indicador del riesgo de refinanciamiento) de 2020 a 2021 disminuyó únicamente 0,42 años, al pasar de 7,50 años a 7,08 años.

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 8,9% del total de la deuda. El porcentaje de deuda con vencimiento a 1 año disminuyó 1,1 puntos porcentuales en el 2021 en comparación con el 2020.

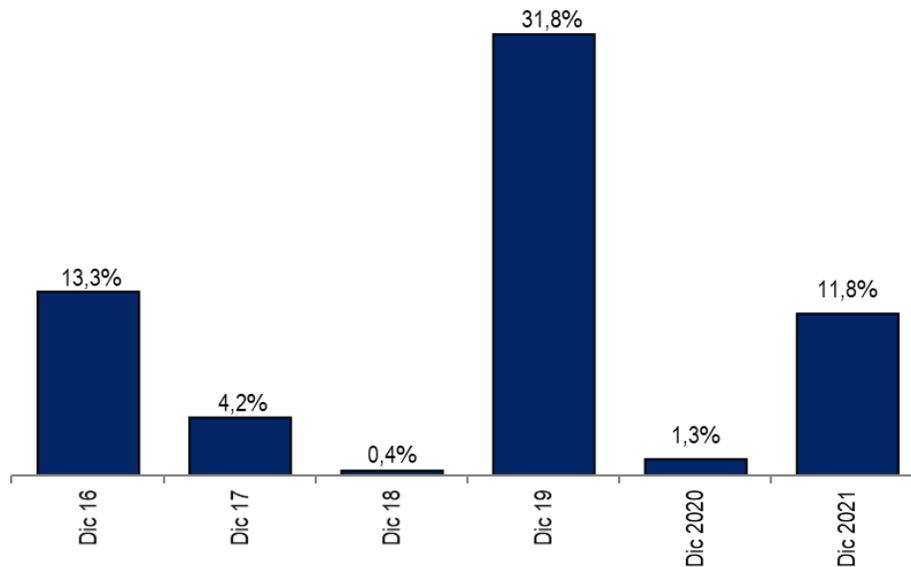
Otra arista del riesgo de refinanciamiento la proveen los recursos líquidos, con que cuenta el Gobierno para hacer frente a los vencimientos de corto plazo. En este sentido es usual que los Gobiernos tiendan a mantener un pre-fondeo de caja que les permita alcanzar o cubrir una porción importante de 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 2020 fueron únicamente un 1,3%, sin embargo, para el año 2021, este porcentaje aumentó a 11,8% gracias a subastas exitosas que permitieron un pre-fondeo de caja durante el año aunado a los desembolsos recibidos por los créditos de apoyo presupuestario que sumaron en 2021 cerca de USD\$844 millones. Esto permitió al Gobierno contar con más grados de libertad para gestionar de mejor manera la deuda, el saldo de caja y demostrar a la comunidad inversora su sostenibilidad en el tiempo.

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.

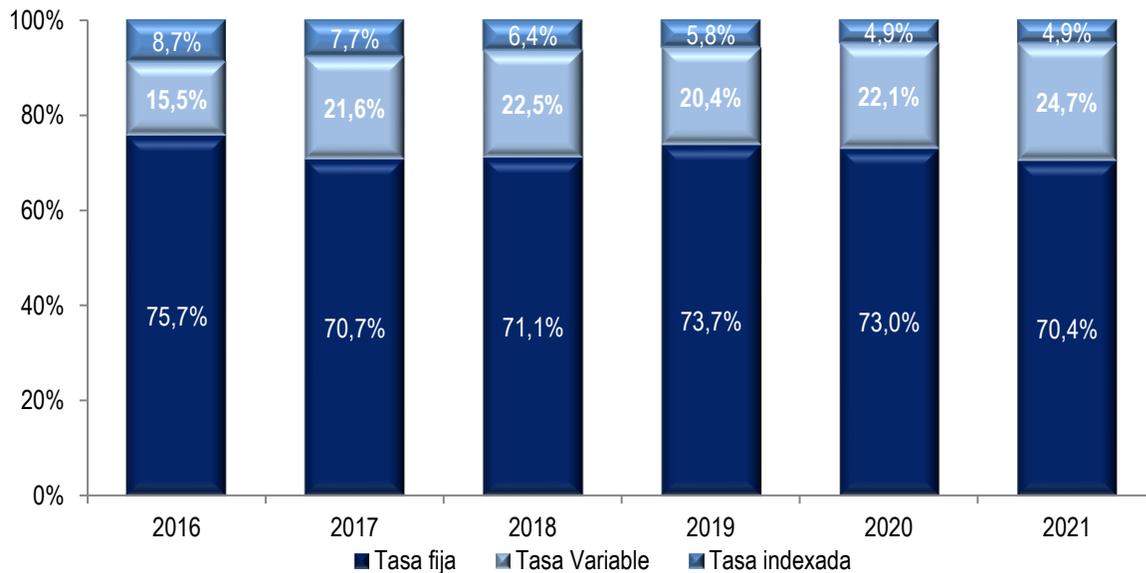
El siguiente gráfico muestra el comportamiento de la composición del portafolio por tipo de tasa de interés de la deuda total del Gobierno (interna y externa). Como se puede observar, se dio un leve aumento en la porción de la deuda con tasa de interés variable durante el año 2021 con respecto al 2020 al pasar de un 22,1% a un 24,7%, es decir un incremento de 2,6 puntos porcentuales, siendo en el 2021, donde se observa una mayor participación del componente en tasas variables de los últimos 6 años. Esta subida viene dada principalmente por las colocaciones de deuda interna realizadas en el segundo semestre del 2021 así como a la participación de los créditos externos del Gobierno Central, que incluye los de apoyo presupuestario desembolsados en ese mismo año.

Durante el año 2021, de las colocaciones presupuestarias, los títulos tasa básica colocados representaron 2,89% mediante los mecanismos de subasta y ventanilla electrónica, por su parte el 0,48% 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.

Los instrumentos más apetecidos por parte de los inversionistas locales fueron los títulos de tasa fija en colones, debido a la estabilidad que ofrece el instrumento al brindar un cupón fijo de forma periódica, durante todo el periodo de vigencia hasta su vencimiento. En el 2021, el 73,9% de las captaciones presupuestarias se realizaron en instrumentos con cupón tasa fija.

Gráfico N° 30 Costa Rica: Estructura de Tasas, Deuda Total del Gobierno Central excluida la Seguridad Social e ISFLSGC 2016-2021



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 años¹¹, mismo que se puede observar en la siguiente tabla. Este indicador muestra que, al cierre del año 2021, a un 39,2% de la deuda le será re-fijada su tasa de interés en los próximos dos años, mayor al resultado obtenido en el año 2020 de 38,9%.

¹¹ 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.

Cuadro 14 Costa Rica: Indicadores de Riesgo de Tasa de Interés de la Deuda Total del Gobierno Central excluida la Seguridad Social e ISFLSGC 2020-2021

Indicador	2020			2021		
	Externa	Interna	Total	Externa	Interna	Total
Deuda con tasa de interés variable	39,8%	16,4%	22,1%	55,1%	14,6%	24,7%
Deuda con tasa re-fijada a 2 años	40,1%	38,6%	38,9%	54,7%	34,1%	39,2%
Plazo promedio para re-fijar la tasa (años)	9,0	4,3	5,5	7,5	4,4	5,1

Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

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 2021 es de 5,1 años, lo que significa que toda la deuda del Gobierno al cierre del año 2021 cambiaría su tasa cupón en ese plazo promedio, dato que desmejora en 0,4 años en comparación con el año 2020.

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.

Por lo anterior, se resalta la importancia de dotar al Poder Ejecutivo de la autorización para emitir en los mercados internacionales, como parte de la estrategia de financiamiento de mediano plazo y que posibilite al Gobierno a optar por esos recursos cuando se presenten ventanas de oportunidad que contribuyan con la gestión integral de la deuda pública y así reducir el costo del financiamiento, como sucedió por ejemplo con la emisión realizada en el 2019.

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 15 Costa Rica: Indicadores de Riesgo por Inflación de la Deuda Total del Gobierno Central excluida la Seguridad Social e ISFLSGC
2020-2021

Moneda	2020			2021		
	Externa	Interna	Total	Externa	Interna	Total
Dólares	90,8%	22,9%	39,3%	89,3%	19,9%	37,2%
Colones	-	70,6%	53,6%	-	73,5%	55,2%
UDES	-	6,5%	4,9%	-	6,6%	4,9%
Otras monedas	9,2%	-	2,2%	10,7%	0,0%	2,7%
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

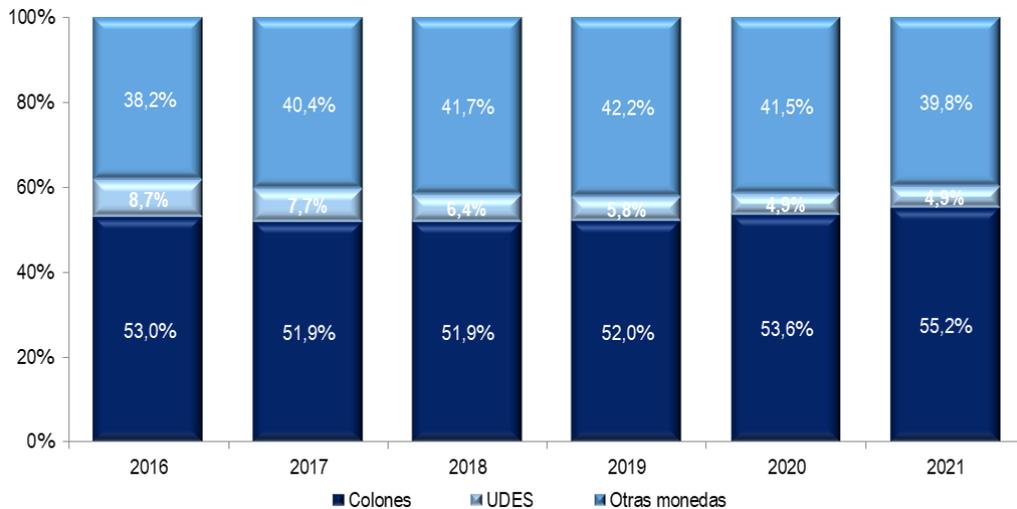
Al comparar la proporción de la deuda total del Gobierno denominada en Unidades de Desarrollo (UDES), se observa un comportamiento constante del 2020 a 2021, manteniéndose el 4,9% de la cartera en dicha unidad monetaria. Desde el 2020 este indicador se encuentra fuera de los rangos deseados como consecuencia del bajo apetito de los inversionistas por los títulos indexados a la inflación.

Para el periodo 2021 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 3,51% 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 de los efectos 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 53,6% a 55,2%.

Gráfico N° 31 Costa Rica: Estructura por Moneda, Deuda Total del Gobierno Central excluida la Seguridad Social e ISFLSGC
2016-2021



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 Informe de Política Monetaria de Enero 2022, al término del año 2021 el tipo de cambio del colón respecto al dólar estadounidense registró un incremento anual de 4,4%, esto reflejado por el aumento de las materias primas y en general de los bienes importados y el incremento de los costos del transporte de mercancías, a su vez, dicho aumento obedeció a factores internos como la mayor demanda de divisas, mayor dinamismo de las importaciones ante la reactivación de la actividad económica y el proceso gradual de colonización de algunos créditos.

Durante el 2021, particularmente en el segundo semestre, a pesar de que se esperaba colocar un 15% de las necesidades de financiamiento anunciadas al mercado, tan solo se logró emitir un 5%. En el gráfico anterior se puede observar como la exposición al riesgo cambiario disminuyó en 1,7 puntos porcentuales al comparar el cierre del año 2021 con el 2020 a pesar del acceso de US\$ 844 millones de créditos externos de apoyo presupuestario desembolsados en el año 2021. Este indicador tiende 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. Conforme al “stock” de deuda a diciembre 2021, en el año 2022 vencerán aproximadamente US\$ 8,500 millones de deuda tanto interna como externa que ha sido contratada en dólares.

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 39,8% al 2021, los vencimientos en los siguientes años por la deuda contratada en dólares son importantes, y permiten mitigar el riesgo a esta exposición, lo que constituye una oportunidad importante para administrar las futuras colocaciones internacionales y desembolsos de créditos de apoyo presupuestario.

En resumen, se puede señalar que los riesgos de refinanciamiento, de tipo de cambio mostraron una mejora. Para el caso del refinanciamiento disminuyeron los vencimientos a menos de un año, y aumentó la composición de la cartera con vencimientos mayor a 1 año. 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 se mantuvo y, por último, se incrementó la exposición al riesgo de tasa de interés dada la mayor composición de tasa variable. Sin embargo, cabe destacar que a pesar de la crisis sanitaria por la que atraviesa el país se han realizado grandes esfuerzos en la gestión de la deuda en los últimos años, lo que ha permitido realizar colocaciones de deuda tanto a plazos y costos favorables y con ello disminuir los riesgos asociados a la cartera de deuda.

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 país 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. El incremento de la relación de deuda a PIB, en más de 10 puntos porcentuales del 2019

al 2020 como resultado del impacto sobre el balance fiscal provocado por la crisis sanitaria confirma la importancia de evaluar y generar ejercicios que permitan tener un panorama más amplio sobre posibles eventos adversos y su posible impacto sobre algunos indicadores macroeconómicos y consecuentemente sobre la evolución de la deuda de Gobierno. Algunas variables relevantes son: tasas de interés, tipo de cambio y déficit primario.

Como resultado de la evolución de algunas variables macroeconómicas y todas estas circunstancias o variables propician escenarios de incertidumbre que puede generar variaciones positivas o negativas que desvíen los resultados de las proyecciones que se consideran más probables, por esta razón, en este apartado, se muestran los resultados de la sensibilización de la deuda ante choques macroeconómicos. Cada variable se afecta 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.

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 y se mantienen para tener posibilidad de ser comparados con los ejercicios realizados anteriormente.

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 sus diferentes estudios incluyendo el Informe de Política Monetaria, Enero 2022. Por otra parte, se aplicará un incremento de tasas de interés de 150 puntos básicos anual durante todo el periodo, finalmente, se aplicará un shock negativo en el déficit primario de -2,5% anual durante todo el periodo, estos cambios se realizan sobre el escenario activo con datos de cierre diciembre del año 2021.

Es importante señalar que el escenario activo de partida para analizar los efectos ante cada shock, contiene los efectos de las medidas fiscales como resultado del acuerdo con el FMI y los rendimientos que de él se derivan. 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 2022-2027. La no aprobación de esos proyectos y los ajustes fiscales planteados por el Gobierno, podrían ser un factor de riesgo para alcanzar los resultados estimados.

Estas medidas, más la dinámica económica y los rendimientos remanentes de la Ley 9635, permitirán que los ingresos fiscales muestren una mejora en el mediano plazo. Así, entre 2022 y 2027 se podría esperar un crecimiento nominal anual promedio por 6,3%, explicado principalmente por el aumento en la recaudación de impuestos asociados con los ingresos y utilidades. De igual forma, se debe tener cuenta que los resultados de los escenarios fiscales mostrados son susceptibles a los riesgos internos y externos que podrían modificar las estimaciones, se encuentra en constante revisión en función, entre otros factores, a la evolución de la crisis sanitaria por COVID 19 y de las medidas de flexibilización o restricción de distanciamiento social y actividad comercial, que impactan de forma directa la actividad económica, la recaudación tributaria y los gastos asociados a la atención de la emergencia mundial, hechos que de antemano podrían modificar las estimaciones de la deuda de Gobierno.

Conforme lo indicado y 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 2022-2027.

Cuadro 16 Resumen de shock aplicados

	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Tipo de Cambio con el Shock	716,01	736,78	742,67	741,19	739,70	738,96
Incremento de tasas	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%
Déficit Primario	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%

Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

2.3.1. Resultados de la Sensibilización

Es necesario mencionar que el escenario base o activo con el que se realiza este ejercicio, contiene los supuestos proporcionados por el BCCR sobre el crecimiento de la economía, factura petrolera, entre otros.

Es conveniente señalar que la dinámica de la deuda pública depende fundamentalmente de la política fiscal, el comportamiento del déficit público y su forma de financiamiento en las diferentes fases del ciclo económico, son factores que influyen en la trayectoria de la dinámica del crecimiento de la deuda. Y si esta dinámica

escapara de todo control, podría suceder que una creciente proporción de los ingresos fiscales fuera canalizada a cubrir el servicio de la deuda, hasta elevar el llamado riesgo-país y poner en peligro la estabilidad de la economía. De manera que el déficit primario es una de las variables que mayor impacto ejerce sobre las necesidades de financiamiento del Gobierno y sobre la evolución del endeudamiento.

Por otra parte, la combinación de un bajo crecimiento del producto interno bruto (PIB), un desequilibrio real del tipo de cambio y una tendencia al alza de las tasas de interés internacionales y locales, en el contexto de pasivos dolarizados, es capaz de acentuar las vulnerabilidades sobre la deuda pública.

Para el caso del Gobierno, el portafolio denominado en dólares tiene un peso de aproximadamente el 37% del total de la deuda, sea esta local o internacional.

En cuanto al tipo de cambio utilizado para estimaciones del escenario base, éste 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. Adicionalmente, Las variaciones de las tasas de interés, además el efecto sobre la deuda ya contratada, tienen un efecto sobre el nuevo endeudamiento, 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 17 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 2022-2027						
	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Escenario Base	9,12%	9,78%	8,63%	8,34%	7,60%	6,31%
Shock de Déficit Primario	9,12%	12,37%	11,58%	11,49%	11,13%	10,14%
Shock de Incremento del Tipo de Cambio	9,12%	10,18%	8,99%	8,77%	7,91%	6,63%
Shock de Incremento de Tasas de Interés	9,12%	9,97%	9,08%	9,16%	8,87%	8,11%
Efecto en Intereses Pagados por shocks de déficit primario, tipo de cambio, tasas de interés. Porcentaje del PB 2022-2027						
	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Escenario Base	5,03%	4,83%	4,65%	4,50%	4,32%	4,13%
Shock de Déficit Primario	5,03%	4,92%	4,90%	4,93%	4,91%	4,90%
Shock de Incremento del Tipo de Cambio	5,17%	4,96%	4,78%	4,64%	4,46%	4,27%
Shock de Incremento de Tasas de Interés	5,09%	5,02%	5,08%	5,28%	5,52%	5,78%
Efecto en la Amortización por shocks de déficit primario, tipo de cambio, tasas de interés. Porcentaje del PB 2022-2027						
	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Escenario Base	5,69%	7,08%	6,59%	6,82%	6,20%	5,29%
Shock de Déficit Primario	5,69%	7,08%	6,79%	7,04%	6,63%	5,85%
Shock de Incremento del Tipo de Cambio	5,88%	7,36%	6,82%	7,11%	6,37%	5,47%
Shock de Incremento de Tasas de Interés	5,69%	7,08%	6,61%	6,86%	6,27%	5,43%

Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

2.3.1.1. Efecto sobre las necesidades de financiamiento del Gobierno

Un incremento en el déficit primario, se refleja en un aumento en 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 situación que se ha venido presentado a lo largo del 2021 o colocación de títulos valores a nivel local y/o internacional, mediante emisión de Eurobonos o créditos externos de apoyo presupuestario.

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 2022-2027, pasando de 6,31% del PIB a 10,14% del PIB para el año 2027, esto a pesar de las proyecciones positivas

que surgen de los resultados fiscales obtenidos en el 2021 y los beneficios de los proyectos acordados con el FMI, la diferencia que se presenta entre el escenario base y el que presenta el shock se sitúa en torno a 3,83% 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 37% de la deuda total (que es la que esta denominada en dólares). Esto demuestra 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 leve aumento en las necesidades de financiamiento para el año 2023, sin embargo, el promedio del crecimiento para el periodo 2022-2027 se mantiene en torno al -0,5% del PIB, para el año 2027 la diferencia entre el escenario base y el escenario con el shock de tipo de cambio se sitúa entre -0,32% del PIB, todo esto como resultado de un escenario base que presenta una tendencia a la estabilidad para el periodo de estudio.

El riesgo de tasas, está vinculado a volatilidades del costo del servicio de deuda y posiblemente crecientes si las tasas aumentan, e incluso a un riesgo de incumplimiento si el gobierno no puede refinanciar sus deudas sea cual fuere el costo. Ya sea que se trate de deuda en moneda nacional o en moneda extranjera, la variación de las tasas de interés afecta al costo del servicio de la deuda de las nuevas emisiones cuando se refinancian deudas con tasas fijas, y de las deudas nuevas y existentes con tasas variables en las fechas de modificación de la tasa.

De aquí la importancia de implementar la Estrategia de Deuda de Mediano Plazo, con un equilibrio entre el costo y el riesgo ante choques macroeconómicos. El efecto del incremento de las tasas de interés para el periodo 2022-2027 generará un incremento en las necesidades de financiamiento para el siguiente año 2023, contrario a los años 2024-2027, en donde estas necesidades disminuyen, sin embargo, siempre por encima de las del escenario base.

Un incremento de las tasas de interés de 1,5% que afecte el stock de deuda denominado a tasas variables y las nuevas necesidades, significaría una disminución de las necesidades de 9,12% a 8,11%, respecto al PIB, este resultado se presenta porque en el escenario base se presenta una importante reducción de las necesidades de financiamiento, esto amortigua el efecto de las tasas de interés, el promedio de la diferencia entre el escenario base y el que tiene el efecto de las tasas de interés es aproximadamente -0,20% 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 leve incremento en los montos que se deben pagar de intereses, ya que el supuesto del escenario base contiene una importante recuperación de los resultados primarios. Al incluir el shock los efectos se contrarrestan y prácticamente deja con un cambio pequeño el indicador de pago de intereses, adicionalmente, durante el año 2021 se presentó una importante disminución de las tasas de interés.

El incremento en el déficit mantiene sin mayores cambios el monto a pagar en intereses para el año 2027, pasando de 4,13% del PIB en el escenario base a 4,90% del PIB para el escenario con incremento del déficit primario, esto representa un leve incremento para el año 2027 de 0,77% del PIB, el comportamiento promedio para el periodo 2022-2027 es a la baja y se encuentra aproximadamente en -0,3% del PIB.

Al realizar el mismo ejercicio de incremento de tipo de cambio, el pago de intereses se ve poco afectado ya que afecta únicamente al 37% de la deuda, al igual que en el caso anterior incluso con este shock el pago de intereses se ve poco afectado, presenta una contracción pasando de 5,17% del PIB en el año 2022 a 4,27% del PIB en el 2027, el promedio del comportamiento es de -0,18% del PIB, 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 mayor 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 gasto 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 2027 se presenta un incremento de 0,68% 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 relativa estabilidad de las tasas en el escenario base y las estimaciones de resultados primarios positivos al alza.

Este incremento de 1,5% en las tasas de interés colocaría para el año 2027 el pago de interés muy cerca del 5,78% de PIB, la tasa de crecimiento promedio se sitúa en torno 0,14% del PIB para el periodo 2022-2027.

A pesar de la tendencia a la baja en las tasas de interés en el mercado local durante el periodo 2021, 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 5,1 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, sin embargo, este efecto de la disminución de las tasas de interés si se observa en el escenario base, por dos factores el primero es el incremento del PIB y el segundo es precisamente el efecto que en el largo plazo se muestra de disminución de las tasas de interés durante este periodo.

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 positivo de un menor déficit primario sobre las amortizaciones se mantiene a lo largo del periodo de estudio, el rango promedio de incremento se sitúa cerca del 0,03% del PIB, al finalizar el año 2027 la diferencia entre el escenario base y el escenario con el shock es de 0,56% del PIB, el promedio de pago de amortización se mantiene sin mayores cambios en torno al 6,51% del PIB.

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 2022-2027. Al situar el tipo de cambio en 738 colones por dólar en el año 2027 se evidencia que el impacto que se presenta entre el escenario base y el que presenta con el shock es aproximadamente 0,18 p.p., manteniendo la tendencia a la baja en la mayor parte del periodo, cerrando el 2027 en 5,47% del PIB.

