



**Informe sobre el cumplimiento de la disposición de la  
Comisión Permanente Ordinaria de Asuntos  
Hacendarios al Ministerio de Hacienda y del inciso N°16,  
artículo N°7 de las Normas de Ejecución Presupuestaria  
de la Ley N°9926.**

Dirección de Crédito Público

Octubre 2022

## Contenido

1. <b>Introducción</b> .....	2
2. <b>Antecedentes</b> .....	3
3. <b>Necesidades brutas de financiamiento por año y fuentes de financiamiento</b> .....	4
4. <b>Programa de financiamiento con multilaterales</b> .....	6
5. <b>Estrategia de canjes y redenciones anticipadas de deuda interna</b> .....	8
6. <b>Resultados de canjes del tercer trimestre</b> .....	9
7. <b>Seguimiento presupuestario del Título 230 Servicio de la Deuda Pública</b> .....	12
8. <b>Conclusiones</b> .....	15

## 1. Introducción

En atención a requerimientos de información y con el objetivo de brindar una rendición transparente de cuentas, a continuación, se presenta un análisis sobre el comportamiento ocurrido y estimado de las necesidades brutas de financiamiento por año y la estrategia para cubrirlas, así como lo ocurrido en materia de financiamiento con multilaterales del Gobierno Central al tercer trimestre del 2022

Posteriormente se brinda una explicación sobre la razón y beneficios de realizar canjes de deuda, y se muestran los principales resultados de estas operaciones de gestión de pasivos, específicamente su comportamiento, así como el de las redenciones anticipadas de deuda interna efectuadas

Se incluye también un apartado en el cual se detalla el seguimiento del presupuesto 2022 del programa 23082500 Servicio de la Deuda Pública, para determinar posibles sobrantes en las subpartidas que componen este título.

Este informe se presenta en atención al cumplimiento de la disposición de la Comisión Permanente Ordinaria de Asuntos Hacendarios al Ministerio de Hacienda y a la normal 16 del artículo N°7 de las Normas de Ejecución Presupuestaria y se continuará presentando un mes después de finalizado el trimestre respectivo, con insumos de la Dirección de Crédito Público, de la Tesorería Nacional e incluye información conciliada con la Contabilidad Nacional y se encontrará disponible en el sitio de Internet del Ministerio de Hacienda.

## 2. Antecedentes

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

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

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

Por otra parte, mediante la norma N°16 del artículo N°7 de las Normas de Ejecución Presupuestaria, se señala:

*“Al 31 de enero de 2022 y al finalizar cada uno de los tres primeros trimestres de 2022, el Poder Ejecutivo estará en la obligación de publicar un informe de los canjes deuda o reestructuración de deuda interna y externa, y eliminar del presupuesto nacional los recursos que dejen de ser necesarios para la amortización y los intereses del servicio de la deuda. Dicho informe debe incluir el saldo de intereses con la aplicación de cambios en la fuente de financiamiento.”*

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

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

Al analizar las necesidades de financiamiento del 2022, claramente se nota un decrecimiento en comparación con el año anterior, particularmente por las mejoras observadas en los ingresos tributarios como resultado de la implementación de la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas, Ley N° 9635, sumado a la aplicación de la regla fiscal, dado el compromiso del Gobierno por disminuir los gastos, esfuerzos que permitieron lograr mejores resultados de déficit primario y financiero a los proyectados a inicio del periodo de la pandemia. A esta estimación se suman la aprobación legislativa para las medidas de ajuste fiscal que el país requiere para asegurar la sostenibilidad fiscal, fortalecidas también a través del acuerdo con el Fondo Monetario Internacional.

Las necesidades brutas para 2022 calculadas con el stock de deuda a setiembre de ese mismo año y a partir del resultado primario devengado de un 1.2% a PIB, un Producto Interno bruto de ₡43.963.334.48 millones y un tipo de cambio de ₡684.07 por dólar, se estiman en ₡2.706.0 millones, lo que representa cerca del 9.0% del PIB, esto es 2,1 puntos porcentuales (p.p.) por debajo de lo observado en 2021, año en que las necesidades de financiamiento fueron del 11,1% del PIB. Al mes de setiembre 2022, se ha ejecutado cerca del 87% de ese endeudamiento.