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 completa durante el año 2021 de la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas, se ha presentado un cambio en las expectativas de los resultados fiscales, esto a permitido un efecto positivo sobre la amortización de la deuda, la cual luego de un leve incremento en el año 2023 presenta una tendencia a la baja durante todos los años, parte de este resultado se explica por la ampliación de los plazos de colocación en mercado local y la aprobación de algunos créditos de apoyo presupuestario con plazos mayores y supuestos e aprobación de la agenda prevista por este concepto así como las colocaciones de títulos valores en los mercados internacionales. Para el año 2027, con el choque de tipo de cambio, se espera una amortización cercana al 5,47% del PIB, el promedio de la amortización para el periodo 2022-2027 se sitúa en 6,50% del PIB luego de la aplicación del shock de tipo de cambio, este promedio no se desvía demasiado el dato inicial de amortización en el 2022.

Al aplicar un incremento de las tasas de interés, las amortizaciones se modifican levemente pasando de 5,69% a 5,43% del PIB para el año 2027. 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 gasto por intereses.

En resumen, se puede indicar que gracias a las expectativas favorables que contiene el escenario activo o base, la mayoría de los shocks tienen efectos moderados sobre las variables de estudio, sin embargo, se

debe considerar, como se ha mencionado anteriormente, que este escenario contiene los resultados positivos de las medidas fiscales impulsadas por el Gobierno, la implementación de los acuerdos alcanzados con el FMI, los cuales en algunos casos todavía no han sido aprobados, así como la aprobación de los créditos de apoyo presupuestario, por lo que se debe impulsar esta agenda para lograr materializar estos resultados positivos.

2.4. Perspectivas sobre el riesgo-país

Resulta de suma importancia para una economía soberana, poder presentar una situación sólida, estable y sustentada, cuando de acudir a negociar con financiadores e inversionistas se trata, con base en indicadores saludables en las condiciones económicas. Esto lleva a evaluaciones y apreciaciones favorables del riesgo-país. Indicadores vulnerables o negativos, junto con debilidades ante cambios desfavorables en la economía, producen malas calificaciones del riesgo-país y desconfianza de los inversionistas, que buscan reducir los riesgos al negociar una inversión.

No obstante, se requiere señalar que, a pesar de que las calificadoras de riesgo han introducido dentro de sus indicadores de seguimiento 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 de una economía.

La firma calificadora internacional 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 numerosas advertencias sobre la necesidad de reducir el déficit fiscal y el crecimiento de la deuda pública, no se consiguieron acuerdos sólidos en la Asamblea Legislativa de Costa Rica, lo que llevó a bajas repetidas en las perspectivas de las calificaciones y las calificaciones mismas, hasta llevarnos a la actual calificación en B2 con perspectiva estable el 8 de diciembre de 2021. La calificación se fundamentó en la estimación de que en ese año el déficit fiscal sería de 5,8% del PIB, una cifra alta aunque mucho más baja que la de los dos años anteriores de 8,1% del PIB, y del que ellos habían pronosticado al inicio del año 2021 en un 7% del PIB. Ese déficit más bajo se consideró producto de un crecimiento económico más rápido y de ingresos incrementados. Este comportamiento conllevó una reducción en las necesidades de financiamiento del gobierno y un descenso en las presiones de refinanciamiento.

De hecho, en enero de 2022, el Banco Central de Costa Rica (BCCR), estimó el crecimiento del PIB en el año 2021 en 7,6% y pronosticó un 3.9% para 2022 y en 4,0% para 2023. Moody's estima que Costa Rica volverá a un crecimiento promedio alrededor de un 3,0% después del año 2023.

En marzo de 2021 el Directorio del FMI aprobó un financiamiento cercano a \$1.800 millones de dólares (1.237.5 DEG, 2,8% del PIB en ese momento), a través de la Facilidad de Servicio Ampliado (EFF por sus siglas en inglés), desembolsable en tres años, según se fueran cumpliendo los compromisos del acuerdo. La Asamblea Legislativa (Congreso) de Costa Rica, lo aprobó en julio de 2021 mediante Ley N° 10002.

Aunque algunos de los compromisos en el marco del financiamiento se han aprobado rápidamente, existen otros que requieren la aprobación de leyes que han avanzado más lentamente. Esto dependerá de la aprobación de la Asamblea Legislativa actual y/o de la próxima Asamblea Legislativa que inicia funciones el 1 de mayo de 2022, posterior a los resultados presidenciales de la segunda ronda electoral. .

Para 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

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 la cual se mantiene hasta ahora. Se adujo un mayor deterioro de las finanzas públicas e incertidumbre en las políticas implementadas con 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. Debido a la pandemia de Covid 19, esperaban una contracción más profunda 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. El hecho es que viendo el resultado total ahora, los eventos se han dirigido en rumbos más favorables que lo estimado entonces, a pesar de que sin duda, aún falta al país un buen trayecto para volver a la estabilidad de las finanzas públicas.

La perspectiva negativa era indicativa de la posibilidad de otra baja de calificación en los próximos 12 meses, si las políticas del Poder Ejecutivo y el Congreso añadían más presión al perfil financiero del país, lo cual no ocurrió. Además, los resultados recientes, como el crecimiento del PIB en 2021, estimado en 7,6% y otros resultados fiscales, parecen augurar un mejor futuro para la economía nacional si se continúa con un derrotero hacia la mejora fiscal.

El 8 de mayo de 2020, Fitch Ratings bajó la calificación de riesgo-país de Costa Rica de B+ a B, manteniendo la perspectiva negativa, calificación que se mantiene a la fecha. 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 Covid 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. De acuerdo con el Banco Central de Costa Rica el PIB tuvo una contracción de 4,1% en 2020, un crecimiento de 7,6% en 2021, y se pronostican crecimientos de 3,9% y 4,0% para 2022 y 2023 respectivamente.

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 18 Calificaciones de Riesgo Soberano para Costa Rica.
Datos al 10 de febrero del 2022

Calificadora de Riesgo	Moneda Extranjera		Moneda Nacional	
	Largo Plazo	Perspectiva	Largo Plazo	Perspectiva
Moody's	B2	Estable	B2	Estable
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, con perspectiva negativa (Fitch y S&P), y con Moody's estable. Lo anterior implica que ante eventuales nuevos deterioros, en las condiciones de la economía, sus calificaciones de riesgo soberano están en riesgo 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 principales agencias calificadoras internacionales, 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 19 Centroamérica y La República Dominicana: calificaciones de deuda soberana con relación con el universo de calificaciones al 10 de febrero de 2022

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	BBB+	BBB+
	Baa2 Panamá	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	B- El Salvador	B- Nicaragua, El Salvador
Riesgo sustancial	Caa1, El Salvador	CCC+	CCC+
	Caa2	CCC	CCC
	Caa3	CCC-	CCC-
Extremadamente especulativa	Ca	CC	CC
			C

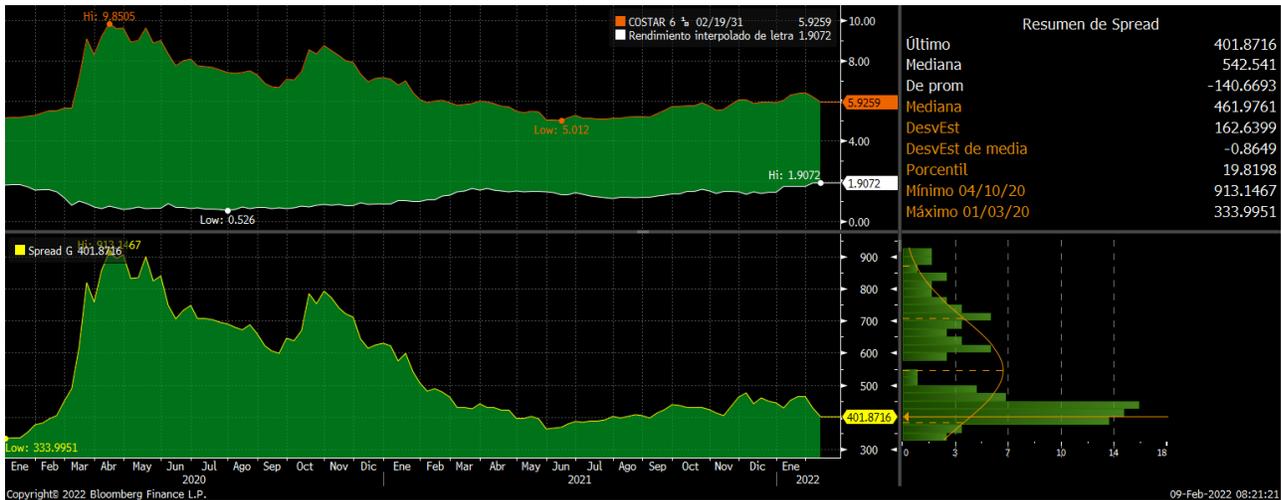
Fuente: Datosmacro.com

Una metodología, opcional o complementaria, de uso muy frecuente, es la que se fundamenta en la comparación entre los rendimientos que pagan los bonos de un país a sus poseedores y en nuestra región se usa compararlos con los rendimientos que pagan los bonos del Tesoro de los Estados Unidos (considerados de cero riesgo), para un mismo período de tiempo de emisión y vencimiento.

Cuando se debe 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 es 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.

Cuanto mayor es 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

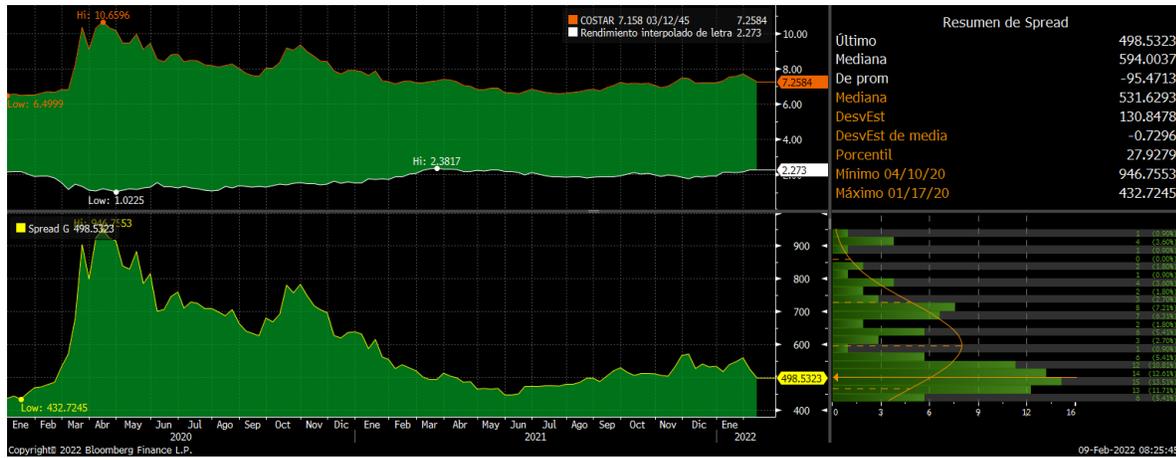


Fuente: Bloomberg

En el Gráfico anterior se muestra en la parte superior, el rendimiento del bono de Costa Rica (curva más alta pues paga 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, se muestra la diferencia gráfica (“spread”), entre ambas a lo largo del tiempo según las circunstancias en sus economías emisoras.

De seguido, se muestra la misma situación, con títulos con igual fecha de emisión, para el título de Costa Rica y un bono simulado de los Estados Unidos, y ambos con igual vencimiento en 2045.

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



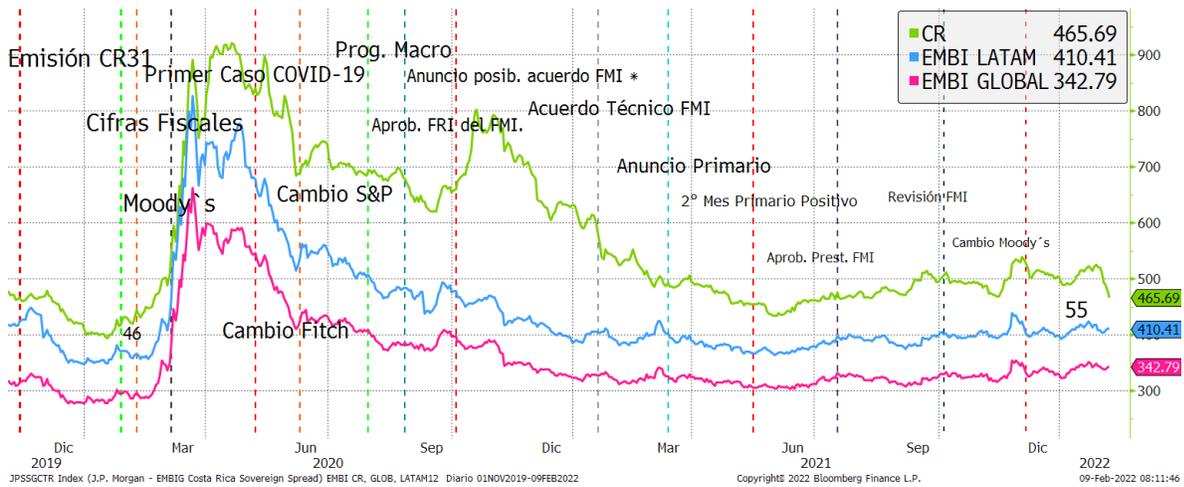
Fuente: Bloomberg

El bono Bde45 se emitió 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 USD300 millones, al mismo vencimiento.

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

Se debe 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 vieron favorecidos por un flujo de capitales buscando rendimientos mayores a los pagados en países desarrollados, lo que ha incrementó la demanda de inversiones en los países emergentes y por tanto redujo los spreads exigidos. Sin embargo, para el caso particular de Costa Rica, la percepción de riesgo mostrada en los spreads superiores a 400 pb, y particularmente hacia inicios del 2020 después de divulgadas las cifras fiscales de cierre 2019, reflejaban la preocupación de los inversionistas internacionales por la capacidad del país para solventar su problema fiscal, a pesar de una eventualmente adecuada implementación de la Reforma Fiscal, especialmente en un ambiente donde aún se discutía la continuidad o no de acceso al financiamiento internacional.

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



Fuente: Bloomberg L.P.

En el gráfico anterior se muestran los efectos de los cambios en las calificaciones de riesgo-país sobre variables que afectan al país. Estos cambios a la baja de las calificaciones se interpretan como un incremento del riesgo país. Este cambio a su vez se manifestó en el incremento del “spread”, diferencia del redimimiento que pagan títulos de características similares que son parte del EMBI Latam y los títulos que emite Costa Rica. Ya esta situación se venía presentando desde un poco antes en el “spread” que es otra medida del riesgo-país, Hay otros aspectos que pueden afectar negativamente, como la pandemia de Covid 19. O positivamente, como el Acuerdo Técnico entre Costa Rica y el FMI. Es de importancia resaltar que a partir de dicho Acuerdo, los spreads exigidos a Costa Rica tendieron a la baja. Es de esperar entonces, que al continuar con la consolidación fiscal en el marco del Acuerdo, complementado con la toma de otras medidas coadyuvantes y mostrado con resultados fiscales favorables, el país logre revertir las últimas calificaciones de riesgo y mejorar ese indicador

Es un aspecto fundamental para mejorar la calificación de riesgo crediticio, que se cumpla con las medidas acordadas con el FMI u otras que se negocien como equivalentes, algunas de la cuales dependen de aprobaciones en la Asamblea Legislativa. Esto aunado a que se continúe con el estricto apego al cumplimiento de la regla fiscal, se mantenga una agenda de crecimiento económico con otras medidas, que al mismo tiempo dinamicen la recaudación tributaria, se mantenga acceso permanente y favorable, a las facilidades de financiamiento externo a través de organismos multilaterales y acceso a los mercados internacionales para 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 superavit de instituciones públicas, la venta de activos no productivos y la reducción del saldo de deuda, indudablemente se conseguirán mejoras sustanciales en la percepción de riesgo país.

2.5. Estrategia de deuda de mediano plazo (EDMP)

2.5.1. Introducción

Los acontecimientos que se presentaron en el 2020 muestran una vez más, las posibilidades de situaciones fuera del control del Gobierno como fue el caso de la crisis sanitaria COVID-19 y que pueden generar desviaciones significativas en los planes o proyecciones que se tienen. Estos eventos generan riesgos que deben ser identificados, medidos y mitigados, a lo que favorece contar con una estructura adecuada de la cartera de deuda. Toma relevancia una vez más tener presente que este tipo de circunstancias adversas pueden 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 el producido por la pandemia gestionar de forma adecuada la deuda puede ser complejo. Según el FMI¹², las crisis pueden conducir a que las autoridades tomen medidas que no se condigan con las mejores prácticas de gestión de la deuda pública. Los administradores de deuda deberán entonces alertar a las autoridades fiscales y monetarias de los riesgos que conlleva esta situación y tratar de reducir al mínimo los riesgos involucrados, pero ser conscientes de que el apartarse de las mejores prácticas debe ser una situación temporaria y estén preparadas tanto para desarticular las medidas de emergencia cuando pase el período de crisis como para comunicarlas de manera eficaz a los participantes del mercado.

¹²FMI, Gestión de la deuda pública en respuesta a la pandemia, 2021.

Según este ente, en todas las decisiones con respecto a la gestión de la deuda las autoridades deben evaluar apropiadamente el delicado equilibrio entre costos y riesgos. En ese contexto, es conveniente formular tales decisiones en el marco de una Estrategia de Gestión de la Deuda a Mediano Plazo. Dicha Estrategia ayudará a los administradores de deuda a tomar decisiones coherentes a medida que las nuevas condiciones de financiamiento se establezcan.

Es importante mantener una estrategia que permita 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.

Consecuentemente con lo indicado, mediante la Directriz N°0001-2021 publicada en el diario oficial La Gaceta en febrero 2021 se formalizó la Estrategia de Deuda de Mediano plazo del Gobierno Central, ésta fue dada a conocer mediante su publicación en la web de Hacienda en el siguiente enlace https://www.hacienda.go.cr/docs/601af09cd1bec_Estrategia%20de%20Deuda%20de%20Mediano%20Plazo%20para%20Gobierno%20Central%20.pdf

Esta estrategia constituye un norte para la gestión de la deuda y se ha venido implementado de forma activa a fin de alcanzar un equilibrio entre el costo y los riesgos del portafolio, sin dejar de lado que se debe contar con las condiciones adecuadas en el mercado, si esta premisa no se cumple, es probable que en el corto plazo se presenten desviaciones temporales, a pesar de esto, los objetivos de mediano plazo se deben mantener sin variación, esto permite brindar señales claras al mercado sobre el camino que se tomará en lo referente a la colocación de la deuda siguiendo la estrategia de deuda del gobierno central.

El seguimiento de la EDMP, permitió en el 2021 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 observa al cierre del año 2021, permitió disponer de un espacio de crecimiento de los plazos ante la demanda del mercado local por vencimientos 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.

Aun cuando contar rápidamente con financiamiento adicional sea prioritario, siempre se debe dar la debida consideración a los riesgos inherentes a la cartera de deuda y el efecto de las nuevas emisiones sobre la composición de la cartera. En particular, evaluar un abanico de riesgos (con especial énfasis en los riesgos de tasa de interés, refinanciamiento y tipo de cambio) y determinar un equilibrio adecuado entre costos y riesgos del financiamiento adicional al que se acceda.

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 11,17% del PIB. Como se observa en el siguiente cuadro, el 6,14% a PIB de las necesidades fue para cubrir los vencimientos de la deuda y el resto para suplir el déficit financiero del año.

Cuadro 20 Costa Rica: Necesidades y fuentes de financiamiento del Gobierno Central 2021
(porcentaje del PIB)

I. Total Necesidades de Financiamiento (A+B+C)	11,17%
A. Déficit del Gobierno Central	5,03%
B. Amortización Total	6,14%
i. Amortización Total Deuda Interna	5,93%
ii. Amortización Total Deuda Externa	0,21%
C. Otros	0,00%
II. Fuentes de Financiamiento(A+B+C)	11,17%
A. Deuda Doméstica	9,40%
i. Títulos Valores	9,39%
ii. Otros	0,00%
B. Deuda Externa	1,78%
i. Títulos Valores	0,00%
ii. Multilateral, Bilateral, y Otros	1,78%
Multilaterales	1,68%
Bilaterales	0,10%
C. Uso de activos y otros	0,00%

Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

Durante los últimos 5 años, en promedio, el financiamiento por parte de Organismos Internacionales, ha representado aproximadamente un 1,2% a PIB, mayormente por el aporte de los créditos de apoyo presupuestario por montos de 350, 1 402 y 844 millones de dólares, desembolsados en los años 2019, 2020 y 2021 respectivamente. Es decir, cerca del 75% del financiamiento con recursos de organismos internacionales, ha correspondido a créditos de apoyo presupuestario.

Para el año 2021, particularmente, se financió el 1,78% de las necesidades con recursos provenientes de multilaterales, de los cuáles por apoyo presupuestario se desembolsaron los siguientes:

Cuadro 21 Gobierno Central Créditos de Apoyo Presupuestario desembolsados en el 2021
(Millones de dólares)

Acreedor	Monto
BIRF	300,00
FMI	294,00
BID	250,00
	844,00

Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

No obstante, lo anterior, y a pesar de los esfuerzos del Poder Ejecutivo para financiarse con recursos externos con multilaterales menos costosos, el porcentaje de participación del mercado doméstico, fue superior al año 2020. El 9,4% a PIB, es decir el 84,1% del total de las necesidades brutas del año 2021, se financió con recursos locales, eso fue 0,8 puntos porcentuales por encima en comparación con el año 2020, donde éste financió el 8.6% del PIB.

De acuerdo con el Plan Anual de Financiamiento previsto para el 2022-2027, se estima que las necesidades de financiamiento para el año 2022, sea de 9,1% a PIB, mientras que para el año 2021 fue de 11,17% a PIB.

Cuadro 22 Costa Rica: Necesidades y fuentes de financiamiento del Gobierno Central excluida la Seguridad Social e ISFLSGC
2022-2027
(porcentaje del PIB)

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

Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

Las proyecciones para los años siguientes muestran una trayectoria decreciente, especialmente en la estimación del resultado primario fiscal. Esto se sustenta en la reactivación en las economías de nuestros principales socios comerciales, en la recuperación de la economía costarricense. Pero con un aporte importante por la aprobación e implementación de las medidas de ajuste fiscal propuesto por el Gobierno y que forma parte acuerdo alcanzado con el FMI.

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 con la aprobación de los créditos por parte de la Asamblea Legislativa, como se muestra en el cuadro siguiente, mismos que ofrecen al Gobierno mejores condiciones financieras en relación con las que enfrentaría en el mercado interno.

Cuadro 23 Créditos de Apoyo Presupuestario previstos para 2022-2025
(Millones de dólares)

Acreedor	Monto préstamo	Programación de desembolsos			
		2022	2023	2024	2025
Agencia Francesa de Desarrollo	452	282	130	40	0
Banco Centroamericano de integración económica	250	250	0	0	0
Banco Interamericano de Desarrollo	600	200	200	0	200
Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento	700	500	200	0	0
Banco de Desarrollo de América Latina	550	50	500	0	0
TOTAL	2 552	1 282	1 030	40	200

Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

Es importante señalar, que las estimaciones incorporan para el 2022, los desembolsos de aquellos créditos que ya cuentan con una Ley de aprobación pero que aún no han sido desembolsados.

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 2027, en tractos 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, la composición del portafolio de deuda de Gobierno Central a diciembre 2021 es del 37,2 % en dólares (cifra menor a la observada en esos 5 años) con una tendencia decreciente en los últimos 5 años, donde en el 2017 se situaba en 39,4%, 2,2 puntos porcentuales por encima. Por su parte, existen importantes vencimientos de deuda tanto interna como externa en esa moneda, perfil que permite administrar el riesgo de moneda de la cartera de deuda del Gobierno Central.

Cuadro 24 Perfil de Vencimientos Deuda externa e Interna Contratada en dólares
Saldos a diciembre 2021

	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Ene	11,79	1 002,17	1,81	1,83	25,91	25,93
Feb	273,35	8,28	468,75	9,64	9,33	9,21
Mar	41,61	55,75	124,86	136,95	72,86	72,89
Abr	110,23	71,87	25,20	525,20	25,22	25,24
May	272,94	229,33	272,17	7,53	20,61	420,62
Jun	5,21	4,11	68,19	99,45	34,84	38,17
Jul	3,60	1,31	1,82	600,24	25,94	270,92
Ago	442,62	366,30	9,56	9,58	565,70	9,22
Sep	39,84	55,76	124,88	136,96	72,89	72,91
Oct	25,83	25,51	25,19	25,21	25,24	25,24
Nov	4,06	2,76	157,47	416,89	20,62	34,39
Dic	54,01	68,92	99,58	34,83	34,86	38,17
Total	1 285,11	1 892,10	1 379,46	2 004,30	934,03	1 042,93

Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

2.5.3. Seguimiento de la EDMP

Para establecer el seguimiento de la Estrategia de Endeudamiento de Mediano Plazo se debió elaborar una metodología que permita medir los resultados periódicos de la colocación de deuda, para lograr esto, se generó un mecanismo de rendición de cuentas y se estableció que esta evaluación se realizará con un corte o periodicidad trimestral (marzo, junio, setiembre, diciembre) de cada año y será presentada al Comité de Activos y Pasivos para su conocimiento, luego de conocer los datos de cierre, este comité establecerá las medidas (si fueran necesarias) para encausar los porcentajes de deuda de acuerdo a plazo, tasas y moneda hacia los rangos establecidos como ideales.

Para la evaluación se definió un esquema que permite valorar el desempeño de la colocación utilizando un índice en base 100 que permite establecer las desviaciones porcentuales partiendo de un punto establecido. Utilizando los rangos generados previamente como guía, se definieron los valores que se consideran como base para establecer las desviaciones de las colocaciones trimestrales.

Para establecer estos puntos de referencia inicial se tomaron en cuenta diversos factores, el primero es que este valor debe estar dentro de los rangos definidos como ideales, el segundo es que, para mantener la consistencia del análisis, la suma de los tres valores debe ser 100%.

A continuación, se muestran estos puntos base o de partida.

Cuadro 25 Datos de referencia

Moneda	Rangos deseados	Punto de referencia
Colones	55%-65%	57,50%
Dólares	25%-35%	35,00%
Udes	5%-15%	7,50%
Tasa indexada	5%-15%	7,50%
Tasa variable	15%-20%	20,00%
Tasa fija	65%-75%	72,50%
Menos de un año	5%-10%	8,00%
Entre 1 y 5 años	35%-45%	39,00%
Más de 5 años	45%-55%	53,00%

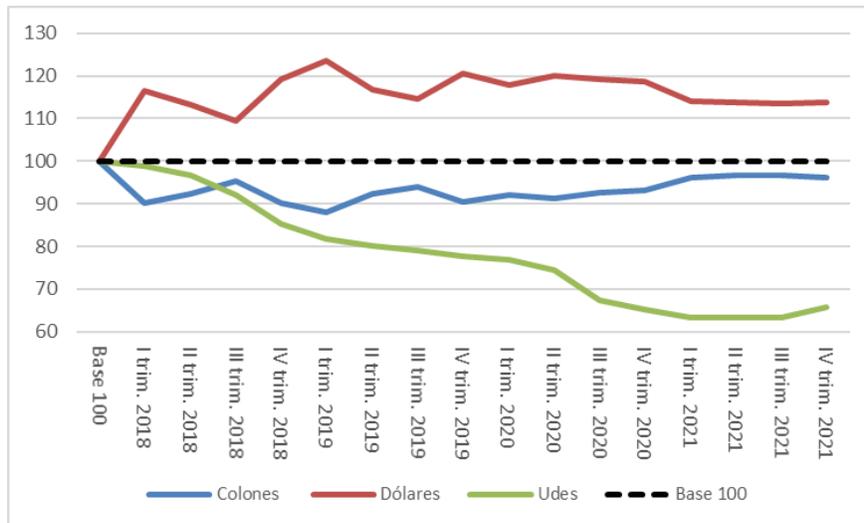
Fuente: Dirección Crédito Público, Ministerio de Hacienda

Partiendo del punto de referencia, se medirán las desviaciones porcentuales que presenten en las colocaciones luego de cada trimestre, utilizando estas desviaciones se elaborará un mapa de calor que refleje la volatilidad de la colocación en los diferentes periodos, las desviaciones menores a 10% de consideran aceptables y serán representadas de color verde, las desviaciones entre 10% -20% (color amarillo) deberán ser monitoreadas y las desviaciones mayores a 20% (color rojo) deben ser objeto de análisis por parte de la administración. Es importante destacar que las desviaciones que se presentan deben ser analizadas tomando en cuenta que las mismas se den por un corto plazo, y que se pueden presentar por factores de mercado, factores exógenos que no se pueden controlar y que pueden ser temporales, por lo que no necesariamente una desviación debe ser corregida mediante cambios en las políticas de colocación.

Para reforzar la idea de estabilidad en el portafolio de deuda del Gobierno Central, de acuerdo a moneda, plazo y tasas, a continuación, se muestran los gráficos de índice base 100 con los cuales se realiza la evaluación, para los últimos 16 trimestres y en donde se nota que en ninguno de los casos hay una volatilidad

significativa a excepción de los datos que corresponden a las UDES, para el resto de variables se nota una tendencia a la estabilidad y cercanía a la base 100.

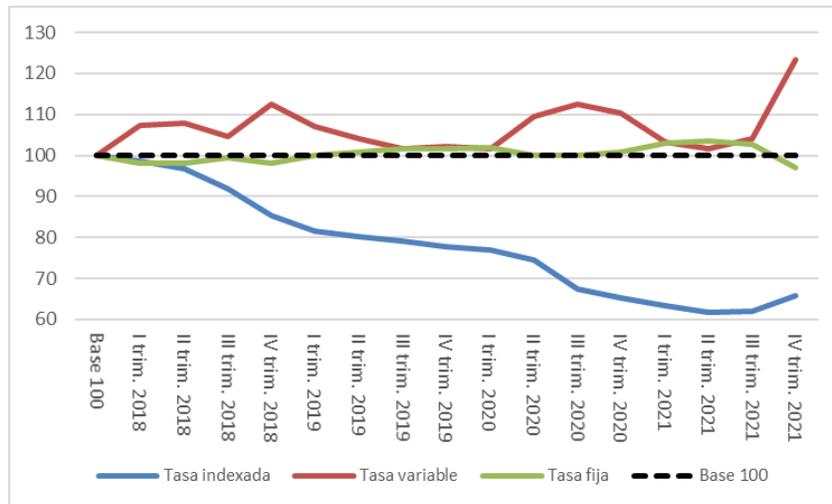
Gráfico N° 35 Histórico de base 100 de deuda por moneda



Fuente: Dirección Crédito Público, Ministerio de Hacienda

El gráfico anterior muestra que en los últimos trimestres el comportamiento de los saldos de colocación en colones y dólares se mantiene dentro de los rangos establecidos a pesar de la crisis sanitaria del Bienio 2020-2021, para el caso de los dólares durante el 2021 se mantiene estable, esta situación se presenta principalmente por la baja colocación de títulos valores en dólares durante el segundo semestre y la ausencia de una pronta aprobación de los créditos de apoyo presupuestario que se analizan en la Asamblea Legislativa.

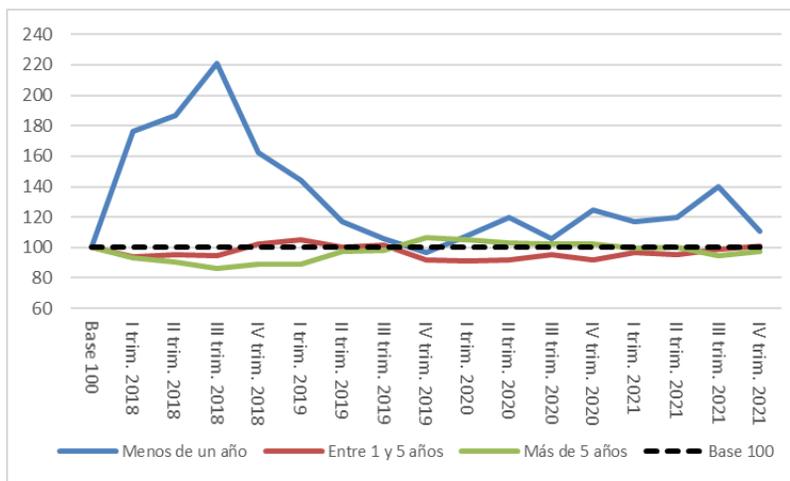
Gráfico N° 36 Histórico de base 100 de deuda por tasa



Fuente: Dirección Crédito Público, Ministerio de Hacienda

En el caso de las tasas se ha presentado una importante estabilidad de las tasas a lo largo del periodo de estudio, sin embargo, en el último trimestre se ha presentado un incremento de colocación de deuda en tasas variables y en detrimento de las tasas fijas, en el caso de las tasas indexadas las mismas han presentado un crecimiento en el periodo SET-DIC 2021. En el caso del incremento de las colocaciones en tasa variable, esto puede generar un riesgo mayor asociado los incrementos de las tasas de interés pudieran darse a futuro tanto en el mercado local como internacional.

Gráfico N° 37 Histórico de base 100 de deuda por plazo



Fuente: Dirección Crédito Público, Ministerio de Hacienda

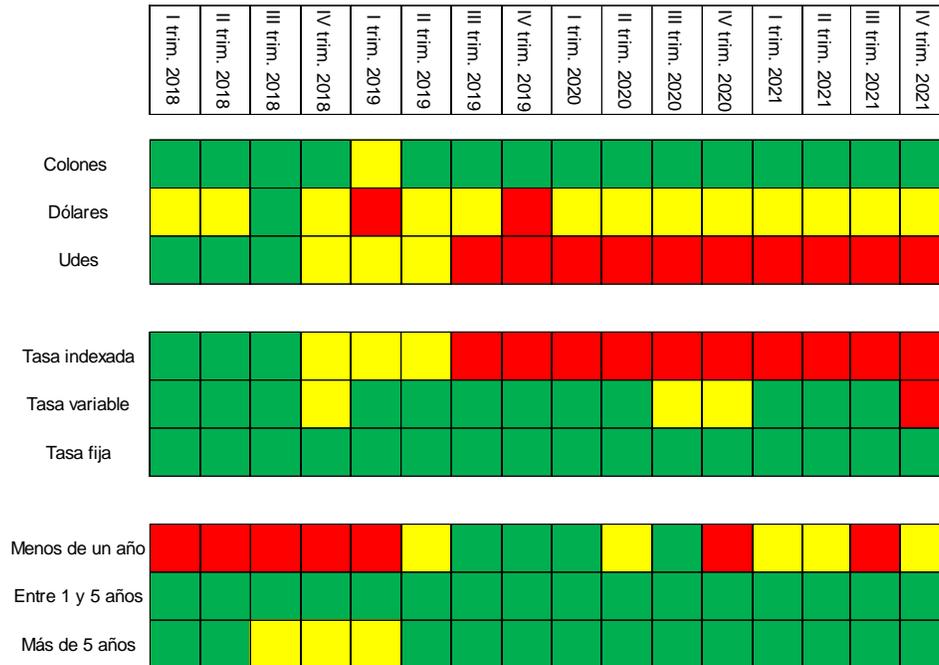
En el caso del indicador por plazo, se puede notar que se ha presentado una corrección en los últimos trimestres que ha permitido situar el indicador de menos de un año muy cerca de los parámetros deseados, lo que ha permitido disminuir el riesgo por refinanciamiento, esta disminución de las colocaciones en el corto plazo, puede responder al espacio que logran la colocación de créditos de Apoyo Presupuestario a tasas variables, pero a plazos mayores.

Es importante reiterar que las desviaciones de corto plazo se pueden presentar como resultado de características puntuales del mercado en ese momento, lo que puede dificultar las colocaciones de deuda de acuerdo a las características deseadas en cuanto a moneda, plazo y tasa, sin embargo, el mantener los esfuerzos necesarios en el corto plazo permite alcanzar los objetivos generales para el mediano plazo, eso se refleja en la minimización de las desviaciones a mediano plazo.

2.5.3.1. Mapa de Calor

En los últimos años se han popularizado los mapas de calor como instrumento que permite revisar de forma más sencilla los resultados o desempeño de diversas variables a lo largo del tiempo. A continuación, se muestra un mapa de calor con los resultados del endeudamiento, manteniendo los parámetros establecidos en esta metodología de cálculo.

Gráfico N° 38 Mapa de Calor



Fuente: Dirección Crédito Público, Ministerio de Hacienda

Al analizar el desempeño de la deuda del 2018 al 2021, en general se puede indicar que se han cumplido los parámetros establecidos, la desviación más significativa y permanente corresponde a la colocación de los UDES, estos instrumentos se han logrado colocar en montos muy pequeños en los últimos trimestres, a pesar de que se han ofrecido al medio financiero en varias ocasiones durante el año 2021. Pese a esto, para el 2022 ante las expectativas de mayor inflación estos títulos podrían ser nuevamente atractivos para los inversionistas.

A diciembre 2021, con el seguimiento de la EDMP se puede concluir lo siguiente:

- El portafolio de deuda de Gobierno Central, en general, se mantiene dentro de los rangos establecidos en la EDMP, lo que permite el financiamiento del gobierno logrando un equilibrio entre el costo y riesgo.
- Durante los últimos años no se han presentado desviaciones significativas de la deuda en cuanto a: plazo, moneda y tasas, esta tendencia se presenta como resultado de la implementación de la EDMP.

- Los beneficios que se obtienen al colocar deuda en el mercado internacional son importantes, ya que permiten la diversificación del portafolio, disminuir las tasas y alargar el plazo.
- La aplicación de la EDMP durante los últimos trimestres, permite disminuir los costos y riesgos asociados al financiamiento para hacerle frente a las obligaciones del Gobierno Central.
- Mantener un seguimiento adecuado de la colocación de la deuda permitirá identificar riesgos y de ser necesario tomar medidas de para mitigarlos.
- La colocación en dólares se acercó más a los rangos establecidos como adecuados, por las operaciones y vencimientos de deuda en esa moneda.

2.5.4. 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, la volatilidad del tipo de cambio y de inflación como se dio a nivel mundial en el 2021 dado al encarecimiento de las materias primas, incremento en el costo del transporte internacional de mercancías, y en el costo de muchos insumos de producción.
- 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 los proyectos relacionados al ajuste fiscal que forman parte del acuerdo con el FMI.
- La no aprobación de la autorización para continuar con la colocación de deuda en los mercados internacionales para los siguientes años.

- El incumplimiento de las metas establecidas en el Memorandum de Políticas Económicas y Financieras acordadas entre el Gobierno y el FMI, bajo el acuerdo del Servicio Ampliado del Fondo.

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.

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 y 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 excluida la seguridad social e ISFLSGC

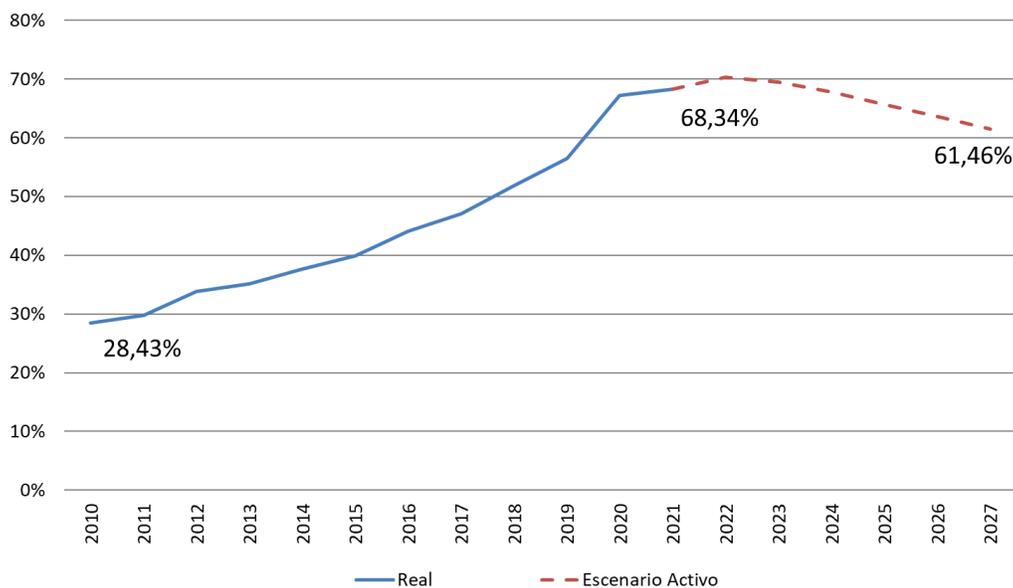
La relación deuda a PIB del 2021 alcanzó el 68,34%, indicador que en comparación con el 2020 creció cerca de 1,17 p.p., ésta cifra es muy positiva tomando en cuenta el contexto de incertidumbre que aún se presenta por la pandemia y los efectos que se podían presentar en la economía nacional y las finanzas públicas.

Para este año 2021 al igual que el resultado primario y la tasa de interés real, el crecimiento económico superior a los datos proyectados a inicio del 2021 también tuvo un efecto positivo sobre la deuda. Al cierre del año el crecimiento real de la economía se mantiene por arriba del 7,50%, se espera para el bienio 2020-2023 un crecimiento promedio de, 3,95% cifra que se encuentra por arriba del crecimiento potencial de la economía que se mantiene cerca de 3,2% del PIB.

Por su parte, la variación cambiaría durante el 2021 fue de 4,4%, lo que influyó negativamente en la conformación de la relación deuda a PIB, ya que más del 37% de la deuda está denominada en una moneda diferente al colón, principalmente en dólares (aproximadamente un 25% del PIB). 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.

La razón deuda a PIB del Gobierno Central que en los últimos 12 años ha mostrado una tendencia creciente entre 2010 y 2022, luego de la atención de la crisis sanitaria generada por la COVID 19 y la contracción de la economía local e internacional, esta tendencia parecía fortalecerse para los siguientes periodos, sin embargo, la recuperación económica nacional e internacional y la aplicación completa de la Ley 9635, permitió revertir estas expectativas negativas, se espera que de mantenerse la proyecciones actuales a partir del año 2023 se presente una corrección a la baja de la relación Deuda a PIB, que en el año 2027 podría acercarse al 61,46% del PIB.

Gráfico N° 39 Gobierno Central excluida la Seguridad Social e ISFLSGC: Evolución (Proyección) de la relación deuda a PIB.
Estimado 2027



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 futuras emisiones de títulos valores en mercados internacionales, eventos que pueden generar las condiciones para alcanzar paulatinamente la sostenibilidad fiscal en el mediano plazo. 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.

El cumplimiento del Acuerdo con el FMI, relacionado con la meta establecida del indicador del saldo de deuda, se cumplió a cabalidad. Para fines de seguimiento del programa con el FMI, todos los activos, pasivos y flujos relacionados con moneda extranjera se evalúan a los "tipos de cambio del programa", excepto los elementos relacionados con las operaciones fiscales que se miden con los tipos de cambio vigentes. De acuerdo con esto, la deuda alcanzó el monto de $\text{¢}26.813.167$ millones, a un tipo de cambio de 613.915 colones por dólar¹³, cifra inferior a la meta indicativa de $\text{¢}27.100.000$ millones establecida en el Acuerdo con el FMI.

Cuadro 26 Gobierno Central excluida la seguridad social e ISFLSGC. Comparativo entre los resultados del saldo de la deuda.

Cifras en millones de colones y dólares. Ejercicio económico 2021

	Datos de Estadísticas Oficiales		Datos según acuerdo con FMI	
	Al 31/12/2021		Al 31/12/2021	
	Colones	Dólares	Colones	Dólares
Deuda Interna	20.493.129,26	31.888,00	20.310.329,47	33.083,32
Deuda Externa	6.778.859,14	10.548,13	6.502.837,69	10.592,41
Total Deuda Pública	27.271.988,40	42.436,13	26.813.167,15	43.675,73

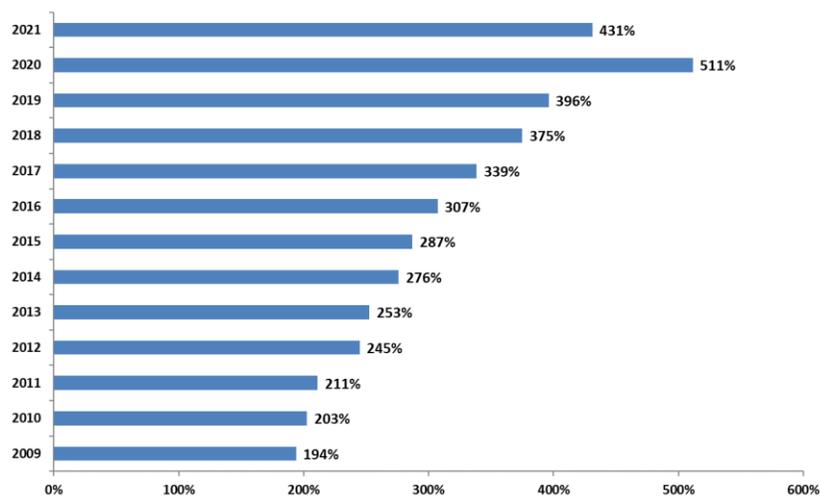
Fuente. Dirección de Crédito Público y Acuerdo FMI Ministerio de Hacienda.

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

¹³ Según tipo de cambio acordado con el FMI en el Acuerdo.

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, situándose en 5,11 veces, ya para el año 2021 y como consecuencia del desempeño de positivo de los ingresos tributarios y la contención del gasto que permitió reducir la tasas de crecimiento de la deuda, este indicador presenta una importante mejora que lo sitúa en 4,31 veces. De mantenerse las proyecciones presentadas en este documento este indicado bajará aún más.

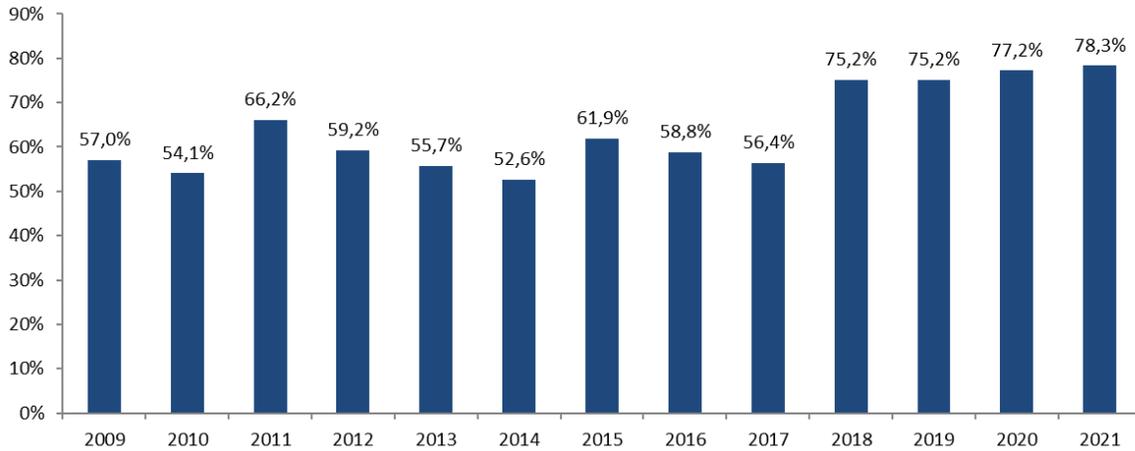
Gráfico N° 40 Gobierno Central excluida la seguridad social e ISFLSGC: Relación Deuda/Ingresos Totales. 2009-2021



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 cuatro años alcanzando cifras superiores al 75%. Para el año 2021 si bien es cierto el servicio de la deuda crece de forma importante (por el pago de intereses), el incremento de los ingresos tributarios contrarresta este crecimiento, manteniendo este indicador con un leve crecimiento. Es de esperar que si se mantienen los supuestos que contiene el escenario base, donde la deuda y los intereses decrecen para los siguientes años, este indicador puede decrecer también y de forma significativa.