El requerimiento para el año vigente está influenciado por un déficit financiero estimado de ₡1.079.3 millones (40.0% del total) y un monto para el pago de los vencimientos de deuda de ₡1.626.6 millones (5,4% a PIB). Debe indicarse que esta amortización, a pesar de la calendarización de canjes, no contiene supuestos de canjes de deuda para el cuarto trimestre 2022 que permitan alargar el pago a periodos posteriores y reducir el financiamiento para el año de análisis, ya que, por disposición de la Contraloría General de la República, los canjes que afectan vencimientos provistos para el mismo periodo económico en donde se ejecuta el canje, deben necesariamente registrarse como una amortización efectuada.

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

**Gobierno Central**  
**Necesidades de Financiamiento**  
**2021-2022**  
*(porcentaje del PIB)*

	2021	2022e	Ejecutado a setiembre 2022	Por ejecutar a setiembre 2022
<b>I. Total Necesidades de Financiamiento (A+B+C)</b>	<b>11,10%</b>	<b>9,00%</b>	<b>7,83%</b>	<b>1,16%</b>
A. Déficit del Gobierno Central	5,00%	3,59%	3,09%	0,49%
B. Amortización Total	6,10%	5,41%	4,74%	0,67%
i. Amortización Total Deuda Interna	5,90%	5,24%	4,57%	0,67%
ii. Amortización Total Deuda Externa	0,20%	0,17%	0,17%	0,00%
C. Otros	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>II. Fuentes de Financiamiento(A+B+C)</b>	<b>11,10%</b>	<b>9,00%</b>	<b>7,83%</b>	<b>1,16%</b>
A. Deuda Doméstica	<b>9,30%</b>	<b>8,06%</b>	<b>6,57%</b>	<b>1,49%</b>
i. Títulos Valores	9,30%	8,06%	5,07%	3,00%
ii. Otros	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B. Deuda Externa	<b>1,80%</b>	<b>2,73%</b>	<b>2,07%</b>	<b>0,66%</b>
i. Títulos Valores	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
ii. Multilateral, Bilateral, y Otros	1,80%	2,73%	2,07%	0,66%
Multilaterales	1,70%	2,61%	1,99%	0,62%
Bilaterales	0,10%	0,12%	0,08%	0,04%
C. Uso de activos y otros	<b>0,00%</b>	<b>-1,79%</b>	<b>-0,81%</b>	<b>-0,98%</b>

Fuente: Dirección de Crédito Público. Ministerio de Hacienda

Se espera que las necesidades brutas de financiamiento se sufragen mayormente vía endeudamiento con el mercado doméstico, en cerca del 89.5% del total, un 8.06% a PIB,

Por otra parte, se estima que recursos externos, provenientes tanto de los créditos de apoyo presupuestario con los organismos multilaterales como con otros recursos para créditos de inversión, financien el 30.3% de esos requerimientos, el equivalente a 2.73% a PIB, cifra superior a la observada en el 2021. Las estimaciones, mostradas en el cuadro anterior, no suponen colocaciones en mercados internacionales y de aprobarse el proyecto de ley que se discute en la Asamblea Legislativa, los recursos se utilizarían para financiar las necesidades del año 2023.

Cabe resaltar, que el vencimiento del eurobono en el mes de enero del 2023 por un valor de \$1000.0 millones, obliga al Gobierno a constituir un financiamiento en el 2022, como pre-fondeo para hacer frente a esa amortización, para tal efecto cerca del 1.79% del PIB del financiamiento del año, corresponde a ese concepto.

Esta estrategia que persigue desarrollar el Ministerio de Hacienda busca diversificar las fuentes de financiamiento, descongestionar el mercado local de títulos valores, y así contribuir a una reducción en las tasas de interés pagadas por el Gobierno, por lo que la aprobación del Proyecto de emisión de títulos valores externos constituye un importante elemento a fin de alcanzar los objetivos que plantea la estrategia de deuda de mediano plazo del Gobierno.

#### **4. Programa de financiamiento con multilaterales**

La reacción de los organismos financieros internacionales para apoyar a los países con la mitigación de los efectos de la crisis internacional por COVID-19, implicó acciones en varias áreas. Una de esas ha sido poner a disposición de sus países, miembros o socios, opciones de financiamiento orientados a mitigar los efectos macro fiscales de la pandemia en un contexto de emergencia.