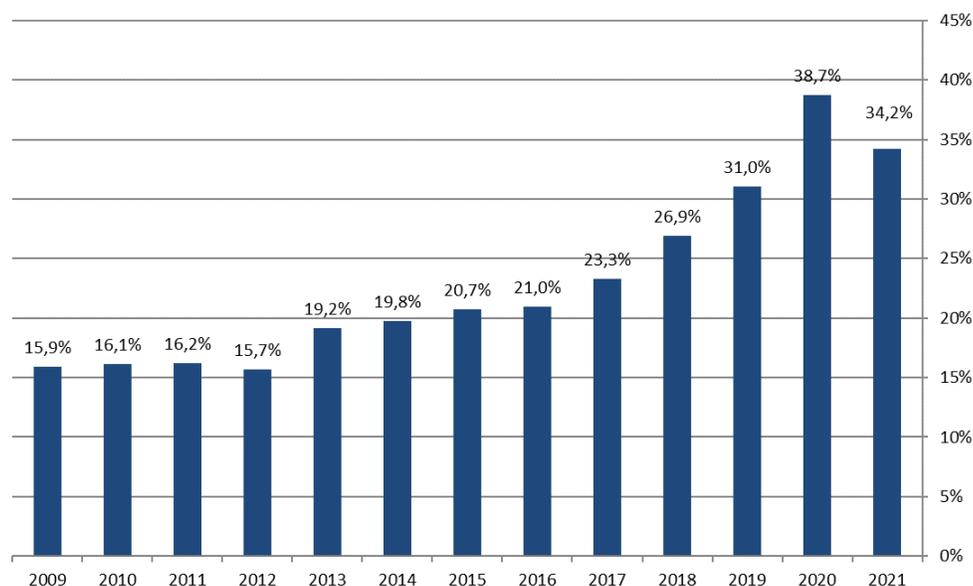
Gráfico N° 41 Gobierno Central excluida la seguridad social e ISFLSGC: Relación Servicio de Deuda/ Ingresos Tributarios. 2009-2021



Fuente: Ministerio de Hacienda

El siguiente gráfico muestra la evolución creciente prácticamente desde el 2013. Para el periodo 2018-2020 se muestra una clara tendencia al alza como consecuencia de la disminución de los ingresos tributarios y un aumento de los intereses consecuencia entre otras cosas al incremento de la deuda, esto ante la necesidad de atender la crisis sanitaria del periodo 2019-2020. Ya para el año 2021, esta tendencia se revierte por la contención del gasto que afecta el crecimiento de la deuda y el incremento de los ingresos tributarios, al cierre del 2021 esta ratio se recupera y cierra por debajo del año 2020 en 4,55%.

Gráfico N° 42 Gobierno Central excluida la seguridad social e ISFLSGC: Relación Intereses/Ingresos Tributarios. 2009-2021



Fuente: Ministerio de Hacienda

A diferencia de años anteriores y a la aplicación completa de la Ley 9635, los acuerdos con el FMI y la reactivación económica, se presenta una posible reversión del crecimiento de la deuda que permite visualizar en el mediano plazo una disminución de la relación deuda a PIB, lo que posibilita acercar este indicador al LND. Este panorama positivo no está exento de incertidumbre y riesgos, no solo asociados a factores políticos, fiscales y económicos, ahora se debe agregar los factores sanitarios, como consecuencia del COVID-19.

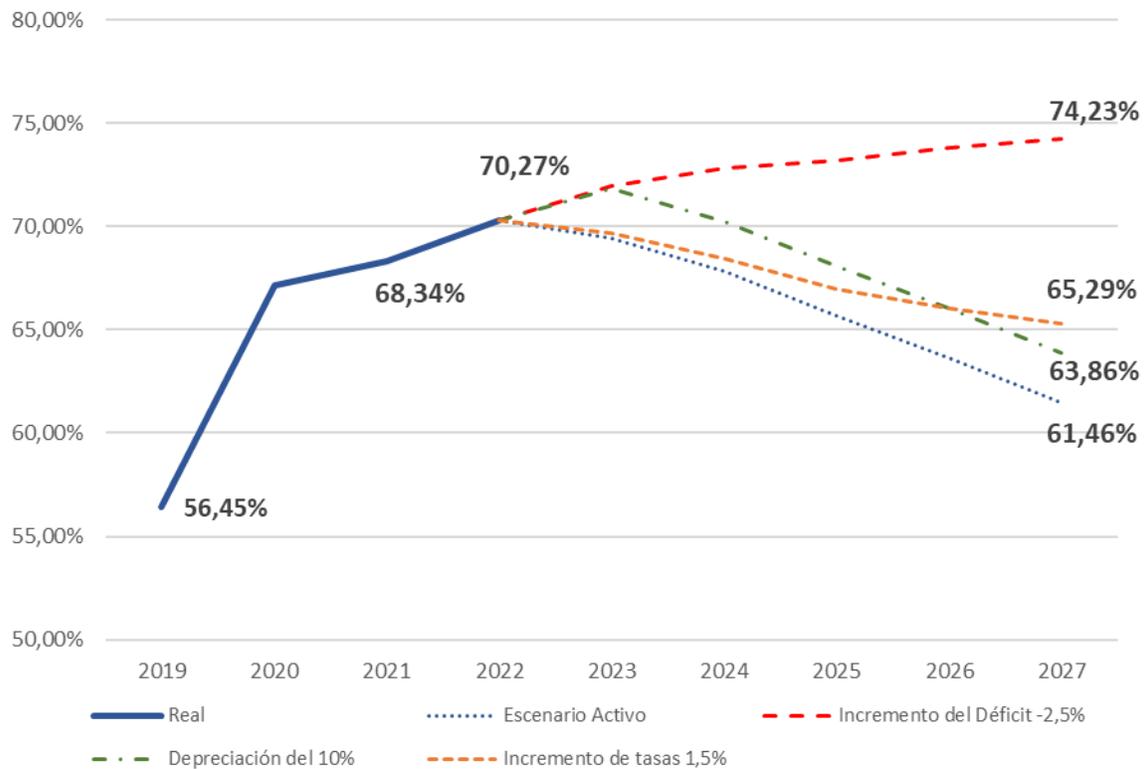
Nuevamente es importante señalar que estas estimaciones están en constante revisión y se sustentan con supuestos que podrían cumplirse o no y que podrían afectar los datos estimados sin que se logre consolidar la reversión de la relación deuda a PIB. De manera que un riesgo interno para alcanzar la consolidación fiscal lo constituye la aprobación de los diferentes créditos de apoyo presupuestario que permiten disminuir la presión sobre las tasas en el mercado local, alargando los plazos de colocación y limitando las presiones de amortización en el mediano plazo y accediendo a tasas más bajas, la aplicación de la regla fiscal, la no aprobación de la Ley de emisión de deuda en mercados internacionales así como las

medidas de ajuste fiscal contenidas en el Acuerdo con el FMI. Estos factores son los pilares sobre los que se sustente la consolidación de la sostenibilidad de la deuda.

2.6.2. Análisis de Sensibilidad de la Deuda del Gobierno Central excluida la seguridad social e ISFLSGC

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% para el primer año y luego una menor devaluación que responde a las expectativas que se mantienen en la economía para el periodo 2022-2027 y finalmente, un incremento anual sostenido del déficit primario en 2,5 p.p, para el periodo de proyección 2022-2027. Los resultados de estos escenarios se muestran en el siguiente gráfico:

Gráfico N° 43 Gobierno Central excluida la seguridad social e ISFLSGC: Evolución (Proyección) de la relación deuda/PIB, con diferentes escenarios. 2022-2027



Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

En primer lugar, es importante señalar que el escenario base incorpora los supuestos publicados por el BCCR, así como la proyección de resultados primarios del balance fiscal entre otras variables. Dada la trayectoria positiva de estos valores de la relación deuda a PIB muestra una tendencia decreciente que se mantiene hasta el año 2027. Si bien es cierto, los shocks generan los resultados adversos esperados, la magnitud de los mismos no logran revertir el efecto inicial positivo que se muestra en el escenario activo, únicamente el shock de resultado primario revierte la tendencia positiva del escenario activo.

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 los resultados primarios crecen al igual que la economía con un ritmo mayor que el shock de tasas. Si bien es cierto se mantiene un supuesto de incremento de las tasas de interés, el mismo no es tan significativo particularmente por las expectativas generales que se tienen de recuperación fiscal y de crecimiento. Las tasas de interés se incrementan de forma moderada por el efecto del acuerdo con el FMI y el acceso de recursos baratos en los mercados internacionales, por otra parte, el escenario de devaluación no genera un impacto negativo a mediano plazo en la relación deuda a PIB porque su efecto es limitado a una parte de la deuda que se mantiene en una moneda diferente al colón, además, el mayor efecto de la depreciación se da únicamente en el primer año lo que limita su impacto en el mediano plazo.

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, la razón Deuda a PIB, al 2027 alcanzando un valor de 74%. El shock que mayor impacto negativo presenta sobre la relación deuda a PIB es el déficit primario.

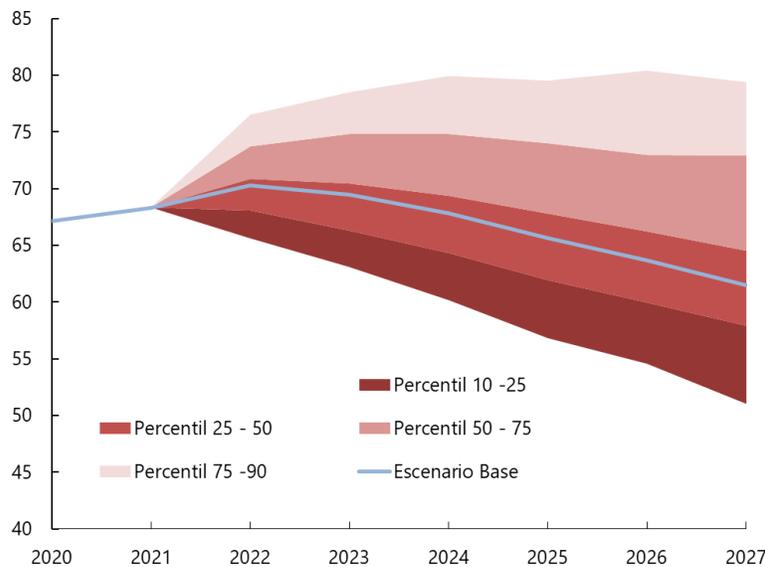
Los ejercicios de sensibilización que realiza la Dirección de Crédito Público, evidencian la sensibilidad a la que está expuesta la sostenibilidad de la deuda medida a través de la relación deuda a PIB. Como se observó, el déficit primario es una de las variables que provoca el mayor impacto y por tanto se constituye como el principal factor de riesgo a la sostenibilidad de la deuda, es por esto que ante los supuestos positivos de estas variables, que se mantienen en el escenario base, el impacto de los otros shocks son limitados. Esta realidad es 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. Sostenibilidad Estocástica (Gráfico de abanico)

La senda de la deuda del escenario base puede verse afectada por diversos factores exógenos que pueden contribuir a desviaciones de esta. Por lo tanto, su tendencia debe ser analizada con un instrumental no determinístico y que permita comprender los efectos que se pueden dar al incorporar algún grado de incertidumbre. Para este ejercicio se muestra la relación deuda a PIB incorporando este factor de incertidumbre partiendo del escenario base.

Utilizando una distribución normal y sin incluir restricciones a las diferentes variables, se obtienen los resultados que se muestran en el siguiente gráfico. Se observa que existe una importante probabilidad de que la senda de la razón deuda a PIB en el mediano plazo esté por debajo escenario que es considerado como base. Este resultado es positivo y genera confianza sobre las medidas que se han implementado y que han permitido una importante consolidación fiscal en el año 2021. Para el percentil 75 se estima que la deuda a PIB se situaría en 73%, este valor es menor a los datos que se presentaron a inicio de año 2021, lo que refleja la implementación de diversas medidas que buscan limitar el crecimiento de la deuda, incluso para este escenario se nota una tendencia decreciente de la deuda a partir del periodo 2022.

Gráfico N° 44 Gobierno Central excluida la seguridad social e ISFLSGC: Evolución (Proyección) Estocástica de la relación deuda/PIB, periodo 2022-2027



Fuente: Dirección Crédito Público, Ministerio de Hacienda

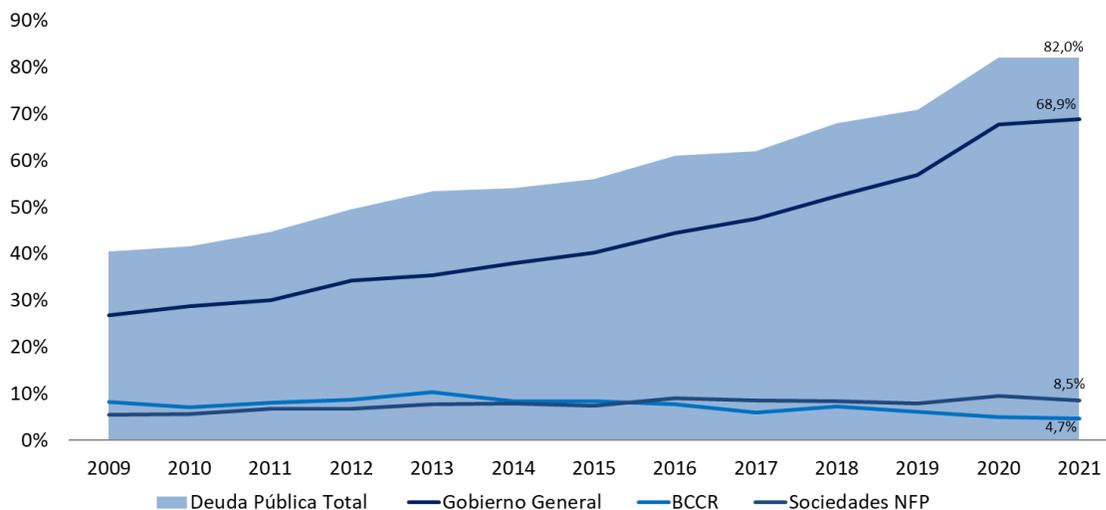
2.6.4. Sector Público

La economía costarricense, al igual que las de la mayoría de los países, resultó fuertemente golpeada por el COVID 19 durante el año 2020. Sin embargo, el año 2021 estuvo caracterizado por una rápida recuperación de la economía mundial. El impulso económico se generó gracias al levantamiento paulatino de las medidas sanitarias, el avance de la vacunación contra el COVID 19 y los estímulos monetarios y fiscales como la contracción del gasto primario y una mayor recaudación de ingresos. Por tanto, esos factores permitieron que nuestro país alcanzara en el transcurso del 2021 el nivel de actividad económica registrado antes de la pandemia.

La evolución de la deuda total del Sector Público como porcentaje del PIB desde el 2009 hasta el 2021 ha evidenciado una tendencia al alza, aumentando año a año su porcentaje sobre el PIB, ubicándose en el año 2021 en 82,0%, eso es únicamente 0,1 p.p. por encima de lo observado en el 2020, gracias a los esfuerzos fiscales realizados en el año 2021.

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

Gráfico N° 45 Costa Rica: Evolución de la deuda del sector público no financiero
Clasificada por sectores
2009-2021



Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

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, Renta Global dual y demás proyectos de Ley acordados dentro del Marco del FMI, favorecerían el crecimiento económico y permitirían alcanzar el umbral de la deuda deseable para años futuros.

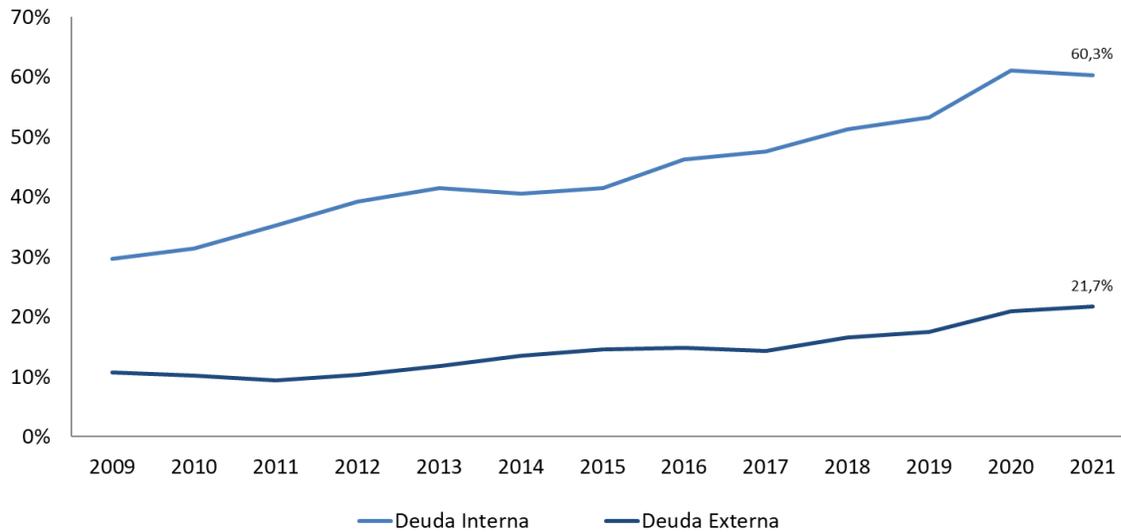
Con respecto a la deuda del Banco Central de Costa Rica (BCCR al cierre del 2021 representó el 4,7% del PIB, una desaceleración de 0,2 puntos porcentuales con respecto al año 2020. Su deuda externa presentó un incremento de 0,8 puntos porcentuales de 2020 a 2021. Por el contrario, la deuda interna del BCCR mostró una disminución en el 2021 con respecto al 2020 de 1,0 punto porcentual ubicándose en 3,5% del PIB al cierre del 2021.

En cuanto a las Sociedades No Financieras Públicas se observa un descenso en la relación deuda a PIB del 2020 al 2021 de 0,9 puntos porcentuales, ubicándose en el 2021 en 8,5% 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 2009-2021. La deuda interna representa la mayor proporción del endeudamiento total, notándose un incremento más notorio a partir del 2016. Al cierre del 2021 la deuda interna representó el 60,3% del PIB y el 73,5% del total de la deuda.

Gráfico N° 46 Costa Rica: Sector Público, evolución de la deuda pública a PIB.
2009-2021

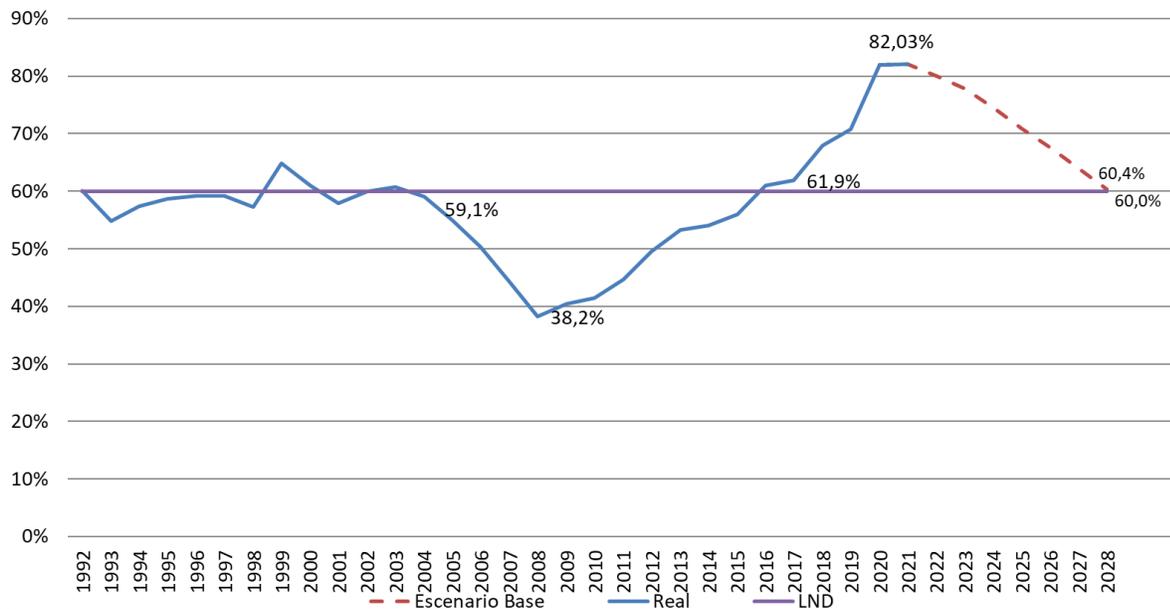


Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

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.

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

Gráfico N° 47 Sector Público no Financiero: Evolución (Proyección) de la relación deuda/PIB. Estimado 2028



Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

Según lo mostrado en el gráfico anterior, se esperaría que al 2022, la deuda del Sector público no financiero, comience su descenso y sea en el año 2028 cuando alcance el LND definido como el 60% a PIB. Cabe señalar que, esas estimaciones, suponen que las finanzas públicas continuarán mejorando dado los esfuerzos de contención de gasto por la aplicación de la regla fiscal, y el incremento de la recaudación de impuestos. Además, suponen la aprobación por parte de la Asamblea Legislativa de los proyectos de ley para lograr un ajuste fiscal adicional y que forman parte del Acuerdo con el FMI, así como la aprobación de los créditos externos de apoyo presupuestario incorporados en la agenda prevista por el Gobierno.

3. Seguimiento al financiamiento externo

3.1. Programas y Proyectos financiados con endeudamiento externo

Como resultado del seguimiento continuo que ejerce la Dirección de Crédito Público a los Programas/Proyectos financiados mediante 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. 40 se desarrolla un informe independiente referido a estos Programas/Proyectos en periodo de ejecución, el cual contiene, entre

otros aspectos, el análisis del Comportamiento de la Cartera de Créditos de Inversión al cierre del Segundo II Semestre 2021, 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 a su vez, 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 por 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 2021, las principales actividades/obras programadas para el I Semestre 2022 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 o disminuciones en costos de los Programa/Proyectos conforme la información facilitada por los Ejecutores, así como un apartado que contiene las Consideraciones Finales que esta Dirección estima importante destacar en torno a la situación actual y futura de la Cartera en ejecución en pro coadyuvar, desde su ámbito de acción a mejorar la gestión y seguimiento de las operaciones financiadas con endeudamiento público.

Adicionalmente, es importante señalar que como parte de este Informe de Seguimiento del II Semestre 2021 sobre los Créditos Externos de Inversión Pública en periodo de ejecución del Gobierno Central y Resto del Sector Público (Anexo 40) se presentan también una serie de Anexos (8 en total) que contemplan, aspectos tales como, las fechas importantes que están ligadas a los los empréstitos de dicha cartera, el estado del avance financiero y físico de los créditos, desembolsos reales y programaciones de desembolsos con un horizonte hasta el año 2027, el estado financiero de las contrapartidas nacionales y donaciones ligadas a dichas operaciones, así como un anexo que contiene cifras históricas del monto desembolsado, pago de comisiones de compromiso, avance financiero y avance físico desde el año 2013 hasta el 2021 para cada uno de los préstamos. Al mismo tiempo, se incluyen los resultados de los indicadores de la Gestión del Valor Ganado basado en las 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 Programa/Proyecto. Además, se presenta información relativa a los ajustes en el monto total del plan de inversión de los programas/proyectos en ejecución, y finalmente en el último anexo, se agrega información general sobre los programas de apoyo presupuestarios en ejecución.

3.2. Programa de Financiamiento de la Inversión Pública

Como se ha indicado en otras ocasiones, la planificación estratégica, el uso racional de los recursos públicos y el Enfoque de Gestión para 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.

Siendo así, las acciones del Gobierno han estado enfocadas en la búsqueda del crecimiento económico inclusivo en armonía con el ambiente y en 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 Nacional 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.

Si bien la economía del país estaba mostrando una recuperación como resultado de la implementación de las medidas puestas en marcha por el Gobierno en el marco de la aprobación de la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas -Ley N°9635-, el panorama macroeconómico y fiscal se vio afectado con la crisis sanitaria mundial originada por el COVID-19 en el 2020, lo cual implicó tomar acciones dirigidas a la atención de la emergencia y a los impactos generados a nivel de salud, economía y finanzas públicas. En este sentido, se propuso un plan de financiamiento que involucra un mayor acceso al financiamiento internacional, incorporando operaciones de apoyo presupuestario con organismos financieros internacionales, de tal forma

que se cuente con los recursos que permitan hacer frente a las necesidades de financiamiento del Gobierno, a la pandemia y a 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.

En lo referente a los préstamos de apoyo presupuestario, en el 2021 se aprobaron en la Asamblea Legislativa los siguientes:

1. Ley N°9988 “Aprobación de los Contratos de Préstamos suscritos entre la República de Costa Rica y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento y el Banco Centroamericano de Integración Económica para financiar el Programa de Gestión Fiscal y de Descarbonización”, mediante la cual se aprueban dos Contratos de Préstamo:

- a. Apoyo Presupuestario del BCIE para el Programa de Gestión Fiscal y de Descarbonización mediante un Programa de Operaciones de Políticas de Desarrollo (OPD), hasta por la suma de \$300 millones.
- b. Apoyo Presupuestario del BIRF para el Programa de Gestión Fiscal y de Descarbonización mediante un Préstamo para Políticas de Desarrollo (DPL), hasta por la suma de US\$300 millones.