Es así como ante la vulnerabilidad de las finanzas públicas, agravada por la emergencia sanitaria y recientemente por el conflicto de Rusia y Ucrania, las operaciones de créditos de apoyo presupuestario se constituyen como una fuente importante de recursos para el Gobierno, para hacer frente a los gastos contemplados en el Presupuesto Nacional.

Optar por esta fuente de financiamiento no solo desahoga el mercado doméstico, sino que permite importantes ahorros en el gasto por intereses, ya que ofrecen condiciones más favorables (tasa de interés y plazo) que las que se podría negociar en el mercado interno.

De recursos provenientes de créditos externos de apoyo presupuestario se espera alcancen en el 2022 la suma de US\$1.388.0 millones. A setiembre del 2022, se encontraban desembolsados US\$1.026.23 millones, provenientes del FMI US\$206.23 millones y del Banco Centroamericano de Desarrollo US\$270.0 millones, \$250.0 millones del BID y \$300.0 millones del Banco Mundial. Del resto

de la agenda para el año en curso, se esperan dos desembolsos adicionales, uno del FMI por un monto de \$ 264.0 millones y otro de la Agencia Francesa de Desarrollo la suma de \$97.76 millones.

Estos créditos poseen condiciones financieras favorables en relación con las que podría negociar el Ministerio de Hacienda en el mercado financiero local. Así, la aprobación de estos créditos es muy propicio, desde la perspectiva macroeconómica, en el tanto:

- La sustitución de deuda onerosa por otra más favorable mejora la gestión de la deuda pública y facilita el retorno a la sostenibilidad fiscal.
- Mitigan las presiones alcistas sobre las tasas de interés que, en la actual coyuntura, podría ejercer el Gobierno Central en el mercado financiero local, presiones que restarían impulso a la reactivación económica.
- No representan un mayor gasto con respecto al que se encuentra incorporado en Ley de Presupuesto Ordinario y Extraordinario de la República para el Ejercicio Económico del 2022, pues corresponden a un cambio en la fuente de financiamiento interno de la estructura de gastos prevista.
- No comprometen la sostenibilidad de la deuda pública externa del país, pues como proporción del PIB se mantiene en un nivel relativamente bajo.

Se debe señalar que el principal riesgo es un deterioro de la situación macroeconómica como consecuencia de la ausencia o insuficiencia de aprobación legislativa para las medidas de ajuste fiscal que el país requiere para asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas, la ausencia o retraso en el ingreso de créditos externos multilaterales de apoyo presupuestario, el impacto del aumento de las expectativas inflacionarias y la evolución de la pandemia que aún se encuentra latente. Se suman aquellos riesgos externos a corto y mediano plazo, que surgen de las condiciones geopolíticas, mientras que a largo plazo son relevantes también los riesgos asociados al cambio climático, altas tasas de interés e inflación importada. Ese deterioro podría afectar las tasas de interés locales y la confianza de los agentes económicos, con consecuencias negativas para el crecimiento económico, el empleo y el bienestar.



## 5. Estrategia de canjes y redenciones anticipadas de deuda interna

Los canjes de títulos valores que ha realizado el Gobierno son mecanismos de gestión de pasivos que consisten en un intercambio de deuda en circulación con vencimiento en el corto plazo, por nueva deuda con plazos al vencimiento superior, de mediano y largo plazo. El objetivo de los canjes no solo radica en que permiten mejorar la composición del portafolio, en cuanto a suavizar y alargar los plazos de cancelación o vencimiento de la deuda, sino que también reducen el riesgo de liquidez.

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

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

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

En relación a la gestión de pasivos específicamente canjes de deuda interna, el Ministerio de Hacienda realiza publicaciones trimestrales del calendario de subasta, en donde se incluyen estas operaciones de pasivos. El correspondiente al III trimestre 2022, se hizo de conocimiento al medio bursátil, mediante un comunicado de Hecho Relevante, de fecha 28 de junio del 2022, mismo que, además, puede ser de consulta en el siguiente enlace:

[HechoRelevanteTN0866\\_2022CalendariodeSubastasIIITrim2022.pdf \(hacienda.go.cr\)](#)

### Ministerio de Hacienda: Calendario de Subastas III Trimestre 2022

Fecha de Subasta	Fecha de Liquidación	Plazo de Liquidación	Moneda	Instrumento	Plazo (Años)	Plataforma	
lunes, 4 de julio de 2022	miércoles, 6 de julio de 2022	T+2	Colones	Cero Cupón	3, 7 Y 15	SIOPEL	
				Tasa Fija			
				Variables o Indexados			
lunes, 11 de julio de 2022	miércoles, 13 de julio de 2022	<b>LIBRE</b>					
lunes, 18 de julio de 2022	miércoles, 20 de julio de 2022	T+2	Colones	Tasa Fija	5 y 10	SINPE	
			Dólares	Tasa Fija	5 y 10		
viernes, 22 de julio de 2022	miércoles, 27 de julio de 2022	T+2	Colones	Tasa Fija	3, 7 Y 15	SINPE	
				Variables o Indexados			
			Dólares	Tasa Fija	3 Y 7		
lunes, 1 de agosto de 2022	miércoles, 3 de agosto de 2022	T+1	Colones	Cero Cupón	5 y 10	SINPE	
				Tasa Fija			
			Dólares	Tasa Fija			5 y 10
lunes, 8 de agosto de 2022	miércoles, 10 de agosto de 2022	<b>GESTIÓN DE PASIVOS</b>					
viernes, 12 de agosto de 2022	miércoles, 17 de agosto de 2022	T+2	Colones	Tasa Fija	3, 7 y 15	SINPE	
			Dólares	Tasa Fija	3, 5, 10		
lunes, 22 de agosto de 2022	miércoles, 24 de agosto de 2022	T+2	Colones	Tasa Fija	5 y 10	SIOPEL	
				Variables o Indexados			
lunes, 29 de agosto de 2022	martes, 30 de agosto de 2022	T+1	Colones	Tasa Fija	3, 7 y 15	SINPE	
					Variables o Indexados		
lunes, 5 de septiembre de 2022	miércoles, 7 de septiembre de 2022	<b>LIBRE</b>					
lunes, 12 de septiembre de 2022	miércoles, 14 de septiembre de 2022	T+2	Colones	Tasa Fija	5 y 10	SIOPEL	
				Variables o Indexados			
			Dólares	Tasa Fija	5 y 10		
viernes, 16 de septiembre de 2022	miércoles, 21 de septiembre de 2022	T+2	Colones	Cero Cupón	3, 7 Y 15	SINPE	
							Tasa Fija
							Variables o Indexados
				Dólares			Tasa Fija
lunes, 26 de septiembre de 2022	miércoles, 28 de septiembre de 2022	<b>LIBRE</b>					

Fuente: Tesorería Nacional.

## 6. Resultados de canjes del tercer trimestre

Específicamente para el tercer trimestre del año se programó una operación de gestión de pasivos, en donde se canjeó un total colonizado de  $\text{¢}11.154,48^1$  correspondientes a títulos con vencimiento en el 2023 con saldos colocados superiores a los  $\text{¢}75.000$  millones y  $\$50.0$  millones para los títulos en dólares estadounidense, y se intercambiaron por emisiones “benchmark” con vencimiento mayor a 2 años plazo, para de esta forma suavizar y alargar el perfil de vencimientos, y restar presión en el corto plazo. Los canjes realizados el 09 y 10 de agosto fueron para títulos en colones, y para el 10 y 11 del mismo mes fue en dólares.

<sup>1</sup> Equivale a un monto transado colonizado por 11.653,86 millones.