2. Ley N°10002 “Aprobación del financiamiento con el Fondo Monetario Internacional a través de la facilidad de Servicio Ampliado del Fondo (SAF) para el programa de apoyo para la recuperación pospandemia y la consolidación fiscal”, por la suma equivalente en dólares de DEG 1.237,5 millones (US\$1.778 millones).

3. Ley N°10105 “Aprobación del Contrato de Préstamos N°5263/OC-CR y N°5264/OC-CR para financiar el Programa de Apoyo a la Sostenibilidad Fiscal II y el Programa de Emergencia para el Fortalecimiento Fiscal y Restaurar el Crecimiento, entre la República de Costa Rica y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID)”, hasta por el monto de US\$250 millones cada uno, para un total de ambos préstamos de US\$500 millones.

En adición a lo anterior, se encuentra en análisis en la Asamblea Legislativa el Programa de Apoyo Presupuestario basado en Políticas para implementar la Trayectoria Sostenible e Inclusiva de Costa Rica” a ser financiado por la Agencia Francesa de Desarrollo (AFD), por un monto de €150 millones (o su equivalente en dólares); así como el Segundo Préstamo para Políticas de Desarrollo para la Gestión Fiscal y de la Descarbonización, suscrito con el BIRF por un monto de US\$300 millones.

Por otra parte, el Contrato de Préstamo suscrito con el Banco de Desarrollo de América Latina (CAF) que financia la Línea de Crédito para Apoyo a la Respuesta al COVID-19, por un monto de US\$50 millones, se encuentra en Leyes y Decretos del Ministerio de la Presidencia para que sea presentado a la Asamblea Legislativa. Y en proceso de completar las aprobaciones institucionales se encuentra el Programa de Apoyo a la emergencia generada por la pandemia del COVID-19 en Costa Rica, por un monto de US\$500 millones, a ser financiado por CAF.

En cuanto a los proyectos de inversión, durante el 2021 se aprobaron los siguientes Contratos de Préstamo:

1. Ley N°9968 “Aprobación del Contrato de Préstamo N°4871/OC-CR suscrito entre la República de Costa Rica y el Banco Interamericano de Desarrollo para financiar el Programa de Seguridad Ciudadana y Prevención de la Violencia”, por un monto de US\$100 millones.
2. Ley N°10037 “Aprobación del Contrato de Préstamo N°9050-CR suscrito entre el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) y el Gobierno de la República de Costa Rica, para financiar el Programa de Desarrollo Sostenible de la Pesca y Acuicultura”, por un monto de US\$75,1 millones.
3. Ley N°10056 “Aprobación del Contrato de Préstamo N°2270 para financiar el Proyecto Adquisición y Aplicación de Vacunas COVID-19, suscrito entre la República de Costa Rica y el Banco Centroamericano de Integración Económica”, por un monto de US\$80 millones.

En la Asamblea Legislativa se encuentra en análisis el Proyecto Construcción, equipamiento y puesta en operación de un sistema de tren rápido de pasajeros (TRP) en la Gran Área Metropolitana (US\$550 millones), contrato que fue suscrito en abril del 2020.

Por otra parte, en el 2021 se negoció el Contrato de Préstamo con el BCIE para financiar el Programa de Fortalecimiento Regional de la Infraestructura Hospitalaria por US\$500 millones. Adicionalmente, se encuentra en trámite de aprobación final por parte del Ministerio de Planificación Nacional y Política Económica (MIDEPLAN) el Proyecto Sistema de Abastecimiento de Agua para la Cuenca Media del Río Tempisque y Comunidades Costeras (PAACUME) y el Programa de Reactivación Económica basada en el Empleo y la Inversión Extranjera, lo cual permitirá la negociación de ambos préstamos; el primero de ellos con el BCIE por un monto de US\$425 millones y el segundo con el BID por un monto de US\$100 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; Construcción y reconstrucción de infraestructura resiliente para procesos de adaptación al cambio climático; Adquisición de vacunas contra el COVID-19; conclusión del Proyecto de Mejoramiento del Medio Ambiente del Área Metropolitana de San José, y programas de apoyo presupuestario con diferentes organismos financieros.

Referente a los proyectos a financiarse bajo el esquema de APPs, en la etapa de formulación y estructuración se tienen los siguientes: 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.

Anexo 1 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 2021

Instrumento	Diciembre 2020	(-) Cancelaciones	(+) Colocaciones	Resultados de Canjes	Ajustes x Anulaciones o Prescripciones	Diferencial Cambiario	Diciembre 2021
Tasa Basica	1 277 016,04	150 598,45	107 027,00	(3 720,00)	-	-	1 229 724,59
Tudes	1 196 283,71	364,63	119 772,09	(8 889,88)	(0,96)	37 843,73	1 344 644,06
Cero Cupón Colones	675 162,77	3 688 295,18	3 444 927,13	(57 323,58)	-	-	374 471,14
Cero Cupón Dólares	9 042,15	111 317,94	183 116,06	-	-	16 009,66	96 849,94
Tasa Fija Dólares	4 152 607,24	682 728,15	274 281,05	4 535,59	-	168 077,20	3 916 772,93
Tasa Ajustable Dólares	(0,00)	-	-	-	-	-	(0,00)
Tasa Ajustable Colones	1 766 596,85	120 746,45	18 183,50	(20 462,75)	-	-	1 643 571,15
Tasa Fija Colones	9 369 165,48	560 585,35	2 782 976,94	101 101,60	-	-	11 692 658,68
Letra del Tesoro	-	-	-	-	-	-	-
Fideicomiso BN-MEP	68 637,67	5 102,13	-	-	3 025,31	2 947,20	69 508,06
MOPT (CTP ¢)	660,20	23,65	-	-	-	-	636,55
Convenio MEP-MH-CCSS	-	37 414,45	-	-	155 607,44	-	118 192,99
Convenio CCSS 2003 \$	4 204,99	610,06	-	-	-	166,92	3 761,86
Convenio CCSS 2016 ¢	2 337,32	-	-	-	-	-	2 337,32
Total cifras de Control	18 521 714,42	5 357 786,44	6 930 283,78	15 240,98	158 631,79	225 044,73	20 493 129,26

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
 - 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 Pagarés del Tesoro son instrumentos iguales o menores a 30 días plazo, y se clasifican como cero cupón, se colocaron ¢2.598.528,86 y \$ 45.392,96 en pagarés y se cancelaron ¢2.696.214,25 y \$72.909,58 en pagarés. Datos en millones de colones.
- 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 efectos de flujo de caja y a valor transado bruto para efectos de deuda.
- 13/ Producto de canjes de deuda del período 2021, se incluye como resultado ¢19.715,91 en colocaciones y en cancelaciones ¢-4474,92; obteniéndose un resultado total de ¢15.240,98. 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 MOPT.
 - 15/ El monto de colocaciones reportado en este anexo difiere contra lo reportado en el Anexo 9 Detalle de títulos entregados a Instituciones Públicas producto de variaciones que surgen cuando se redime anticipadamente algún título.
 - 16/ Producto de la Ley N° 9524 a partir del año 2021 CTP (Órgano Desconcentrado) forma parte del Gobierno Central, por lo tanto se incluye dentro del saldo del año 2020.

Anexo 2 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 2021

Instrumento	Diciembre 2020 (-)	Cancelaciones (+)	Colocaciones	Resultados de Canjes	Ajustes x Anulaciones o Prescripciones	Diferencial Cambiario	Diciembre 2021
Tasa Basica	1 277 016,04	150 598,45	107 027,00	(3 720,00)	-		1 229 724,59
Tudes	1 300,19	0,39	128,66	(9,64)	(0,96)		1 417,86
Cero Cupón Colones	675 162,77	3 688 295,18	3 444 927,13	(57 323,58)	-		374 471,14
Cero Cupón Dólares	14,69	181,11	317,12	-	-		150,70
Tasa Fija Dólares	6 744,09	1 078,58	421,54	7,57	-		6 094,63
Tasa Ajustable Dólares	-	-	-	-	-		-
Tasa Ajustable Colones	1 766 596,85	120 746,45	18 183,50	(20 462,75)	-		1 643 571,15
Tasa Fija Colones	9 369 165,48	560 585,35	2 782 976,94	101 101,60	-		11 692 658,68
Letra del Tesoro	-	-	-	-	-		-
FIDEICOMISO BN-MEP, MEP	111,47	8,20	-	-	4,88		108,16
MOPT (CTP ¢)	660,20	23,65	-	-	-		636,55
Convenio MEP-MH-CCSS	-	37 414,45	-	-	155 607,44		118 192,99
Convenio CCSS 2003 \$	6,83	0,98	-	-	-		5,85
Convenio CCSS 2016 ¢	2 337,32	-	-	-	-		2 337,32
Total cifras de Control	13 099 115,92	4 558 932,78	6 353 981,91	19 593,20	155 611,36	-	15 069 369,62

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 Pagarés del Tesoro son instrumentos iguales o menores a 30 días plazo, y se clasifican como cero cupón, se colocaron ¢2.598.528,86 y \$119,05 de pagarés y se cancelaron ¢2.563.712,07 y \$119,00 de pagares, millones de moneda.

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 efectos

13/ Producto de canjes de deuda del periodo 2021, se incluye como resultado Mon: en colocaciones ¢19.401,12 y Mon: en cancelaciones ¢ 192,08; obteniéndose un resultado total en Mon: ¢ 19.593,20 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.

15/ Producto de la Ley N° 9524 a partir del año 2021 CTP (Órgano Desconcentrado) forma parte del Gobierno Central, por lo tanto se incluye dentro del saldo del año 2020.

Anexo 3 Costa Rica: Saldos y Movimientos de la Deuda Interna Subgrupos del Sector Público No Financiero, en millones de Colones

Al 31 de Diciembre del 2021

	SALDO INICIAL DIC-20	DESEMBOLSO DIC-21	AMORTIZACIÓN DIC-21	AJUSTES	DIF. CAMBIARIO	SALDO FINAL DIC-21
SOCIEDADES NO FINANCIERAS	1 958 413,73	392 042,58	342 439,74	-	41 926,75	2 049 943,31
CNFL	163 537,85	117 593,67	116 913,11	-	1 988,02	166 206,42
ESPH	90 272,15	1 197,20	3 830,60	-	62,34	87 701,10
ICAA	16 403,12	2 770,67	1 303,49	-	731,64	18 601,95
ICE	1 523 590,06	179 931,74	192 047,27	-	32 267,86	1 543 742,39
JAPDEVA	19 736,86	6 506,00	-	-	-	26 242,86
JASEC	33 003,08	84 043,29	28 345,28	-	3 108,10	91 809,19
RECOPE	111 870,60	-	-	-	3 768,80	115 639,40
INSTITUCIONES SIN FINES DE LUCRO QUE SIRVEN GOBIERNO CENTRAL	6 721,81	44 029,58	4 167,10	-	(4,16)	46 580,13
ANC	14,61	-	7,00	-	-	7,61
CONARROZ	6,76	-	5,74	-	-	1,02
FONECAFE	(0,00)	-	-	-	-	(0,00)
INCOFER	119,40	-	9,97	-	(4,16)	105,27
SINAC	(0,00)	-	-	-	-	(0,00)
TEC	2 176,70	-	271,06	-	-	1 905,63
UCR	(0,00)	43 029,58	3 785,54	-	(0,00)	39 244,04
UTN	4 404,35	1 000,00	87,80	-	-	5 316,55
MUNICIPALIDADES	82 422,28	4 809,60	7 289,94	-	-	79 941,94
TOTAL GENERAL	2 047 557,83	440 881,76	353 896,79	-	41 922,59	2 176 465,38

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 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

Anexo 4 Costa Rica: Saldos y Movimientos de la Deuda Interna Subgrupos del Sector Público No Financiero, en millones de Moneda
Al 31 de Diciembre del 2021

	SALDO INICIAL DIC-120	DESEMBOLSO DIC-21	AMORTIZACIÓN DIC-21	AJUSTE	SALDO FINAL DIC-21
SOCIEDADES NO FINANCIERAS	995 085,78	322 244,09	164 847,60	-	1 152 482,27
CNFL	112 366,65	117 593,67	65 763,46	-	164 196,86
ESPH	88 729,94	1 197,20	3 525,14	-	86 402,00
ICAA	524,25	4,42	105,43	-	423,24
ICE	732 473,52	175 260,24	73 005,25	-	834 728,51
JAPDEVA	19 736,86	6 506,00	-	-	26 242,86
JASEC	15 447,57	21 682,55	22 448,32	-	14 681,80
RECOPE	25 807,00	-	-	-	25 807,00
INSTITUCIONES SIN FINES DE LUCRO QUE SIRVEN AL GOBIERNO CENTRAL	6 602,57	44 029,58	4 157,15	-	46 475,01
ANC	14,61	-	7,00	-	7,61
CONARROZ	6,76	-	5,74	-	1,02
FONECAFE	0,00	-	-	-	0,00
INCOFER	0,16	-	0,01	-	0,14
SINAC	(0,00)	-	-	-	(0,00)
TEC	2 176,70	-	271,06	-	1 905,63
UCR	(0,00)	43 029,58	3 785,54	-	39 244,04
UTN	4 404,35	1 000,00	87,80	-	5 316,55
MUNICIPALIDADES	82 422,28	4 809,60	7 289,94	-	79 941,94
TOTAL GENERAL	1 084 110,64	371 083,27	176 294,70	-	1 278 899,21

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

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 5 Costa Rica: Saldos y Movimientos de la Deuda Interna del Banco Central de Costa Rica, en millones de colones
Al 31 de Diciembre del 2021

Tipo Título	Saldos Deuda Diciembre 2020	Cancelaciones	Colocaciones y fluctuación cambiaria	Saldos Deuda Diciembre 2021
CERO15	1 758,80	1 758,80	-	0,00
BEMV	256 593,90	75 000,00	-	181 593,90
BEMSM	592 236,80	222 504,25	-	369 732,55
BEMS15	561 553,10	242 187,80	390 363,65	709 728,95
Depósitos a plazo ¢	25 060,92	125 139,62	118 892,93	18 814,23
Overnight ¢	73 100,00	5 238 348,54	5 218 278,54	53 030,00
BEMUD 1/	115 350,14	-	(44 019,64)	71 330,50
Total Cifras de Control	1 625 653,66	5 904 939,01	5 683 515,48	1 404 230,13

Fuente: Banco Central de Costa Rica

Notas Metodológicas:

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

Anexo 6 Costa Rica: Saldos y Movimientos de la Deuda Interna del Banco Central de Costa Rica, en millones de Moneda
Al 31 de Diciembre del 2021

Tipo Título	Saldos Deuda Diciembre 2020	Cancelaciones	Colocaciones	Deuda vencida y prescrita	Saldos Deuda Diciembre 2021
CERO15	1 758,80	1 758,80	-	-	0,00
BEMV	256 593,90	75 000,00	-	-	181 593,90
BEMSM	592 236,80	222 504,25	-	-	369 732,55
BEMS15	561 553,10	242 187,80	390 363,65	-	709 728,95
Depósitos a plazo ¢	25 060,92	125 139,62	118 892,93	-	18 814,23
Overnight ¢	73 100,00	5 238 348,54	5 218 278,54	-	53 030,00
Total Cifras de Control	1 510 303,52	5 904 939,01	5 727 535,12	-	1 332 899,63

Tipo Título	Saldos Deuda Diciembre 2020	Cancelaciones	Colocaciones	Deuda vencida y prescrita	Saldos Deuda Diciembre 2021
BEMUD	125,37	50,15	-	-	75,21
Total Cifras de Control	125,37	50,15	-	-	75,21

Fuente: Banco Central de Costa Rica

Anexo 7 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 2021

Sector Deudor	2020	2021
Banco Central	1 625 653,66	1 404 230,13
Vencen menos 1 año	681 300,94	534 459,11
Entre 2 y 5 años	695 309,23	647 598,02
Más 5 años	249 043,49	222 173,00
Costo promedio ponderado	8,13%	6,89%
Tasa de Interés		
Fija	1 253 709,62	1 151 305,73
Ajustable	256 593,90	181 593,90
Indexada	115 350,14	71 330,50
Gobierno Central exc Seg Soc e ISFLSGC	18 521 714,42	20 493 129,26
Vencen menos 1 año	2 350 258,91	2 320 653,50
Entre 2 y 5 años	7 043 619,33	8 756 688,23
Más 5 años	9 127 836,18	9 415 787,53
Costo promedio ponderado	7,59%	8,67%
Tasa de Interés		
Ajustable	3 046 610,41	2 994 462,60
Fija	14 278 820,30	16 154 022,61
Indexada	1 196 283,71	1 344 644,06
Intituciones sin fines de lucro que sirven al Gobierno Central	6 721,81	46 580,13
Vencen menos 1 año	493,32	2 549,52
Entre 2 y 5 años	1 615,99	10 120,56
Más 5 años	4 612,51	33 910,05
Costo promedio ponderado	6,69%	6,34%
Tasa de Interés		
Fija	573,29	517,56
Ajustable	6 148,52	46 062,57
Sociedades No Financieras Públicas	1 958 413,73	2 049 943,31
Vencen menos 1 año	283 640,40	246 508,07
Entre 2 y 5 años	734 251,86	807 097,91
Más 5 años	940 521,47	996 337,33
Costo promedio ponderado	8,64%	11,68%
Tasa de Interés		
Fija	890 168,40	957 076,24
Ajustable	1 068 245,33	1 092 867,07
Gobiernos Locales	82 422,28	79 941,94
Vencen menos 1 año	12 176,99	13 378,47
Entre 2 y 5 años	32 020,82	30 774,37
Más 5 años	38 224,48	35 789,10
Costo promedio ponderado	6,61%	6,21%
Tasa de Interés		
Fija	32 170,90	30 561,28
Ajustable	50 251,39	49 380,66
Total	22 194 925,91	24 073 824,78

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.

Anexo 8 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 2021

Sector Público Financiero		2020	2021
Vencen menos 1 año		3 066 586,01	2 474 853,09
Entre 2 y 5 años		2 217 785,14	1 842 446,37
Más 5 años		148 990,59	921 559,15
Costo promedio ponderado		6,10%	7,01%
Tasa de interés	Fija	5 296 651,22	5 120 320,01
	Ajustable	136 710,53	118 538,60
Total		5 433 361,75	5 238 858,61

Fuente: Contrucción Propia con datos remiidos por las Instituciones.

Notas:

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

Anexo 9 Costa Rica: Detalle de Títulos entregados a las Instituciones Públicas, en millones de Colones
Del 1 de enero al 31 de Diciembre del 2021

Institución	Monto
ANEEA	19,32
ASE de la ASE CREDOMATIC	10,58
ASEAM. LTDA	6,17
ASEARPINSA	14,05
ASEBAXTER	395,35
ASECO (Asoc.Sol.Emp.Educac.)	406,15
ASECSS.SA	5,72
ASEFOMUVEL	27,62
ASEGWW	30,00
ASENOKIA	24,03
ASETEC	13,10
Asetransa y Afines	7,50
ASETUA	35,00
Aso.Sol.Autotransportes Desamparados	15,00
Aso.Sol.COMECA	386,39
Aso.Sol.Emp.BCCR	21 098,53
Aso.sol.emp.El ANGEL	7,92
Aso.sol.emp.El Barco SB	19,24
Aso.sol.emp.MTSS	265,83
Aso.sol.emp.Mun.PZ	27,98
Aso.sol.emp.SUCOCITRO	35,26
Aso.Sol.Emp.WTSA	19,50
Aso.sol.empl.mun.oreamuno	14,09
ASO.SOL.JOSE.SAUTEREHIJOS LTDA	10,00
Aso.Sol.Quimicos Holanda	14,78
ASOAPAS	14,50
Asoc. Sol. Emp. AKAMAI	84,00
Asoc. Emp. Ingenio Quebrada Azul	37,98
Asoc. Sol Empl. Tecapro C.R. S.A.	2,00
Asoc. Sol. Emp. Coonprosal R L	33,26
Asoc. Sol. Emp. Fábrica Harinas S.A.	22,47
Asoc. Sol. Emp. Plásticos Elegantes	16,43
Asoc. Sol. Emp. Servicios Internacionales	4,49
Asoc. Sol. Emp.CastilloCountryClub	30,00
Asoc. Sol. Emp.Formularios Estándar	12,35
Asoc. Sol. Empl. Desarr. Hotelero Guanacaste	112,40
Asoc. Sol. Empl. Fund. Tecnológica de C.R.	35,63
Asoc. Sol. Empl. Muebleria Urgellés S.A y Afines	42,17
Asoc. Sol. Empl. Omnilife C.R.	5,00
Asoc. Sol. trabajadores Banco Popular y desarr. Comunal y Afines	210,49
Asoc. Sol.Emp. Hotel y Club Punta Leona	43,60
Asoc. Sol.Emp. Tecnoval S.A.	10,00
Asoc. Sol.Empl Agrobiotecnología C.R.	52,45
Asoc. Sol.Empl.Lion Resources y Afines	70,00
Asoc. Sold. Emp. Miguel Cruz y Asoc.	7,52
Asoc. Sold. Empl de Fomento Urbano S.A.	19,18
Asoc. Sold.Empl.de Vehic. Automotores y Afines	9,48
Asoc. Soli. Emp. Exactus Programación C.R. S.A.	40,00
Asoc. Solid. De empleados Big Cola	15,04
Asoc. Solid. De empleados Metrología	15,00

Institución	Monto
Asoc. Solid. De Hilos AyE de C.R.	2,36
Asoc. Solid. Empl de la Rep y Minist Presidencia	14,44
Asoc. Solid. Empl.Grupo Cocoa	15,72
Asoc. Solid. Fundación Omar Dengo	62,61
Asoc. Solid. Grupo Raven	34,11
Asoc. Solid. Muni Sarapiquí	39,96
Asoc. Solid. TEC	350,00
Asoc. Solid.de Empl AEC S.A.	3,10
Asoc. Solid.de Empl Carlos Federspiel	25,00
Asoc. Solid.empl. Importadora Universal Panamericana	10,00
Asoc. Solid.empl.MontesOCA	32,61
Asoc. Solidarista de Empl. de SMC CR Division S.R.L.	15,10
Asoc. Solidatista Empl.Aso.Inst.Norm.Tec.CR	2,00
Asoc.Empl.Colegio de Abogados	24,92
Asoc.Empl.Colegio.Periodistas.CR.	7,95
Asoc.empl.Telecable	110,50
Asoc.Sol.Emp.ADIFSC	3,35
Asoc.Sol.Emp.COOPELIBERTAD	18,78
Asoc.Sol.Emp.COOPELOT	2,00
Asoc.Sol.Emp.DEHC	20,00
Asoc.Sol.Emp.Dis.PANAL	12,33
Asoc.Sol.Emp.FONAFIFO	38,32
Asoc.Sol.Emp.HotelPunt.Islita	1,00
Asoc.sol.Emp.Mad.Cul.CR	26,58
Asoc.Sol.Empl.Align	451,74
Asoc.Sol.Empl.CUC	25,56
Asoc.sol.empl.Hacien.S.anita	30,14
Asoc.sol.NITINOL	55,10
Asoc.sol.oper.adua.rap.	2,55
Asoc.Solid.Griega Emp. Municipales	20,88
Asoc.Solid.Coopeatenas RL	31,00
Asoc.Solid.deEmpl.de Asoc.mov.Solidar.	11,36
Asoc.Solid.Emp.Piscinas Acuarium y Afines	15,00
Asoc.Solid.empl. Fundac.Mundo de Oportunidad	17,63
Asoc.Solid.Empl.Corpor.Aeromar	11,47
ASORECOPE	29,30
ASOSEA	3,88
ASOTIVA	8,89
AyA	378 045,07
Banco Scotiabank CR	27 672,33
BCR PENSIONES	3,61
BN VITAL	46,22
BNCR	250,00
Bomberos CR	27,15
BP Operadora Pensiones	94,26
BPDC	2 496 469,46
CAJA DE ANDE	6 999,46
CCSS	261,06
CEVAL	3 396 273,46
CNE	75 123,65

Institución	Monto
COFEIA R.L	154,01
CONAPE	187 901,45
Coop. AC.Hosp.Nac.Niñ	540,65
Coop. Ahorr y cred. San Marcos Tarrazú	4 715,78
Coop. Ahorr.y Prést.empl.Agenc.Desarr. Inter. R.L.	19,86
Coop. ahorro y credito de los empl. de Inst. Ncl. Fomento Cooperativ	701,07
Coop. Ahorro y Credito Prof Ciencias Medicas SIPROCIMECA	226,12
Coop.Ahorro y Crédito Empleados Municipales	7,68
COOP.NAC.VEND.LOTE.SER.MUL.	200,00
COOP.SLG	16,23
COOPASEGUROS R.L.	5,71
COOPEANDE	7 341,04
COOPEBANPO R.L	64,32
COOPEFLORES R.L	471,17
COOPEJUDICIAL R.L.	1 914,84
Cooper. A y C Aeromar, Fast Cargo R.L.	2,00
Coopert. Ahorro y Crédito Agentes de Seguros	3,39
FODELI	30,00
ICT	4 490,70
INA	181 730,17
INFOCOOP	60 990,54
INVU	33 927,89
MIDEPLAN	9 544,37
Munic. Belen	155,00
PREINSA S.A	6,00
RECOPE	15 346,72
SETEC	7,20
SUTEL	13 062,03
VIDA PLENA	0,35
Total	6 930 283,78

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 10 Costa Rica: Colocaciones Deuda Interna 2021, 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	8,25	232 461,81	27 106,11	103 079,09	406 646,99	600,00	-	-	769 902,25
Febrero	10 122,40	278 491,07	27 031,44	32 725,48	493 497,12	3 500,00	-	-	845 367,50
Marzo	2,86	418 041,52	9 438,16	33,65	331 348,01	-	-	-	758 864,20
Abril	38,99	250 876,08	21 941,84	31,06	146 105,27	-	-	-	418 993,25
Mayo	10 231,17	221 359,08	88 332,30	4 721,86	197 222,62	2 000,00	-	-	523 867,04
Junio	16,14	97 847,23	19 593,54	-	220 590,86	-	-	-	338 047,78
Julio	27 338,61	181 764,14	42 276,98	-	352 099,04	-	1 612,00	-	605 090,77
Agosto	17 752,77	91 439,48	1 125,87	4 771,46	200 702,20	-	-	-	315 791,78
Setiembre	54 130,32	416 391,32	678,12	4 514,28	34 723,47	10 308,00	64 900,00	-	585 645,51
Octubre	95,30	629 578,32	3 599,71	13 214,12	77 292,82	1 430,00	-	-	725 210,26
Noviembre	35,28	223 340,68	7 595,81	23 267,25	88 387,58	345,50	40 515,00	-	383 487,10
Diciembre	-	403 336,40	12 389,07	9 929,91	234 360,97	-	-	-	660 016,35
Total general	119 772,09	3 444 927,13	261 108,95	196 288,16	2 782 976,94	18 183,50	107 027,00	-	6 930 283,78

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 11 Costa Rica: Colocaciones Deuda Interna 2021, 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	0,01	232 461,81	44,19	168,16	406 646,99	600,00	-	-	639 921,16
Febrero	10,94	278 491,07	44,10	53,49	493 497,12	3 500,00	-	-	775 596,71
Marzo	0,00	418 041,52	15,23	0,05	331 348,01	-	-	-	749 404,81
Abril	0,04	250 876,08	35,53	0,05	146 105,27	-	-	-	397 016,98
Mayo	11,04	221 359,08	142,38	7,62	197 222,62	2 000,00	-	-	420 742,74
Junio	0,02	97 847,23	31,59	-	220 590,86	-	-	-	318 469,70
Julio	29,34	181 764,14	67,84	-	352 099,04	-	1 612,00	-	535 572,35
Agosto	19,08	91 439,48	1,80	7,62	200 702,20	-	-	-	292 170,19
Setiembre	58,06	416 391,32	1,06	7,12	34 723,47	10 308,00	64 900,00	-	526 389,03
Octubre	0,10	629 578,32	5,60	20,57	77 292,82	1 430,00	-	-	708 327,42
Noviembre	0,04	223 340,68	11,99	36,26	88 387,58	345,50	40 515,00	-	352 637,04
Diciembre	-	403 336,40	20,23	16,16	234 360,97	-	-	-	637 733,77
Total general	128,66	3 444 927,13	421,54	317,12	2 782 976,94	18 183,50	107 027,00	-	6 353 981,91

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: Servicio de la Deuda Interna del Gobierno Central 2021, por instrumento en millones de colones.

	Cancelaciones	Intereses	Comisiones	Total
Tasa Basica	150 598,45	65 183,32	-	215 781,77
Tudes	364,63	36 914,03	-	37 278,66
Cero Cupón Colones	992 080,94	14 609,44	-	1 006 690,38
Cero Cupón Dólares	38 408,35	105,73	-	38 514,08
Tasa Fija Dólares	682 728,15	326 516,66	-	1 009 244,81
Tasa Ajustable Dólares	-	-	-	-
Tasa Ajustable Colones	120 746,45	142 160,96	-	262 907,41
Tasa Fija Colones	560 585,35	1 058 926,97	-	1 619 512,31
PAGARES ¢	2 696 214,25	815,50	-	2 697 029,75
PAGARES \$	72 909,58	7,35	-	72 916,93
Deuda Política	-	60,50	-	60,50
Intereses Moratorios	-	0,02	-	0,02
Otras Deudas	5 712,19	4 257,33	-	9 969,53
Contratos de Colocaciones	-	-	-	-
MOPT (CTP) ¢	23,65	64,96	425,40	514,01
CONVENIO MEP-MH-CCSS	37 414,45	950,07	-	38 364,52
Titulos Valores	-	-	0,50	0,50
Total Cifras de Control	5 357 786,44	1 650 572,85	425,90	7 008 785,18

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 2021, ya que este último considera las colocaciones netas (no incluye las reinversiones en el mismo ejercicio presupuestario).

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

Anexo 13 Costa Rica: Servicio de la Deuda Interna del Gobierno Central 2021, por instrumento en millones de Moneda.

	Cancelaciones	Intereses	Comisiones	Total
Tasa Basica	150 598,45	65 183,32	-	215 781,77
Tudes	0,39	39,88	-	40,27
Cero Cupón Colones	992 080,94	14 609,44	-	1 006 690,38
Cero Cupón Dólares	54,49	0,17	-	54,66
Tasa Fija Dólares	1 078,58	524,63	-	1 603,21
Tasa Ajustable Dólares	-	-	-	-
Tasa Ajustable Colones	120 746,45	142 160,96	-	262 907,41
Tasa Fija Colones	560 585,35	1 058 926,97	-	1 619 512,31
PAGARES ¢	-	-	-	-
PAGARES \$	2 696 214,25	815,50	-	2 697 029,75
Deuda Política	126,62	0,01	-	126,63
Interes Moratorios	-	60,50	-	60,50
Otras Deudas	-	0,02	-	0,02
Contratos de Colocaciones	9,17	90,00	-	99,17
MOPT (CTP) ¢	23,65	64,96	0,50	89,11
CONVENIO MEP-MH-CCSS	37 414,45	950,07	-	38 364,52
Contratos de Colocaciones	-	-	-	-
Titulos Valores	-	-	425,40	425,40
Total Cifras de Control	4 558 932,78	1 283 426,43	425,90	5 842 785,10

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 plazo 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 2021, ya que este último considera las colocaciones netas (no incluye las reinversiones en el mismo ejercicio presupuestario).
- 09/ Se agrega una línea para Deuda Política, por cuanto son pagos realizados en efectivo.

Anexo 14 Costa Rica: Servicio de la Deuda Interna Subgrupos del Sector Público No Financiero 2021, por instrumento en millones de Colones.

	CANCELACIONES	INTERESES	TOTAL
SOCIEDADES NO FINANCIERAS	342 439,74	158 328,12	500 767,86
CNFL	116 913,11	11 333,83	128 246,95
ESPH	3 830,60	6 086,07	9 916,67
ICAA	1 303,49	919,84	2 223,33
ICE	192 047,27	127 046,43	319 093,70
JAPDEVA	-	-	-
JASEC	28 345,28	4 389,84	32 735,11
RECOPE	-	8 552,11	8 552,11
INSTITUCIONES SIN FINES DE LUCRO QUE SIRVEN AL GOBIERNO CENTRAL	4 167,10	3 787,68	7 954,78
ANC	7,00	1,09	8,08
CONARROZ	5,74	0,46	6,20
FONECAFE	-	-	-
INCOFER	9,97	5,25	15,22
SINAC	-	-	-
TEC	271,06	118,46	389,53
UCR	3 785,54	3 253,60	7 039,14
UTN	87,80	408,82	496,62
MUNICIPALIDADES	7 289,94	4 783,47	12 073,42
TOTAL CIFRAS DE CONTROL	353 896,79	166 899,27	520 796,06

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 15 Costa Rica: Servicio de la Deuda Interna del Sector Público Financiero 2021, por instrumento en millones de Colones

	CANCELACIONES	INTERESES	TOTAL
BANCO DE COSTA RICA	859 585,29	378 255,13	1 237 840,42
BANCO NACIONAL DE COSTA RICA	3 007 308,92	1 107 899,52	4 115 208,44
BANCO HIPOTECARIO DE VIVIENDA	40 000,00	2 584,99	42 584,99
BANCO POPULAR	595 321,82	40 619,09	635 940,91
TOTAL CIFRAS DE CONTROL	4 502 216,02	1 529 358,73	6 031 574,75

Fuente: Información remitida por las Instituciones con corte al 31/12/2021

Anexo 16 Costa Rica: Servicio de la Deuda Interna del Banco Central de Costa Rica 2021, por instrumento
en millones de Colones

	Cancelaciones	Intereses	Total
CERO15	1 758,80	-	1 758,80
CEROM	-	-	-
BEMV	75 000,00	9 626,31	84 626,31
BEMSM	222 504,25	31 786,10	254 290,35
BEMS15	242 187,80	66 985,87	309 173,67
Depósitos a plazo ¢	125 139,62	1 431,25	126 570,87
Overnight ¢	5 238 348,54	-	5 238 348,54
BP	-	-	-
BEMUD	-	4 298,91	4 298,91
Total Cifras de Control	5 904 939,01	114 128,45	6 019 067,46

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 17 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 2021

Sector Deudor	2 020	2 021
Banco Central	232,71	719,56
Vencen menos 1 año	2,31	2,38
Entre 2 y 4 años	4,95	2,56
Más 5 años	225,45	714,61
Costo promedio ponderado	0,92%	2,42%
Tasa de interes		
Fija	7,26	4,95
Variable	225,45	714,61
Gobierno Central exc Seg Soc e ISFLSGC	9 578,41	10 548,13
Vencen menos 1 año	130,05	146,33
Entre 2 y 4 años	2 754,04	3 103,01
Más 5 años	6 694,32	7 298,78
Costo promedio ponderado	4,51%	4,34%
Tasa de interes		
Fija	5 766,40	5 812,83
Variable	3 812,01	4 735,29
Gobierno Locales	-	3,76
Vencen menos 1 año	-	0,22
Entre 2 y 4 años	-	1,77
Más 5 años	-	1,77
Costo promedio ponderado	-	6,10%
Tasa de interes		
Fija	-	-
Variable	-	3,76
Sociedades No Financieras Públicas	2 391,03	2 080,90
Vencen menos 1 año	635,35	137,04
Entre 2 y 4 años	479,76	454,40
Más 5 años	1 275,91	1 489,47
Costo promedio ponderado	4,71%	4,09%
Tasa de interes		
Fija	1 295,86	1 065,15
Variable	1 095,18	1 015,75
Seguridad Social	133,38	123,36
Vencen menos 1 año	10,01	10,01
Entre 2 y 4 años	40,06	40,06
Más 5 años	83,30	73,29
Costo promedio ponderado	5,03%	4,11%
Tasa de interes		
Fija	6,83	5,85
Variable	126,55	117,51
Total	12 335,53	13 475,71

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/ A partir de diciembre del 2021 se ingresó la deuda externa de los Gobierno Locales

Anexo 18 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 2021

Sector Deudor	2020	2021
Sociedades de Depósito Públicas	1 331,61	762,60
Vencen menos 1 año	616,00	74,31
Entre 2 y 4 años	533,02	510,17
Más 5 años	182,59	178,12
Costo promedio ponderado	4,99%	5,06%
Tasa de interes		
Fija	883,83	476,00
Variable	447,77	286,60
Sector Público Financiero	1 331,61	762,60

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

Al 31 de Diciembre del 2021

TIPO	MONTO	FECHA EMISION	VENCIMIENTO	TASA	VENCIMIENTO 2022	VENCIMIENTO ENTRE EL 2023-2026	VENCIMIENTO DESPUES 2027
CR 23	642 660,00	nov.-12	ene.-23	4,250%	-	642 660,00	
CR 25	321 330,00	abr.-13	abr.-25	4,375%		321 330,00	
CR 43	321 330,00	abr.-13	abr.-43	5,625%			321 330,00
CR-44	642 660,00	abr.-14	abr.-44	7,000%			642 660,00
CR-45	835 458,00	mar.-15	mar.-45	7,158%			835 458,00
CR-31	771 192,00	nov.-19	feb.-31	6,125%			771 192,00
Totales	3 534 630,00				-	963 990,00	2 570 640,00

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 2021 no se realizaron colocaciones internacionales.

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

Al 31 de Diciembre del 2021

TIPO	Monto	FECHA EMISION	VENCIMIENTO	TASA	VENCIMIENTO 2022	VENCIMIENTO ENTRE EL 2023-2026	VENCIMIENTO DESPUES DEL 2027
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 2021 no se realizaron colocaciones internacionales.

Anexo 21 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 2021

	SALDO 2020	AMORTIZACIÓN DE PRINCIPAL	DESEMBOLSOS	DIFERENCIAL CAMBIARIO	SALDO 2021
II. DEUDA PÚBLICA EXTERNA	7 595 479,19	496 743,51	1 248 957,17	312 604,65	8 660 297,51
Gobierno General	5 979 935,94	89 745,95	718 863,43	251 500,71	6 860 554,14
Gobierno Central excluida seguridad Social ^{1/}	5 897 810,02	83 508,87	716 448,79	248 109,20	6 778 859,14
<i>Gobierno Central excluida seguridad social e ISFLS</i>	5 897 810,02	83 508,87	716 448,79	248 109,20	6 778 859,14
Bilateral	260 578,99	5 775,53	32 181,11	358,76	287 343,33
Bonos	3 386 570,00	-	-	148 060,00	3 534 630,00
Multilateral	2 250 661,02	77 733,34	684 267,68	99 690,44	2 956 885,80
<i>Instituciones sin fines de lucro que sirven al GC</i>	-	-	-	-	-
Multilateral	-	-	-	-	-
Seguridad Social del Gobierno Central	82 125,93	6 237,08	-	3 391,51	79 280,36
Bilateral	4 204,99	610,06	-	166,92	3 761,86
Multilateral	77 920,93	5 627,02	-	3 224,59	75 518,50
Gobiernos Locales	-	-	2 414,64	-	2 414,64
Comercial	-	-	2 414,64	-	2 414,64
Banco Central	143 289,09	1 444,13	312 723,61	7 863,15	462 431,73
Bilateral	4 469,11	1 444,13	-	152,99	3 177,98
Multilateral	138 819,98	-	312 723,61	7 710,16	459 253,75
Sociedades No Financieras Públicas ^{4/}	1 472 254,16	405 553,43	217 370,12	53 240,79	1 337 311,64
Bilateral	138 292,16	6 317,77	3 767,39	(7 899,47)	127 842,32
Bonos	605 128,95	310 959,88	188 844,00	31 114,93	514 128,00
Comercial	59 362,54	19 414,72	-	2 239,15	42 186,97
Multilateral	668 244,10	68 023,21	24 758,73	27 758,14	652 737,77
Proveedores	1 226,40	837,86	-	28,04	416,58

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 Axiación Civil.
- 2/ Intereses Capitalizables, no afectan al 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/ De acuerdo a la ley 9524 de Fortalecimiento del Control Presupuestario, a partir del 2021 los órganos desconcentrados forman parte del Gobierno Central, lo cual incluye al CONAVI.
- 7/ Aunque el CONAVI forma parte del Gobierno Central, el servicio lo sigue realizando la institución, lo que genera una diferencia de \$29,721.93 entre el servicio del Gobierno Central y lo registrado en el SIGAF.
- 8/ El 07/05/2021 se dio una devolución de fondos por USD 139,177.9 del préstamo BICIE 2157 Prog. Mercado Regional Mayorista Región Chorotega.
- 9/ El 27/08/2021 se dio una devolución de fondos por USD 679,356.00 del préstamo BIRF 8194-CR Proyecto Mejoramiento Educación Superior.
- 10/ El 29/10/2021 se dio un ajuste de \$272.99 en el préstamo BID 2098OC-CR I Programa Red Val Cantonal.
- 11/ De acuerdo a la Ley 9694 a partir del año 2021 se incluye un nuevo sector "Seguridad Social del Gobierno Central" en los cuadros de estadísticas.
- 12/ 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 \$343,000.72 y este reporte por \$342,524.05.
- 13/ Durante el año 2021 se cancelaron los préstamos BID 1284OC-CR y BIRF 7388-CR.
- 14/ Para el mes de junio ingresaron \$300,00 MM del BIRF 9146-CR de apoyo presupuestario.
- 15/ Para el mes de julio ingresaron DEG 206,34 MM del II FMI, para apoyo presupuestario.
- 16/ Para el mes de diciembre ingresaron \$250,00 MM del BID 5264OC-CR para apoyo presupuestario.
- 17/ En el mes de marzo del 2021 el ICE reportó un ajuste al préstamo JICA CR-PS por JPY 16,16 MM el cual correspondía a diciembre 2020.
- 18/ Para el mes de diciembre se ingresó la deuda externa de los Gobiernos Locales.
- 19/ Para el mes de agosto se dio una asignación de DEG para el país por DEG 35,05 millones.
- 20/ En el mes de setiembre el ICE colocó \$300 millones de bonos en el exterior.

Anexo 22 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 2021

	SALDO 2020	AMORTIZACIÓN DE PRINCIPAL	DESEMBOLSOS	DIFERENCIAL	SALDO 2021
II. DEUDA PÚBLICA EXTERNA	12 335,53	780,69	1 994,22	(73,36)	13 475,71
Gobierno General	9 711,79	144,24	1 146,00	(38,30)	10 675,25
Gobierno Central excluida seguridad S	9 578,41	134,23	1 142,00	(38,06)	10 548,13
<i>Gobierno Central excluida seguridad so</i>	9 578,41	134,23	1 142,00	(38,06)	10 548,13
Bilateral	423,20	9,30	51,45	(18,23)	447,12
Bonos	5 500,00	-	-	-	5 500,00
Multilateral	3 655,21	124,93	1 090,55	(19,82)	4 601,01
<i>Instituciones sin fines de lucro que sirven</i>	-	-	-	-	-
Multilateral	-	-	-	-	-
Seguridad Social del Gobierno Central	133,38	10,01	-	-	123,36
Bilateral	6,83	0,98	-	-	4,85
Multilateral	126,55	9,04	-	-	117,51
Gobiernos Locales	-	-	4,00	(0,24)	3,76
<i>Municipalidades</i>	-	-	4,00	(0,24)	3,76
Banco Central	232,71	2,31	502,21	(13,05)	719,56
Bilateral	7,26	2,31	-	-	4,95
Multilateral	225,45	-	502,21	(13,05)	714,61
Sociedades No Financieras Públicas ^{4/}	2 391,03	634,13	346,01	(22,01)	2 080,90
Bilateral	224,60	10,14	6,06	(21,59)	198,93
Bonos	982,77	482,77	300,00	-	800,00
Comercial	96,41	30,76	-	-	65,64
Multilateral	1 085,27	109,12	39,95	(0,42)	1 015,68
Proveedores	1,99	1,34	-	-	0,65

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/ De acuerdo a la ley 9524 de Fortalecimiento del Contro Presupuestario, a partir del 2021 los organos desconcentrados forman parte del Gobierno Central, lo cual incluye al CONAVI
- 7/ Aunque el CONAVI forma parte del Gobierno Central, el servicio lo sigue realizando la institución, lo que genera una diferencia de \$29,721,93 entre el servicio del Gobierno Central y lo registrado en el SIGAF.
- 8/ El 07/05/2021 se dio una devolución de fondos por USD 139,177,9 del préstamo BCIE 2157 Prog. Mercado Regional Mayorista Región Chorotega.
- 9/ El 27/08/2021 se dio una devolución de fondos por USD 679,356,00 del préstamo BIRF 8194-CR Proyecto Mejoramiento Educación Superior.
- 10/ El 29/10/2021 se dio un ajuste de \$272,99 en el préstamo BID 2098/OC-CR I Programa Red Vial Cantonal
- 11/ De acuerdo a la Ley 9694 a partir del año 2021 se incluye un nuevo sector "Seguridad Social del Gobierno Central" en los cuadros de estadísticas.
- 12/ 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 \$343,000,72 y este reporte por \$342,524,05.
- 13/ Durante el año 2021 se cancelaron los préstamos BID 1284/OC-CR y BIRF 7388-CR.
- 14/ Para el mes de junio ingresaron \$300,00 MM del BIRF 9146-CR de apoyo presupuestario
- 15/ Para el mes de julio ingresaron DEG 206,34 MM del II FMI para apoyo presupuestario.
- 16/ Para el mes de diciembre ingresaron \$250,00 MM del BID 5264/OC-CR para apoyo presupuestario.
- 17/ En el mes de marzo del 2021 el ICE reporto un ajuste al préstamo JICA-CR-P5 por JPY 16,16 MM el cual correspondía a diciembre 2020.
- 18/ Para el mes de diciembre se ingresó la deuda externa de los Gobiernos Locales
- 19/ Para el mes de agosto se dio una asignación de DEG para el país por DEG 35,05 millones.
- 20/ En el mes de setiembre el ICE coloco \$300 millones de bonos en el exterior.

Anexo 23 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 2021

SECTOR	SALDO 2020	AMORTIZACIÓN DE PRINCIPAL	DESEMBOLSOS	DIF. CAMBIARIO	SALDO 2021
DEUDA PÚBLICA EXTERNA	42 391,50	2 543,07	4 841,58	-	44 690,01
Gobierno General	18 480,78	947,37	3 469,39	-	21 002,80
Gobierno Central excluida seguridad Social ^{1/}	18 347,40	937,36	1 054,75	-	18 464,80
<i>Gobierno Central excluida seguridad social e ISFLSG</i>	18 347,40	937,36	1 054,75	-	18 464,80
CNY	628,00	-	-	-	628,00
EUR	136,89	1,61	-	-	135,28
JPY	8 513,55	810,81	-	-	7 702,73
SDR	369,40	-	206,34	-	575,74
USD	8 699,56	124,93	848,41	-	9 423,05
<i>Instituciones sin fines de lucro que sirven al GC</i>	-	-	-	-	-
USD	-	-	-	-	-
Seguridad Social del Gobierno Central	133,38	10,01	-	-	123,36
USD	133,38	10,01	-	-	123,36
Gobiernos Locales	-	-	2 414,64	-	2 414,64
CRC	-	-	2 414,64	-	2 414,64
USD	-	-	-	-	-
Banco Central	163,79	2,31	354,05	-	515,53
SDR	156,53	-	354,05	-	510,59
USD	7,26	2,31	-	-	4,95
Sociedades No Financieras Públicas ^{4/}	23 746,93	1 593,39	1 018,14	-	23 171,67
EUR	4,63	0,29	-	-	4,34
JPY	21 566,19	968,16	678,19	-	21 276,21
USD	2 176,11	624,93	339,95	-	1 891,13

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/ De acuerdo a la ley 9524 de Fortalecimiento del Conto Presupuestario, a partir del 2021 los organos desconcentrados forman parte del Gobierno Central, lo cual incluye al CONAM.
- 7/ Aunque el CONAM forma parte del Gobierno Central, el servicio lo sigue realizando la institución, lo que genera una diferencia de \$29,721.93 entre el servicio del Gobierno Central y lo registrado en el SIGAF.
- 8/ El 07/05/2021 se dio una devolución de fondos por USD 139,177.9 del préstamo BCIE 2157 Prog. Mercado Regional Mayorista Región Chorotega.
- 9/ El 27/08/2021 se dio una devolución de fondos por USD 679,356.00 del préstamo BIRF 8194-CR Proyecto Mejoramiento Educación Superior.
- 10/ El 29/10/2021 se dió un ajuste de \$272,99 en el préstamo BID 2098/OC-CR I Programa Red Vial Cantonal.
- 11/ De acuerdo a la Ley 9694 a partir del año 2021 se incluye un nuevo sector "Seguridad Social del Gobierno Central" en los cuadros de estadísticas.
- 12/ 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 \$343,000.72 y este reporte por \$342,524.05.
- 13/ Durante el año 2021 se cancelaron los préstamos BID 1284/OC-CR y BIRF 7388-CR.
- 14/ Para el mes de junio ingresaron \$300,00 MM del BIRF 9146-CR de apoyo presupuestario.
- 15/ Para el mes de julio ingresaron DEG 206,34 MM del II FMI para apoyo presupuestario.
- 16/ Para el mes de diciembre ingresaron \$250,00 MM del BID 5264/OC-CR para apoyo presupuestario.
- 17/ En el mes de marzo del 2021 el ICE reporto un ajuste al préstamo JICA-CR-PS por JPY 16,16 MM el cual correspondía a diciembre 2020.
- 18/ Para el mes de diciembre se ingresó la deuda externa de los Gobiernos Locales.
- 19/ Para el mes de agosto se dio una asignación de DEG para el país por DEG 35,05 millones.
- 20/ En el mes de setiembre el ICE colocó \$300 millones de bonos en el exterior.