**Resultado de Canjes de Deuda Interna-Proceso de Compra Cifras en millones de colones, valor facial.**

Fecha Canje	Monto
10-ago-22	4,319.50
11-ago-22	6,834.98
<b>TOTAL</b>	<b>11,154.48</b>

*Fuente: Tesorería Nacional*

Las emisiones que se compraron en los canjes indicados corresponden a series con vencimiento en el 2023. Los montos faciales colonizados canjeados en el proceso de compra se detallan a continuación:

**Resultado de Canjes de Deuda Interna-Proceso de Compra Cifras en millones de colones, fecha de vencimiento y valor facial.**

Serie	Fecha de Vencimiento	Monto Facial
G280623	28/06/2023	3,827.90
G190723	19/07/2023	461.60
G270923	27/09/2023	30.00
G\$230823	23/08/2023	6,834.98
<b>2023</b>		<b>11,154.48</b>

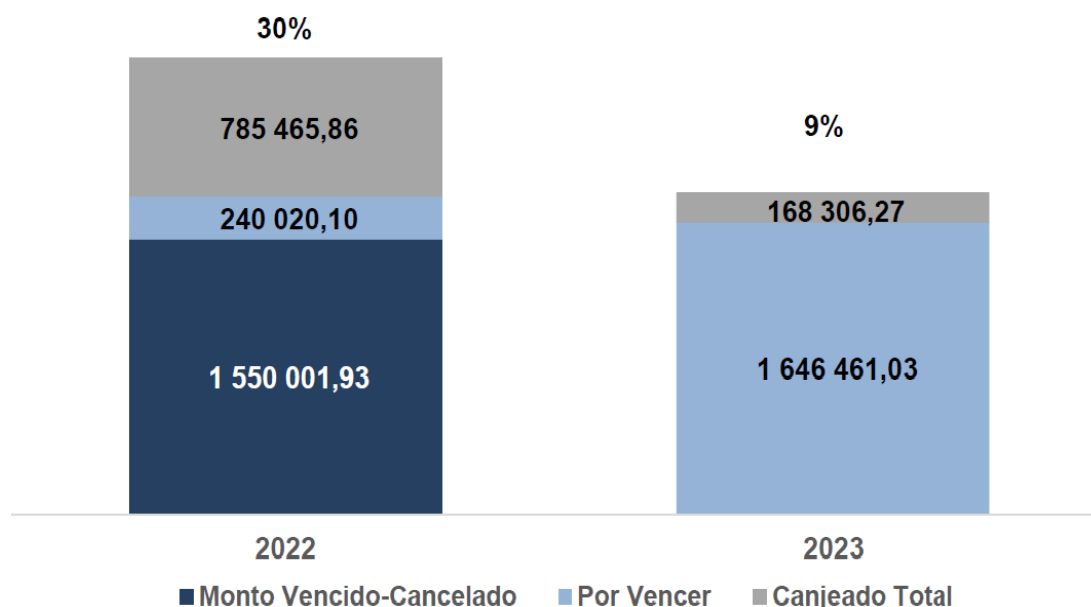
*Fuente: Tesorería Nacional.*

Adicional a esto, la TN ha logrado reducir los montos al vencimiento de los títulos 2022 en más de ¢785,465.86 millones, en forma acumulada durante los canjes realizados en el periodo 2019-2022, lo cual representa cerca del 30% del monto total colocado para los títulos del 2022. Asimismo, destacar los siguientes resultados:

- De la emisión G211222 se ha logrado canjear un 50% del monto total colocado, siendo la emisión con la mayor tasa facial canjeada, impactando positivamente el servicio de la deuda al disminuir el pago de intereses.

- Para los títulos que vencen en el 2023 se ha reducido el monto al vencimiento en ₡168,306.27 millones, representado un 9% del monto total colocado para el periodo 2023.

**Impacto de Operaciones de Gestión de Pasivos en Vencimientos  
2022-2023**  
Cifras en millones de colones



Fuente: Tesorería Nacional.

Para el III trimestre 2022 no se realizaron redenciones anticipadas de entidades AP ni fuera del AP.

Importante mencionar que cada trimestre cuando se publica el calendario de subastas, se anuncia las fechas en las que realizarán las operaciones de pasivos, para que de esta forma los inversionistas puedan realizar las gestiones y participar en los eventos programados.