Anexo 24 Costa Rica: Detalle del Movimiento del Sector Público Financiero de la Deuda Externa, en millones de Colones

Al 31 de Diciembre del 2021

SECTOR	SALDO 2020	AMOTIZACIÓN DE PRINCIPAL	DESEMBOLSOS	DIFERENCIAL CAMBIARIO	SALDO 2021
SOCIEDADES DE DEPÓSITO PÚBLICAS	819 922,53	396 439,44	45 484,53	21 124,16	490 091,78
Bilaterales	9 858,42	3 369,69	9 497,55	513,63	16 499,91
Multilaterales	201 461,01	77 869,07	3 325,61	5 797,75	132 715,29
Banco Comercial	220 489,25	124 641,72	32 661,37	6 638,72	135 147,62
Bonos	388 113,85	190 558,96	0,00	8 174,07	205 728,96
TOTAL GENERAL	819 922,53	396 439,44	45 484,53	21 124,16	490 091,78

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 25 Costa Rica: Detalle del Movimiento del Sector Público Financiero de la Deuda Externa, en millones de Dólares
Al 31 de Diciembre del 2021

SECTOR	SALDO 2020	AMORTIZACIÓN DE PRINCIPAL	DESEMBOLSOS	SALDO 2021
SOCIEDADES DE DEPOSITO PÚBLICAS	1 331,61	642,21	73,20	762,60
Bilaterales	16,01	5,34	15,00	25,67
Multilaterales	327,19	125,88	5,20	206,51
Banca Comercial	358,09	200,79	53,00	210,29
Bonos	630,32	310,20	0,00	320,12
TOTAL GENERAL	1 331,61	642,21	73,20	762,60

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 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 Monedas
Al 31 de Diciembre del 2021

SECTOR	SALDO 2020	AMORTIZACIÓN DE PRINCIPAL	DESEMBOLSOS	SALDO 2021
SOCIEDADES PUBLICAS DE DEPÓSITO	1 331,61	642,21	73,20	762,60
CRC	0,00	0,00	0,00	0,00
USD	1 331,61	642,21	73,20	762,60
TOTAL GENERAL	1 331,61	642,21	73,20	762,60

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 las 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 hábil para el mes de diciembre.
- 5/ No incluye deuda privada, ni el concepto de clasificación por residencia.

Anexo 27 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 2021

	PRINCIPAL	INTERESES	COMISIONES	TOTAL
DEUDA PÚBLICA EXTERNA	496 743,33	330 558,56	8 067,19	835 369,08
Gobierno General	89 321,88	256 111,44	6 572,96	352 006,27
Gobierno Central excluida seguridad Social ^{1/}	83 084,79	252 866,29	6 572,96	342 524,05
Gobierno Central excluida seguridad social e ISFLSG	83 084,79	252 866,29	6 572,96	342 524,05
Bilateral	5 351,63	-	4 884,24	10 708,09
Bonos	-	-	204 036,77	204 219,05
Multilateral	77 733,16	-	43 945,28	127 596,91
Instituciones sin fines de lucro que sirven al GC	-	-	-	-
Multilateral	-	-	-	-
Seguridad Social del Gobierno Central	6 237,08	3 245,14	-	9 482,22
Bilateral	610,06	-	62,59	672,65
Multilateral	5 627,02	-	3 182,55	8 809,57
Gobiernos Locales	-	-	-	-
Comercial	-	-	-	-
Banco Central	1 444,13	243,33	-	1 687,45
Bilateral	1 444,13	-	125,25	1 569,38
Multilateral	-	-	118,08	118,08
Sociedades No Financieras Públicas ^{4/}	405 977,33	74 203,79	1 494,22	481 675,35
Bilateral	6 741,67	-	1 410,78	8 298,12
Bonos	310 959,88	-	41 365,19	352 325,07
Comercial	19 414,72	-	2 522,87	21 937,59
Multilateral	68 023,21	-	28 876,78	98 248,54
Proveedores	837,86	-	28,16	866,02

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/ De acuerdo a la ley 9524 de Fortalecimiento del Contro Presupuestario, a partir del 2021 los organos desconcentrados forman parte del Gobierno Central, lo cual incluye al CONAVI
- 7/ Aunque el CONAVI forma parte del Gobierno Central, el servicio lo sigue realizando la institución, lo que genera una diferencia de \$29,721,93 entre el servicio del Gobierno Central y lo registrado en el SIGAF.
- 8/ El 07/05/2021 se dio una devolución de fondos por USD 139,177.9 del préstamo BCIE 2157 Prog. Mercado Regional Mayorista Región Chorotega.
- 9/ El 27/08/2021 se dio una devolución de fondos por USD 679,356,00 del préstamo BIRF 8194-CR Proyecto Mejoramiento Educación Superior.
- 10/ El 29/10/2021 se dio un ajuste de \$272,99 en el préstamo BID 2098/OC-CR I Programa Red Val Cantonal
- 11/ De acuerdo a la Ley 9694 a partir del año 2021 se incluye un nuevo sector "Seguridad Social del Gobierno Central" en los cuadros de estadísticas.
- 12/ Muestra el servicio del Gobierno Central conforme clasificación por deudor y no por institución pagadora.
- 13/ Situación que justifica la diferencia entre el reporte del servicio de deuda anual por \$343,000,72 y este reporte por \$342,524,05.
- 14/ Durante el año 2021 se cancelaron los préstamos BID 1284/OC-CR y BIRF 7388-CR.
- 14/ Para el mes de junio ingresaron \$300,00 MM del BIRF 9146-CR de apoyo presupuestario
- 15/ Para el mes de julio ingresaron DEG 206,34 MM del II FMI para apoyo presupuestario.
- 16/ Para el mes de diciembre ingresaron \$250,00 MM del BID 5264/OC-CR para apoyo presupuestario.
- 17/ En el mes de marzo del 2021 el ICE reporto un ajuste al préstamo JICA CR-P5 por JPY 16,16 MM el cual correspondía a diciembre 2020.
- 18/ Para el mes de diciembre se ingresó la deuda externa de los Gobiernos Locales
- 19/ Para el mes de agosto se dio una asignación de DEG para el país por DEG 35,05 millones.
- 20/ En el mes de setiembre el ICE colocó \$300 millones de bonos en el exterior.

Anexo 28 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 2021

	PRINCIPAL	INTERESES	COMISIONES	TOTAL
II. DEUDA PÚBLICA EXTERNA	780,69	-	531,50	1 325,14
Gobierno General	143,57		412,69	566,79
Gobierno Central excluida seguridad Social ^{1/}	133,55		407,48	551,56
<i>Gobierno Central excluida seguridad social e ISFLSG</i>	133,55		407,48	551,56
Bilateral	8,62	-	7,87	17,25
Bonos	-	-	329,05	329,35
Multilateral	124,93	-	70,55	204,97
<i>Instituciones sin fines de lucro que sirven al GC</i>	-	-	-	-
Multilateral	-	-	-	-
Seguridad Social del Gobierno Central	10,01		5,21	15,23
Bilateral	0,98	-	0,10	1,08
Multilateral	9,04	-	5,11	14,15
Gobiernos Locales	-		-	-
Comercial	-	-	-	-
Banco Central	2,31		0,39	2,70
Bilateral	2,31	-	0,20	2,51
Multilateral	-	-	0,19	0,19
Sociedades No Financieras Públicas ^{4/}	634,80		118,43	755,65
Bilateral	10,81	-	2,27	13,31
Bonos	482,77	-	65,73	548,49
Comercial	30,76	-	4,05	34,81
Multilateral	109,12	-	46,34	157,64
Proveedores	1,34	-	0,05	1,39

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/ De acuerdo a la ley 9524 de Fortalecimiento del Contro Presupuestario, a partir del 2021 los organos desconcentrados forman parte del Gobierno Central, lo cual incluye al CONAM.
- 7/ Aunque el CONAM forma parte del Gobierno Central, el servicio lo sigue realizando la institución, lo que genera una diferencia de \$29,721,93 entre el servicio del Gobierno Central y lo registrado en el SIGAF.
- 8/ El 07/05/2021 se dio una devolución de fondos por USD 139,177,9 del préstamo BCIE 2157 Prog. Mercado Regional Mayorista Región Chorolega.
- 9/ El 27/08/2021 se dio una devolución de fondos por USD 679,356,00 del préstamo BIRF 8194-CR Proyecto Mejoramiento Educación Superior.
- 10/ El 29/10/2021 se dió un ajuste de \$272,99 en el préstamo BID 2098/OC-CR I Programa Red Vial Cantonal
- 11/ De acuerdo a la Ley 9694 a partir del año 2021 se incluye un nuevo sector "Seguridad Social del Gobierno Central" en los cuadros de estadísticas.
- 12/ 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 \$343,000,72 y este reporte por \$342,524,05.
- 13/ Durante el año 2021 se cancelaron los préstamos BID 1284/OC-CR y BIRF 7388-CR,
- 14/ Para el mes de junio ingresaron \$300,00 MM del BIRF 9146-CR de apoyo presupuestario
- 15/ Para el mes de julio ingresaron DEG 206,34 MM del II FMI para apoyo presupuestario,
- 16/ Para el mes de diciembre ingresaron \$250,00 MM del BID 5264/OC-CR para apoyo presupuestario.
- 17/ En el mes de marzo del 2021 el ICE reporto un ajuste al préstamo JICA-CR-P5 por JPY 16,16 MM el cual correspondía a diciembre 2020.
- 18/ Para el mes de diciembre se ingresó la deuda externa de los Gobiernos Locales
- 19/ Para el mes de agosto se dio una asignación de DEG para el país por DEG 35,05 millones,
- 20/ En el mes de setiembre el ICE coloco \$300 millones de bonos en el exterior.

Anexo 29 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 2021

	PRINCIPAL	INTERESES	COMISIONES	TOTAL
II. DEUDA PÚBLICA EXTERNA	2 559,68	865,84	38,25	3 463,76
Gobierno General	946,80	521,06	10,25	1 478,11
Gobierno Central excluida seguridad Social ^{1/}	936,78	515,85	10,25	1 462,88
<i>Gobierno Central excluida seguridad social e ISFLSG</i>	936,78	515,85	10,25	1 462,88
CNY	-	-	12,73	12,73
EUR	1,04	-	1,19	2,42
JPY	810,81	-	99,71	910,52
SDR	-	-	5,41	7,06
USD	124,93	-	396,80	530,14
<i>Instituciones sin fines de lucro que sirven al GC</i>	-	-	-	-
USD	-	-	-	-
Seguridad Social del Gobierno Central	10,01	5,21	-	15,23
USD	10,01	-	5,21	15,23
Gobiernos Locales	-	-	-	-
CRC	-	-	-	-
USD	-	-	-	-
Banco Central	2,31	0,33	-	2,65
USD	-	0,13	-	0,13
SDR	2,31	0,20	-	2,51
Sociedades No Financieras Públicas ^{4/}	1 610,57	344,44	28,00	1 983,01
EUR	0,86	-	0,19	1,05
JPY	984,77	-	228,12	1 238,71
USD	624,93	-	116,13	743,25

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/ De acuerdo a la ley 9524 de Fortalecimiento del Contro Presupuestario, a partir del 2021 los organos desconcentrados forman parte del Gobierno Central, lo cual incluye al CONAVI.
 - 7/ Aunque el CONAVI forma parte del Gobierno Central, el servicio lo sigue realizando la institución, lo que genera una diferencia de \$29.721.93 entre el servicio del Gobierno Central y lo registrado en el SIGAF.
 - 8/ El 07/05/2021 se dio una devolución de fondos por USD 139,177,9 del préstamo BCIE 2157 Prog. Mercado Regional Mayorista Región Chorotega.
 - 9/ El 27/08/2021 se dio una devolución de fondos por USD 679,356,00 del préstamo BIRF 8194-CR Proyecto Mejoramiento Educación Superior.
 - 10/ El 29/10/2021 se dió un ajuste de \$272,99 en el préstamo BID 2098/OC-CR I Programa Red Vial Cantonal.
 - 11/ De acuerdo a la Ley 9694 a partir del año 2021 se incluye un nuevo sector "Seguridad Social del Gobierno Central" en los cuadros de estadísticas.
 - 12/ 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 \$343,000,72 y este reporte por \$342,524,05.
- 13/ Durante el año 2021 se cancelaron los préstamo BID 1284/OC-CR y BIRF 7388-CR.
 - 14/ Para el mes de junio ingresaron \$300,00 MM del BIRF 9146-CR de apoyo presupuestario.
 - 15/ Para el mes de julio ingresaron DEG 206,34 MM del II FMI para apoyo presupuestario.
 - 16/ Para el mes de diciembre ingresaron \$250,00 MM del BID 5264/OC-CR para apoyo presupuestario.
 - 17/ En el mes de marzo del 2021 el ICE reporto un ajuste al prestamo JICA CR-P5 por JPY 16,16 MM el cual correspondia a diciembre 2020.
 - 18/ Para el mes de diciembre se ingresó la deuda externa de los Gobiernos Locales.
 - 19/ Para el mes de agosto se dio una asignación de DEG para el país por DEG 35,05 millones.
 - 20/ En el mes de setiembre el ICE coloco \$300 millones de bonos en el exterior.

Anexo 30 Costa Rica: Detalle del Servicio de Deuda del Sector Público Financiero de la Deuda Externa, en millones de Colones

Al 31 de Diciembre del 2021

SECTOR	PRINCIPAL	INTERESES	COMISIONES	TOTAL SERVICIO DE DEUDA
SOCIEDADES DE DEPÓSITO PÚBLICAS	396 439,44	33 230,89	0,00	429 670,33
Bilaterales	3 369,69	307,21	0,00	3 676,90
Multilaterales	77 869,07	5 226,76	0,00	83 095,83
Banca Comercial	124 641,72	9 739,84	0,00	134 381,56
Bonos	190 558,96	17 957,08	0,00	208 516,04
TOTAL GENERAL	396 439,44	33 230,89	0,00	429 670,33

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 2021, 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 31 Costa Rica: Detalle del Servicio de Deuda del Sector Público Financiero de la Deuda Externa, en millones de Dólares

Al 31 de Diciembre del 2021

SECTOR	PRINCIPAL	INTERESES	COMISIONES	TOTAL SERVICIO DE DEUDA
SOCIEDADES DE DEPÓSITO PÚBLICAS	642,21	53,69	0,00	695,89
Bilaterales	5,34	0,49	0,00	5,82
Multilaterales	125,88	8,49	0,00	134,37
Banca Comercial	200,79	15,59	0,00	216,38
Bonos	310,20	29,12	0,00	339,32
TOTAL GENERAL	642,21	53,69	0,00	695,89

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 2021, 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 Monedas

Al 31 de Diciembre del 2021

	PRINCIPAL	INTERESES	COMISIONES	TOTAL
SOCIEDADES DE DEPÓSITOS PÚBLICAS	642,21	53,69	0,00	695,89
CRC	0,00	0,00	0,00	0,00
USD	642,21	53,69	0,00	695,89
TOTAL GENERAL	642,21	53,69	0,00	695,89

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 2021, 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: Partidas Presupuestarias del Servicio de Deuda año 2021, en millones de Colones

	LEY DE PRESUPUESTO 2021	TRASLADOS	VARIACIONES POR EXTRAORDINARIOS	APROPIACION	EJECUTADO	DISPONIBLE
INTERESES Y COMISIONES	2 142 219,80			2 026 629,80	1 899 977,10	126 652,70
INT. SOBRE TÍTULOS VALORES	1 991 235,05			1 925 235,05	1 849 337,25	75 897,80
Int. sobre títulos valores internos de corto plazo	30 748,60	-	(10 000,00)	20 748,60	15 528,42	5 220,18
Int. sobre títulos valores internos de largo plazo	1 754 922,70	25 307,20	(60 000,00)	1 720 229,90	1 629 772,06	90 457,84
Int. sobre tit. valores del sector externo de largo plazo	205 563,75	(21 307,20)	-	184 256,55	204 036,77	(19 780,22)
INT. SOBRE PRÉSTAMOS	134 539,35			77 539,35	39 435,48	38 103,87
Int. sobre préstamos del Sector Externo	134 539,35	(14 000,00)	(43 000,00)	77 539,35	39 435,48	38 103,87
INT. SOBRE OTRAS OBLIGACIONES	5 225,60			4 910,60	4 257,33	653,27
Intereses sobre otras Obligaciones	5 225,60		(315,00)	4 910,60	4 257,33	653,27
COMISIONES Y OTROS GASTOS	11 219,80			18 944,80	6 947,03	11 997,77
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	1 465,15	-	(25,00)	1 440,15	182,28	1 257,87
Comisiones y otros gastos sobre prést.del sector externo	9 328,65	10 000,00	(2 250,00)	17 078,65	6 339,35	10 739,30
AMORTIZACIÓN	2 700 000,00			2 654 690,68	2 429 537,06	225 153,62
AMORTIZACIÓN DE TÍTULOS VALORES	2 625 421,10			2 576 423,13	2 361 016,63	215 406,50
Amortiz. de títulos valores internos de corto plazo	561 009,10	100 000,00	(24 000,00)	637 009,10	635 529,79	1 479,31
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	1 914 412,00	(78 692,80)	(46 305,17)	1 789 414,03	1 725 486,84	63 927,18
Amortización de Títulos Valores Externos de Largo Plazo	-			-	-	-
AMORTIZACIÓN DE PRÉSTAMOS	67 204,20			63 704,20	62 808,23	895,97
Amortiz. de préstamos de Sector Externo	67 204,20	-	(3 500,00)	63 704,20	62 808,23	895,97
AMORTIZACIÓN DE OTRAS OBLIGACIONES	7 374,70			14 563,35	5 712,19	8 851,16
Amortización Ide Otras Obligaciones Convenio CCSS-MH 2016	-	7 688,65	-	7 688,65	-	7 688,65
Amortización de Otras Obligaciones	7 374,70	-	(500,00)	6 874,70	5 712,19	1 162,51
TOTAL	4 842 219,80	28 995,85	(189 895,17)	4 681 320,48	4 329 514,16	351 806,32

Fuente: SISTEMA SIGAF, Ministerio de Hacienda.

Anexo 34 Costa Rica: Colocaciones Presupuestarias del Servicio de Deuda año 2021, en millones de Colones

MES	U.D. colones	Cero Cupon	TP \$	TPCER \$	TP COLONES	TB COLONES	CANJE \$	CANJE ¢	TPRAS	Total
Enero	-	86 619,04	12 389,07	24,04	234 360,97	-	-	-	-	333 393,12
Febrero	8,25	30 371,26	27 106,11	51 947,56	406 646,99	-	101 650,97	41 128,52	600,00	659 459,67
Marzo	10 122,40	5 306,73	27 031,44	1 224,97	493 497,12	-	30 955,76	9 805,69	3 500,00	581 444,10
Abril	2,86	18 812,60	9 438,16	-	331 348,01	-	2 891,72	4 114,02	-	366 607,37
Mayo	38,99	34,93	21 941,84	31,06	146 105,27	-	-	5 467,80	-	173 619,90
Junio	10 231,17	32 943,89	88 332,30	-	197 222,62	-	-	54,10	2 000,00	330 784,09
Julio	16,14	18 427,27	19 593,54	-	220 590,86	-	-	-	-	258 627,82
Agosto	27 338,61	274,79	42 276,98	-	348 786,04	1 612,00	7 274,84	273,25	3 313,00	431 149,50
Setiembre	17 752,77	13 661,97	1 125,87	-	200 702,20	-	19 222,21	697,69	-	253 162,72
Octubre	54 130,32	507,62	678,12	4 514,28	34 723,47	64 900,00	-	2 772,71	10 308,00	172 534,52
Noviembre	95,30	67 878,42	3 599,71	13 214,12	77 292,82	-	-	-	1 430,00	163 510,36
Diciembre	35,28	107 682,70	7 595,81	23 267,25	88 387,58	40 515,00	-	-	345,50	267 829,12
TOTAL GENERAL	119 772,09	382 521,24	261 108,95	94 223,26	2 779 663,94	107 027,00	161 995,49	64 313,79	21 496,50	3 992 122,27

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 35 Costa Rica: Colocaciones Presupuestarias del Servicio de Deuda año 2021, en millones de Moneda

MES	U.D. colones	Cero Cupon	TP \$	TPCER \$	TP COLONES	TB COLONES	CANJE \$	CANJE ¢	TPRAS	Total
Enero	-	86 619,04	20,23	0,04	234 360,97	-	-	-	-	321 000,29
Febrero	0,01	30 371,26	44,19	84,67	406 646,99	-	166,50	41 128,52	600,00	479 042,15
Marzo	10,94	5 306,73	44,10	1,99	493 497,12	-	50,56	9 805,69	3 500,00	512 217,12
Abril	0,00	18 812,60	15,23	-	331 348,01	-	4,69	4 114,02	-	354 294,55
Mayo	0,04	34,93	35,53	0,05	146 105,27	-	-	5 467,80	-	151 643,63
Junio	11,04	32 943,89	142,38	-	197 222,62	-	-	54,10	2 000,00	232 374,02
Julio	0,02	18 427,27	31,59	-	220 590,86	-	-	-	-	239 049,74
Agosto	29,34	274,79	67,84	-	348 786,04	1 612,00	11,69	273,25	3 313,00	354 367,94
Setiembre	19,08	13 661,97	1,80	-	200 702,20	-	30,73	697,69	-	215 113,48
Octubre	58,06	507,62	1,06	7,12	34 723,47	64 900,00	-	2 772,71	10 308,00	113 278,04
Noviembre	0,10	67 878,42	5,60	20,57	77 292,82	-	-	-	1 430,00	146 627,53
Diciembre	0,04	107 682,70	11,99	36,26	88 387,58	40 515,00	-	-	345,50	236 979,06
Total cifras control	128,66	382 521,24	421,54	150,70	2 779 663,94	107 027,00	264,17	64 313,79	21 496,50	3 355 987,55

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: Cancelaciones Presupuestarias del Servicio de Deuda año 2021, en millones de Colones y de Moneda

MES	En Colones	En Moneda
U.D. colones	364,63	0,39
Cero Cupon	625 889,28	625 889,28
TP \$	839 222,42	1 333,65
TPCER \$	9 036,02	14,69
TP COLONES	590 011,00	590 011,00
TB COLONES	154 318,45	154 318,45
TPRAS	141 209,20	141 209,20
Fideicomiso MEP-BN	5 102,13	8,20
Resultado del canje ¢	-	-
Resultado del canje \$	965,63	1,53
Convenio CCSS 2003	610,06	0,98
Convenio CCSS 2016	-	-
TOTAL GENERAL	2 366 728,82	1 512 787,36

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 37 Costa Rica: Comparación de Supuestos Macroeconómicos Anteproyecto 2021 -Real, por mes

MES	Dólares			UDES		
	Supuesto ^A	Real ^B	Variación ^(B - A)	Supuesto ^A	Real ^B	Variación ^(B - A)
Enero	614,84	614,62	(0,22)	924,9130	923,3800	(1,53)
Febrero	616,82	614,78	(2,04)	929,0470	925,9990	(3,05)
Marzo	618,79	612,88	(5,91)	932,8200	924,9780	(7,84)
Abril	620,84	614,85	(5,99)	936,4460	924,3870	(12,06)
Mayo	622,88	620,51	(2,37)	939,1270	926,2840	(12,84)
Junio	624,93	620,27	(4,66)	941,3820	927,0540	(14,33)
Julio	626,97	621,78	(5,19)	944,2330	930,3850	(13,85)
Agosto	629,05	625,87	(3,18)	946,5390	930,6960	(15,84)
Septiembre	631,09	628,80	(2,29)	946,7530	931,7920	(14,96)
Octubre	633,10	641,05	7,95	946,7340	936,6220	(10,11)
Noviembre	635,18	630,33	(4,85)	948,5830	941,5780	(7,01)
Diciembre	637,19	642,66	5,47	952,3620	948,3610	(4,00)
Promedio anual	625,97	624,03	(1,94)	940,74	930,96	(9,79)

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 2021.

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 38 Costa Rica: Detalle de las subastas inversas efectuadas durante el 2021, en millones de colones

Noviembre I Quincena

Fecha: 03 al 04 Noviembre 2021

Serie	Num. Titulo	Fecha Valor ¹	Vencimiento	Valor Facial	COMPRAS		Tasa Rendimiento Asignada	Precio Asignado	Precio de Referencia	Tipo de Cambio
					Valor Facial Mon	Tasa Facial				
G\$101121	609	4/11/2021	10/11/2021	2 603 160 840,00	4 053 000,00	5,52%	0,70%	100,08		642,28
TC 04 Noviembre 2021										
Total Comprado				2 603 160 840,00	4 053 000,00					

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.

Anexo 39 Costa Rica: Detalle de los canjes efectuadas durante el 2021, en millones de colones

Febrero I Quincena									
Fecha del Canje: 08 al 10 Febrero 2021									
RDE									
COMPRAS					VENTAS				
Serie	Num. Titulo	Fecha Valor	Vencimiento	Valor Facial ¢	Valor Facial Mon	Tasa Facial	Tasa Rendimiento Asignada	Precio Asignado	
S240321	110	10/2/2021	24/03/2021	20 462 750 000,00	20 462 750 000,00	1,63%	1,62%	100,00	
B280421	117	10/2/2021	28/04/2021	2 679 000 000,00	2 679 000 000,00	5,06%	2,07%	100,60	
G240321	1998	10/2/2021	24/03/2021	1 000 000 000,00	1 000 000 000,00	8,74%	1,71%	100,85	
G210721	1999	10/2/2021	21/07/2021	5 480 000 000,00	5 480 000 000,00	8,97%	2,19%	103,00	
G201021	2000	10/2/2021	20/10/2021	1 040 350 000,00	1 040 350 000,00	9,43%	2,27%	104,90	
G291121	2001	10/2/2021	29/11/2021	7 593 000 000,00	7 593 000 000,00	11,21%	2,58%	106,80	
G290622	2002	10/2/2021	29/06/2022	25 022 000 000,00	25 022 000 000,00	9,43%	3,50%	107,95	
G270722	2003	10/2/2021	27/07/2022	8 953 000 000,00	8 953 000 000,00	10,44%	4,15%	108,85	
G210922	2004	10/2/2021	21/09/2022	525 650 000,00	525 650 000,00	7,59%	4,48%	104,78	
G211222	2005	10/2/2021	21/12/2022	1 605 000 000,00	1 605 000 000,00	11,50%	4,57%	112,24	
U120122	108	10/2/2021	12/01/2022	956 027 286,40	1 033 600,00	1,00%	4,81%	96,60	
TC 10 Febrero UDES: 924,949									
Total Comprado				75 316 777 286,40	74 361 783 600,00				
					Total Vendido				
							78 190 200 000,00	78 190 200 000,00	

Febrero I Quincena									
Fecha del Canje: 10 al 12 Febrero 2021									
RDE									
COMPRAS					VENTAS				
Serie	Num. Titulo	Fecha Valor	Vencimiento	Valor Facial ¢	Valor Facial Mon	Tasa Facial	Tasa Rendimiento Asignada	Precio Asignado	
G\$260521	584	12/2/2021	26/5/2021	31 893 564 800,00	52 240 000,00	5,52%	1,33%	101,20	
G\$101121	585	12/2/2021	10/11/2021	45 788 389 480,00	74 999 000,00	5,52%	2,87%	101,93	
G\$101221	586	12/2/2021	10/12/2021	17 631 817 600,00	28 880 000,00	9,32%	2,67%	105,40	
G\$230222	587	12/2/2021	23/2/2022	30 473 495 280,00	49 914 000,00	9,20%	3,76%	105,45	
TC 12 Febrero \$: 610,52									
Total Comprado				125 787 267 160,00	206 033 000,00				
					Total Vendido				
							132 124 464 760,00	216 413 000,00	

Marzo I Quincena									
Fecha del Canje: 01 al 03 Marzo 2021									
RDE									
COMPRAS					VENTAS				
Serie	Num. Titulo	Fecha Valor	Vencimiento	Valor Facial ¢	Valor Facial Mon	Tasa Facial	Tasa Rendimiento Asignada	Precio Asignado	
B280421	118	3/3/2021	28/04/2021	1 041 000 000,00	1 041 000 000,00	5,01%	0,93%	100,60	
G201021	2006	3/3/2021	20/10/2021	1 000 000 000,00	1 000 000 000,00	9,43%	1,58%	104,90	
G291121	2007	3/3/2021	29/11/2021	5 848 000 000,00	5 848 000 000,00	11,21%	2,34%	106,45	
G290622	2008	3/3/2021	29/06/2022	303 000 000,00	303 000 000,00	9,43%	3,20%	108,00	
G270722	2009	3/3/2021	27/07/2022	13 754 550 000,00	13 754 550 000,00	10,44%	3,87%	108,87	
G211222	2010	3/3/2021	21/12/2022	557 600 000,00	557 600 000,00	11,50%	4,41%	112,13	
U120122	109	3/3/2021	12/01/2022	4 592 711 631,20	4 958 800,00	1,00%	3,95%	97,53	
TC 03 Marzo UDES: 926,174									
Total Comprado				27 096 861 631,20	22 509 108 800,00				
					Total Vendido				
							29 013 550 000,00	29 013 550 000,00	

Marzo I Quincena
Fecha del Canje: 03 al 05 Marzo 2021

RDE

COMPRAS								
Serie	Num. Titulo	Fecha Valor ¹	Vencimiento	Valor Facial ¢	Valor Facial Mon	Tasa Facial	Tasa Rendimiento Asignada	Precio Asignado
G\$101121	588	5/3/2021	10/11/2021	18 946 082 880,00	30 944 000,00	5,52%	2,63%	101,93
G\$260521	589	5/3/2021	26/5/2021	416 956 870,00	681 000,00	5,52%	1,75%	100,84
G\$101221	590	5/3/2021	10/12/2021	10 102 455 000,00	16 500 000,00	9,32%	2,31%	105,27
G\$230222	591	5/3/2021	23/2/2022	1 536 797 700,00	2 510 000,00	9,20%	3,47%	105,40

TC 05 Marzo \$: 612,27

Total Comprado 31 002 291 450,00 50 635 000,00

VENTAS

Serie	Num. Titulo	Fecha Valor ¹	Vencimiento	Valor Facial ¢	Valor Facial Mon	Tasa Facial	Tasa Rendimiento Asignada	Precio Asignado
CRG\$160725	26	5/3/2021	16/07/2025	17 314 383 330,00	28 279 000,00	5,95%	5,86%	100,30
CRG\$210727	27	5/3/2021	21/07/2027	15 178 173 300,00	24 790 000,00	6,29%	6,60%	98,38

Total Vendido 32 492 556 630,00 53 069 000,00

Abril II Quincena

Fecha del Canje: 19 al 21 Abril 2021

RDE

COMPRAS								
Serie	Num. Titulo	Fecha Valor ¹	Vencimiento	Valor Facial ¢	Valor Facial Mon	Tasa Facial	Tasa Rendimiento Asignada	Precio Asignado
G210721	2011	21/4/2021	21/07/2021	1 939 000 000,00	1 939 000 000,00	8,97%	1,35%	101,89
G291121	2012	21/4/2021	29/11/2021	110 000 000,00	110 000 000,00	11,21%	2,17%	105,40
G290622	2013	21/4/2021	29/06/2022	255 900 000,00	255 900 000,00	9,43%	2,87%	107,60
G211222	2016	21/4/2021	21/12/2022	16 527 000 000,00	16 527 000 000,00	11,50%	4,00%	111,96
G210922	2015	21/4/2021	21/09/2022	1 120 000 000,00	1 120 000 000,00	7,59%	3,63%	105,41
G270722	2014	21/4/2021	27/07/2022	9 205 400 000,00	9 205 400 000,00	10,44%	3,13%	109,00
U120122	110	21/4/2021	12/01/2022	6 353 145 480,60	6 873 400,00	1,00%	3,82%	98,00
CRN130522	34	21/4/2021	13/05/2022	57 323 579 781,34	57 323 579 781,34	2,50%	2,50%	97,42

TC 21 Abril UDES: 924,309

Total Comprado 92 834 025 261,94 86 487 753 181,34

VENTAS

Serie	Num. Titulo	Fecha Valor ¹	Vencimiento	Valor Facial ¢	Valor Facial Mon	Tasa Facial	Tasa Rendimiento Asignada	Precio Asignado
CRG260624	184	21/4/2021	26/06/2024	1 783 050 000,00	1 783 050 000,00	6,63%	5,19%	104,15
CRG280126	185	21/4/2021	28/01/2026	23 807 900 000,00	23 807 900 000,00	7,82%	6,89%	103,70
CRG230828	186	21/4/2021	23/08/2028	58 637 450 000,00	58 637 450 000,00	8,16%	8,15%	99,99
CRG250832	187	21/4/2021	25/08/2032	10 670 650 000,00	10 670 650 000,00	8,33%	8,83%	96,50

Total Vendido 94 899 050 000,00 94 899 050 000,00

Abril II Quincena

Fecha del Canje: 19 al 21 Abril 2021

RDE

COMPRAS								
Serie	Num. Titulo	Fecha Valor ¹	Vencimiento	Valor Facial ¢	Valor Facial Mon	Tasa Facial	Tasa Rendimiento Asignada	Precio Asignado
G\$260521	592	21/4/2021	26/5/2021	280 480 200,00	455 000,00	5,52%	0,37%	100,50
G\$101121	594	21/4/2021	10/11/2021	1 202 058 000,00	1 950 000,00	5,52%	2,01%	101,92
G\$101221	595	21/4/2021	10/12/2021	602 878 320,00	978 000,00	9,32%	2,02%	104,59
G\$230222	593	21/4/2021	23/2/2022	17 671 485 480,00	28 667 000,00	9,20%	2,70%	105,35

TC 21 Abril \$: 616,44

Total Comprado 19 756 902 000,00 32 050 000,00

VENTAS

Serie	Num. Titulo	Fecha Valor ¹	Vencimiento	Valor Facial ¢	Valor Facial Mon	Tasa Facial	Tasa Rendimiento Asignada	Precio Asignado
CRG\$210727	33	21/4/2021	21/07/2027	16 321 481 880,00	26 477 000,00	6,29%	6,11%	100,95
CRG\$240730	34	21/4/2021	24/07/2030	4 241 723 640,00	6 881 000,00	6,80%	6,69%	100,75

Total Vendido 20 563 205 520,00 33 358 000,00

Mayo II Quincena
Fecha del Canje: 17 al 19 Mayo 2021

RDE

COMPRAS								
Serie	Num. Titulo	Fecha Valor ¹	Vencimiento	Valor Facial ¢	Valor Facial Mon	Tasa Facial	Tasa Rendimiento Asignada	Precio Asignado
G201021	2017	19/5/2021	20/10/2021	10 000 000,00	10 000 000,00	9,43%	1,73%	103,20
G291121	2022	19/5/2021	29/11/2021	4 755 300 000,00	4 755 300 000,00	11,21%	1,65%	105,00
G290622	2021	19/5/2021	29/06/2022	420 000 000,00	420 000 000,00	9,43%	2,67%	107,35
G270722	2020	19/5/2021	27/07/2022	5 088 900 000,00	5 088 900 000,00	10,44%	3,02%	108,60
G210922	2018	19/5/2021	21/09/2022	405 750 000,00	405 750 000,00	7,59%	3,36%	105,49
G211222	2019	19/5/2021	21/12/2022	2 777 200 000,00	2 777 200 000,00	11,50%	3,67%	111,97
U120122	111	19/5/2021	12/01/2022	564 401 890,00	610 000,00	1,00%	3,36%	98,50

TC 19 Mayo UDES: 925,249

Total Comprado 14 021 551 890,00 13 457 760 000,00

VENTAS

Serie	Num. Titulo	Fecha Valor ¹	Vencimiento	Valor Facial ¢	Valor Facial Mon	Tasa Facial	Tasa Rendimiento Asignada	Precio Asignado
CRG280126	196	19/5/2021	28/01/2026	1 417 850 000,00	1 417 850 000,00	7,82%	5,96%	107,50
CRG260624	195	19/5/2021	26/06/2024	5 044 000 000,00	5 044 000 000,00	6,63%	4,46%	106,22
CRG250832	197	19/5/2021	25/08/2032	5 968 300 000,00	5 968 300 000,00	8,33%	8,00%	102,42
CRG200629	198	19/5/2021	20/06/2029	2 293 900 000,00	2 293 900 000,00	7,48%	7,48%	100,00

Total Vendido 14 724 050 000,00 14 724 050 000,00

Junio II Quincena

Fecha del Canje: 14 al 16 Junio 2021

RDE

COMPRAS								
Serie	Num. Titulo	Fecha Valor ¹	Vencimiento	Valor Facial ¢	Valor Facial Mon	Tasa Facial	Tasa Rendimiento Asignada	Precio Asignado
G270722	2023	16/6/2021	27/07/2022	1 250 000 000,00	1 250 000 000,00	10,44%	2,71%	108,42
G211222	2024	16/6/2021	21/12/2022	275 000 000,00	275 000 000,00	11,50%	3,36%	111,91

Total Comprado 1 525 000 000,00 1 525 000 000,00

VENTAS

Serie	Num. Titulo	Fecha Valor ¹	Vencimiento	Valor Facial ¢	Valor Facial Mon	Tasa Facial	Tasa Rendimiento Asignada	Precio Asignado
CRG260624	204	16/6/2021	26/06/2024	1 028 550 000,00	1 028 550 000,00	6,63%	4,42%	106,20
CRG280126	205	16/6/2021	28/01/2026	438 950 000,00	438 950 000,00	7,82%	5,84%	107,90
CRG200629	206	16/6/2021	20/06/2029	111 600 000,00	111 600 000,00	7,48%	7,20%	101,65

Total Vendido 1 579 100 000,00 1 579 100 000,00

Agosto II Quincena

Fecha del Canje: 17 al 19 Agosto 2021

RDE

COMPRAS								
Serie	Num. Titulo	Fecha Valor ¹	Vencimiento	Valor Facial ¢	Valor Facial Mon	Tasa Facial	Tasa Rendimiento Asignada	Precio Asignado
G211222	2028	19/8/2021	21/12/2022	2 808 400 000,00	2 808 400 000,00	11,50%	2,66%	111,55
G210922	2027	19/8/2021	21/09/2022	1 910 000 000,00	1 910 000 000,00	7,59%	2,66%	105,25
G291121	2025	19/8/2021	29/11/2021	650 000 000,00	650 000 000,00	11,21%	1,24%	102,75
G270722	2026	19/8/2021	27/07/2022	11 815 000 000,00	11 815 000 000,00	10,44%	2,29%	107,53
U120122	112	19/8/2021	12/01/2022	694 293 139,80	745 400,00	1,00%	2,01%	99,60

931,437

Total Comprado 17 877 693 139,80 17 184 145 400,00

VENTAS

Serie	Num. Titulo	Fecha Valor ¹	Vencimiento	Valor Facial ¢	Valor Facial Mon	Tasa Facial	Tasa Rendimiento Asignada	Precio Asignado
CRG280126	220	19/8/2021	28/01/2026	5 977 150 000,00	5 977 150 000,00	7,82%	4,95%	111,31
CRG260624	219	19/8/2021	26/06/2024	603 650 000,00	603 650 000,00	6,63%	3,79%	107,60
CRG250832	222	19/8/2021	25/08/2032	195 650 000,00	195 650 000,00	8,33%	6,78%	111,90
CRG200629	221	19/8/2021	20/06/2029	10 606 200 000,00	10 606 200 000,00	7,48%	5,95%	109,45
CRU250140	8	19/8/2021	25/01/2040	118 292 499,00	127 000,00	5,27%	5,65%	95,71

Total Vendido 17 500 942 499,00 17 382 777 000,00

Agosto II Quincena
Fecha del Canje: 18 al 20 Agosto 2021

RDE

COMPRAS								
Serie	Num. Titulo	Fecha Valor ¹	Vencimiento	Valor Facial ¢	Valor Facial Mon	Tasa Facial	Tasa Rendimiento Asignada	Precio Asignado
G\$250522	599	20/8/2021	25/05/2022	19 894 758 000,00	31 980 000,00	5,52%	1,62%	102,95
G\$101121	596	20/8/2021	10/11/2021	3 486 248 400,00	5 604 000,00	5,52%	0,73%	101,06
G\$170822	600	20/8/2021	17/08/2022	590 995 000,00	950 000,00	5,52%	1,98%	103,46
G\$101221	597	20/8/2021	10/12/2021	5 335 129 600,00	8 576 000,00	9,32%	0,84%	102,58
G\$230222	598	20/8/2021	23/02/2022	687 420 500,00	1 105 000,00	9,20%	1,47%	103,90

622,1

Total Comprado 29 994 551 500,00 48 215 000,00

VENTAS								
Serie	Num. Titulo	Fecha Valor ¹	Vencimiento	Valor Facial ¢	Valor Facial Mon	Tasa Facial	Tasa Rendimiento Asignada	Precio Asignado
CRG\$160725	44	20/8/2021	16/07/2025	19 079 807 000,00	30 670 000,00	5,95%	3,91%	107,30
CRG\$210727	45	20/8/2021	21/07/2027	936 260 500,00	1 505 000,00	6,29%	4,29%	110,35
CRG\$230736	47	20/8/2021	23/07/2036	7 724 615 700,00	12 417 000,00	7,31%	5,81%	114,85
CRG\$260532	46	20/8/2021	26/05/2032	707 327 700,00	1 137 000,00	5,27%	5,24%	100,21

Total Vendido 28 448 010 900,00 45 729 000,00

Setiembre II Quincena

Fecha del Canje: 14 al 16 Setiembre 2021

RDE

COMPRAS								
Serie	Num. Titulo	Fecha Valor ¹	Vencimiento	Valor Facial ¢	Valor Facial Mon	Tasa Facial	Tasa Rendimiento Asignada	Precio Asignado
G270722	2029	16/9/2021	27/07/2022	2 000 000 000,00	2 000 000 000,00	10,44%	1,46%	107,68
U120122	113	16/9/2021	12/01/2022	12 853 802 000,00	13 812 500,00	1,00%	1,84%	99,73

930,592

Total Comprado 14 853 802 000,00 2 013 812 500,00

VENTAS								
Serie	Num. Titulo	Fecha Valor ¹	Vencimiento	Valor Facial ¢	Valor Facial Mon	Tasa Facial	Tasa Rendimiento Asignada	Precio Asignado
CRU250140	10	16/9/2021	25/01/2040	15 551 495 148,80	16 711 400,00	5,27%	5,63%	95,86

Total Vendido 15 551 495 148,80 16 711 400,00

Setiembre II Quincena

Fecha del Canje: 15 al 17 Setiembre 2021

RDE

COMPRAS								
Serie	Num. Titulo	Fecha Valor ¹	Vencimiento	Valor Facial ¢	Valor Facial Mon	Tasa Facial	Tasa Rendimiento Asignada	Precio Asignado
G\$250522	604	17/9/2021	25/05/2022	1 411 888 920,00	2 257 000,00	5,52%	1,23%	102,93
G\$101121	601	17/9/2021	10/11/2021	15 680 912 520,00	25 067 000,00	5,52%	0,08%	100,80
G\$170822	605	17/9/2021	17/08/2022	1 635 839 400,00	2 615 000,00	5,52%	1,49%	103,65
G\$101221	602	17/9/2021	10/12/2021	5 102 067 360,00	8 156 000,00	9,32%	0,41%	102,05
G\$230222	603	17/9/2021	23/02/2022	6 592 151 280,00	10 538 000,00	9,20%	0,66%	103,69

625,56

Total Comprado 30 422 859 480,00 48 633 000,00

VENTAS								
Serie	Num. Titulo	Fecha Valor ¹	Vencimiento	Valor Facial ¢	Valor Facial Mon	Tasa Facial	Tasa Rendimiento Asignada	Precio Asignado
CRG\$160725	48	17/9/2021	16/07/2025	21 578 066 640,00	34 494 000,00	5,95%	3,79%	107,60
CRG\$210727	49	17/9/2021	21/07/2027	6 956 227 200,00	11 120 000,00	6,29%	4,29%	110,21
CRG\$260532	50	17/9/2021	26/05/2032	327 793 440,00	524 000,00	5,27%	5,09%	101,50

Total Vendido 28 862 087 280,00 46 138 000,00

Octubre I Quincena
Fecha del Canje: 12 al 14 Octubre 2021

RDE

COMPRAS									
Serie	Num. Titulo	Fecha Valor ¹	Vencimiento	Valor Facial ¢	Valor Facial Mon	Tasa Facial	Tasa Rendimiento Asignada	Precio Asignado	
G211222	2030	14/10/2021	21/12/2022	256 000 000,00	256 000 000,00	11,50%	1,54%	111,66	
U120122	114	14/10/2021	12/01/2022	554 816 526,40	594 400,00	1,00%	1,86%	99,79	
CRG220223	232	14/10/2021	22/02/2023	27 760 000 000,00	27 760 000 000,00	9,01%	2,46%	108,67	

933,406

Total Comprado 28 570 816 526,40 28 016 594 400,00

VENTAS									
Serie	Num. Titulo	Fecha Valor ¹	Vencimiento	Valor Facial ¢	Valor Facial Mon	Tasa Facial	Tasa Rendimiento Asignada	Precio Asignado	
CRG290125	231	14/10/2021	29/01/2025	29 334 000 000,00	29 334 000 000,00	3,23%	3,34%	99,65	
CRU250140	12	14/10/2021	25/01/2040	2 009 529 777,40	2 152 900,00	5,27%	5,63%	0,96	

Total Vendido 31 343 529 777,40 29 336 152 900,00

Octubre I Quincena

Fecha del Canje: 13 al 15 Octubre 2021

RDE

COMPRAS									
Serie	Num. Titulo	Fecha Valor ¹	Vencimiento	Valor Facial ¢	Valor Facial Mon	Tasa Facial	Tasa Rendimiento Asignada	Precio Asignado	
G\$250522	607	15/10/2021	25/05/2022	15 872 699 520,00	25 166 000,00	5,52%	1,43%	102,48	
G\$101121	606	15/10/2021	10/11/2021	25 228 800,00	40 000,00	5,52%	1,17%	100,30	
G\$170822	608	15/10/2021	17/08/2022	9 460 800 000,00	15 000 000,00	5,52%	1,52%	103,32	

630,72

Total Comprado 25 358 728 320,00 40 206 000,00

VENTAS									
Serie	Num. Titulo	Fecha Valor ¹	Vencimiento	Valor Facial ¢	Valor Facial Mon	Tasa Facial	Tasa Rendimiento Asignada	Precio Asignado	
CRG\$160725	51	15/10/2021	16/07/2025	24 367 867 200,00	38 635 000,00	5,95%	3,85%	107,25	

Total Vendido 24 367 867 200,00 38 635 000,00

Notas

1-Corresponde a la fecha en que se liquidó la operación del canje.

Anexo 40 Costa Rica: Informe de Seguimiento del II Semestre 2021 sobre los Créditos Externos en periodo de ejecución del Gobierno Central y Resto del Sector Público