Para lo que resta del 2022, el Ministerio de Hacienda continuará promoviendo las operaciones de gestión de pasivos de deuda interna. Para el IV trimestre se tiene programada una operación para la semana del 14 de noviembre 2022, por lo cual se continua con el acercamiento y comunicación con los participantes del mercado, con el objetivo de reducir el riesgo de refinanciamiento de la deuda, el

de suavizar y alargar los plazos de vencimiento de la misma. Se debe tener en cuenta que existen elementos tales como la coyuntura macroeconómica, situación fiscal del país, el panorama económico local e internacional, aspectos normativos y/o contables de reguladores de los sectores tenedores de la deuda, el acceso a recursos en el mercado internacional para el financiamiento de Gobierno, condiciones vigentes en el mercado de valores local, entre otros, que influyen en los objetivos de los canjes de deuda interna, en términos de mejores condiciones de tasas, en el perfil de vencimientos de la deuda, y que a su vez estos elementos inciden en la gestión de la deuda en forma integral.

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

En cumplimiento al inciso N°16 del artículo N°7 de las Normas de Ejecución Presupuestaria sobre ejecución presupuestaria del servicio de la deuda, a continuación se detalla los montos y partidas en las cuales se ha identificado que existen sobrantes al 30 de setiembre del año en curso.

En relación a los resultados generados por operaciones de canje durante el III trimestre del 2022, es importante indicar que de conformidad con una disposición emitida por la Contraloría General de la República, en el informe N° DFOE-SAF-00007-2019, los títulos canjeados en el mismo año en que tienen vencimiento deben tener afectación presupuestaria en la respectiva partida de amortización, es decir, que en este caso los títulos canjeados durante el 2022 con vencimiento en este mismo año deberán necesariamente afectarse presupuestariamente en la partida correspondiente de amortización de títulos valores. Por lo tanto, al realizar su registro no quedan como recursos disponibles, ni generan sobrantes de de las partidas de amortización o intereses.

Durante los meses de julio a septiembre del 2022, se realizaron cuatro redenciones anticipadas de vencimientos para los años 2022, 2023, 2026 y 2035 para un total de 197,50 millones de colones, las cuales tampoco generan sobrantes presupuestarios ya que su pago debe tener afectación presupuestaria. Tomando en cuenta las operaciones de canje realizadas en los meses de agosto a diciembre 2021, el acceso a financiamiento externo de conformidad con los planes de financiamiento con multilaterales para apoyo presupuestario y la evolución de las variables macroeconomicas de tipo

de cambio, tasas de interés e inflación; se presentan los siguientes resultados y estimaciones en las partidas del servicio de la deuda:

Seguimiento presupuestario del Gasto Título 230 Servicio de Deuda Comparación datos estimados vs. Reales 2022 Datos en millones de colones Al 30 de setiembre 2022				
	Presupuesto actual aprobado	Gasto Real Enero a Setiembre	Proyección Gasto Octubre a Diciembre	Disponible Octubre a Diciembre
Amortización	2 559 762,54	2 060 280,24	317 707,22	499 482,30
Intereses	2 203 242,34	1 744 397,43	346 826,20	458 844,91
	<u>4 763 004,88</u>	<u>3 804 677,67</u>	<u>664 533,43</u>	<u>958 327,21</u>

Fuente: Dirección de Crédito Público. Ministerio de Hacienda

En el cuadro anterior se reflejan los posibles disponibles para los meses de octubre a diciembre; los cuales surgen de restar del presupuesto actual aprobando, por un monto de ¢ 4.763.004,88, el gasto real de enero a setiembre, el cual es de ¢ 3.804.677,67 y las estimaciones de gasto de octubre a diciembre. Importante destacar que, al considerar estimaciones de gastos, en las cuales influye las variaciones de tipo de cambio y de las tasas de interés, el disponible puede variar y afectarse desfavorablemente por la volatilidad de estas variables.

A setiembre 2022 se tiene identificado un posible sobrante presupuestario de alrededor de 290 mil millones de colones en las partidas de amortización, del cual el mayor sobrante se da en las subpartidas de amortización de títulos valores producto de los canjes de deuda ejecutados durante el II semestre del 2021 y que gestionaron anticipadamente los vencimientos de instrumentos con vencimiento en el 2022, así como por las menores colocaciones en instrumentos de corto plazo, producto de un mejor resultado fiscal y el acceso a financiamiento de largo plazo mediante las operaciones de apoyo presupuestario con multilaterales.

En las subpartidas de intereses de títulos valores se estima un sobrante producto de varios rubros estimados en el Anteproyecto del 2022, como las tasas de títulos variables, cupón corrido y operaciones especiales y en intereses del sector externo se dieron desviaciones entre los plazos y

fechas estimadas de negociación y aprobación de nuevos préstamos, así como fechas de desembolso de préstamos ya aprobados, y sus respectivos intereses a pagar respecto a las fechas de aprobación real, razón por la cual los pagos no se han ejecutado según lo programado, por lo que estas partidas cuentan con sobrantes al 30 de setiembre.

Importante destacar que aún se considera el riesgo de aumentos adicionales en tasas de interés y tipo de cambio que puedan poner en riesgo el contenido presupuestario, además, se tenía previsto que este año ingresaran recursos de eurobonos, lo cual dado el retraso en la Asamblea Legislativa, no va a ser posible; lo cual genera presión sobre el mercado financiero interno, generando consigo una mayor competencia por los recursos internos y con ello mayor influencia por movimientos al alza en las tasa de interés internas, así como probablemente en el tipo de cambio.

Aunado a lo anterior, en la partida de amortización se cuenta con muy pocos recursos con la fuente 280, producto de solicitudes de la Dirección General de Presupuesto Nacional, a la sub partida de amortización se le han realizado algunos cambios de fuente de la 280 a la 001, la cual fue incorporada con un fin específico de pago del servicio de deuda.

Además producto de la incorporación de fuentes externas por préstamos de apoyo presupuestario, el sobrante quedará con estas fuentes externas, las cuales con la revalidación automática serán ejecutadas el próximo año. Importante destacar que quedarán como parte del prefinanciamiento, para financiar el vencimiento del eurobono en el mes de enero 2023.

Es importante recordar que en el marco de incertidumbre por la crisis sanitaria por COVID 19, el conflicto bélico entre Ucrania y Rusia, generan una condición de incertidumbre en el contexto macroeconómico que hace a los Gobiernos actuar con mucho más cautela y podría significar mayores necesidades de liquidez de los agentes económicos y por lo tanto se requiere mayor prudencia en la administración de los disponibles presupuestarios para el servicio de la deuda; sin embargo, en línea con el esfuerzo del Gobierno respecto de contención del gasto y de mejores resultados de déficit primario, se considerará un rebajo de ₡ 20.000,00 en la partida de intereses de títulos valores de largo plazo.

## 8. Conclusiones

- Las necesidades de financiamiento de gobierno a pesar de las mejoras en el ingreso y gasto, continúan siendo representativas, mismas que al igual que años anteriores son financiadas especialmente por el mercado de valores local, esto a pesar de la implementación de la estrategia de gobierno de financiarse con créditos de apoyo presupuestario.
- Es importante la aprobación de los créditos externos con organismos multilaterales por parte de la Asamblea legislativa, así como, reiterar la necesidad de la aprobación del proyecto de ley de emisiones de valores en mercados internacionales, a fin de desahogar el mercado local y reducir la presión sobre las tasas de interés locales por el financiamiento del gobierno.
- La realización de operaciones de canjes y redenciones anticipadas de deuda, son instrumentos que el gobierno seguirá implementando, a fin de reducir los riesgos de liquidez y propiciar mejoras en la composición del portafolio de deuda.
- En la partida de amortización no se puede disponer del sobrante actual, dado que los recursos disponibles son de fuentes externas y en cuanto a la partida de intereses, considerando la posibilidad de importantes fluctuaciones al alza en las tasas de interés y el tipo de cambio, producto de la coyuntura macroeconomica internacional, las presiones inflacionarias internas, los incrementos en la tasa de politica monetaria y de la ausencia de aprobación de la participación de Costa Rica en los mercados internacionales, se realizarán los trámites para solicitar un rebajo de ¢20 000,00 millones.

Revisado por: Stephanie Carvajal Gorgona, Jefatura, Unidad de Registro Consolidado y Control de la Deuda, Dirección de Crédito Público	Revisado por: Ana Beatriz Hernández H., Jefatura, Depto. de Registro y Estadísticas de la Deuda Pública, Dirección de Crédito Público Revisado por: Stephanie Carvajal	Revisado por: Leticia Chavez Barboza, Coordinadora del Departamento de Política de Endeudamiento Público	V.B.: Melvin Quiros Romero, Director General de Crédito Público