

Informe

**En cumplimiento de la disposición de la
Comisión Permanente Ordinaria de
Asuntos Hacendarios al Ministerio de
Hacienda y del inciso N°18, artículo N°7 de
las Normas de Ejecución Presupuestaria de
la Ley N°10836.**

Dirección General de Gestión de Deuda Pública

Setiembre, 2026
Versión 01



**MINISTERIO
DE HACIENDA**
GOBIERNO DE COSTA RICA



Contenido

1. Introducción	1
2. Antecedentes	2
3. Necesidades brutas de financiamiento por año y fuentes de financiamiento	3
4. Programa de financiamiento con multilaterales	9
5. Estrategia de canjes, subastas inversas y redenciones anticipadas de deuda interna.....	11
5.1 Resultados de redenciones al 30 de junio del 2026	14
5.2 Resultados de canjes y subastas inversas al 30 de junio del 2026.....	14
6. Seguimiento Presupuestario del Título 230 Servicio de la Deuda Pública	17
7. Conclusiones.....	21



1. Introducción

El presente informe se remite en atención al cumplimiento de la disposición de la Comisión Permanente Ordinaria de Asuntos Hacendarios al Ministerio de Hacienda y a la norma 18 del artículo N°7 de las Normas de Ejecución Presupuestaria. El mismo, se realiza con los insumos de la Dirección General de Gestión de Deuda Pública, así como información publicada por el Ministerio de Hacienda en el Boletín de Cifras Fiscales. Este incluye información conciliada con la Contabilidad Nacional y se encontrará disponible en el sitio web del Ministerio de Hacienda.

El objetivo consiste en atender requerimientos de información y brindar una rendición transparente de cuentas, donde se presenta un análisis sobre el comportamiento de las necesidades brutas de financiamiento por año y la estrategia para cubrirlas, así como lo referente al financiamiento con multilaterales del Gobierno Central al 31 de junio del 2026.

A su vez, se brinda una explicación sobre la razón y beneficios de realizar canjes de deuda, redenciones anticipadas de deuda interna y se muestran los resultados; además, se incluye un apartado en el cual se detalla el seguimiento del presupuesto 2026 del programa 23082500 Servicio de la Deuda Pública al 30 de junio del 2026, para determinar posibles remanentes en las subpartidas que componen este título y las acciones a considerar.



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°18 del artículo N°7 de las Normas de Ejecución Presupuestaria, se señala:

"Al 31 de enero de 2026, y al finalizar cada uno de los tres primeros trimestres de 2026, 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

Los resultados fiscales al segundo trimestre de 2026 inciden de forma directa en las necesidades de financiamiento del Gobierno Central, debido al comportamiento de los ingresos, gastos, balances fiscales y la evolución de la deuda pública.

Al cierre del primer semestre 2026 el país obtuvo un superávit primario de ₡513.132 millones (1,0% del PIB), explicado por la diferencia entre los ingresos totales de ₡3.784.494 millones (7,1% del PIB) y el gasto primario de ₡3.271.362 millones (6,2% del PIB). Importante agregar que, por sexto año consecutivo, al primer semestre del año 2026, los ingresos totales superaron los gastos primarios, un hito que supera los resultados alcanzados en el periodo 2009-2020¹.

Por su parte, el aumento del balance primario respecto al mismo período del año anterior obedeció a una combinación de aumento de los ingresos totales y descenso del gasto primario. Los ingresos crecieron en ₡4.064 millones, mientras que el gasto primario disminuyó en ₡3.237 millones respecto al

¹ Según Boletín de Cifras Fiscales con corte a junio 2026.



primer semestre de 2025. Asimismo, la reducción de ₡77.698 millones en las transferencias corrientes contribuyó significativamente a moderar el crecimiento del gasto total.

Además, el balance financiero registró un déficit de ₡653.793 millones (1,2% del PIB). En términos nominales, este resultado significó un deterioro de ₡43.097 millones respecto al primer semestre de 2025, explicado principalmente por el aumento en el pago de intereses de la deuda y, en menor medida, por la contracción observada en los ingresos tributarios.

A junio de 2026, el saldo de la deuda del Gobierno Central fue de ₡32.449.765 millones, ubicando la razón deuda/PIB en 61,1%, superior en 0,7 puntos porcentuales respecto al 60,4% observado al cierre de 2025. El incremento de la deuda se explicó por un aumento neto de la deuda interna de ₡1.747.215 millones y un decremento de la deuda externa de ₡598.147 millones. A nivel porcentual, del total, el 47,7% del PIB correspondió a deuda interna, mientras que el 13,5% se vinculó a deuda externa. Asimismo, el incremento nominal de la deuda interna con respecto al cierre de 2025 obedeció principalmente a las colocaciones netas y a los resultados de operaciones de canje.

Adicionalmente, la revisión a la baja del PIB nominal realizada por el Banco Central de Costa Rica en el Informe de Política Monetaria de julio de 2026, contribuyó al aumento de la relación deuda/PIB al reducir el denominador utilizado para su cálculo.



Por otra parte, durante el primer semestre de 2026 el Gobierno Central recibió desembolsos de créditos externos por el orden de US\$346,3 millones, destacando los recursos provenientes del Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), que representaron cerca del 89% del total desembolsado (US\$307,6 millones), mientras que el resto de los recursos girados fueron provistos por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) (US\$32,7 millones) y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) (US\$5,9 millones). Estos recursos externos contribuyeron a diversificar las fuentes de financiamiento disponibles y a reducir presiones sobre el mercado local.

En cuanto al perfil de riesgo del portafolio de deuda, se tiene que al cierre de junio de 2026 la composición mostró un 66,2% en colones, y un 33,8% en dólares y otras monedas, ubicándose así entre el rango de valores deseables de administración de riesgo cambiario al mediano plazo; asimismo, un 74,9% del portafolio se tiene a tasa fija, un 17,2% a tasa variable y el restante 7,9% a tasa indexada, situándose también entre los rangos deseables de administración de tasa de interés; por su parte, un 62,1% de la deuda presenta vencimientos superiores a cinco años, cuyo comportamiento se sitúa por encima del rango deseable de 45%-55% si bien se mantuvo durante el I semestre 2026, mostró una disminución en comparación con los resultados marginales de abril y mayo 2026.

De igual forma, al 30 de junio de 2026 el índice de bonos de mercados emergentes (EMBI Costa Rica) se ubicó en 126 puntos básicos, registrando una diferencia favorable respecto al EMBI LATAM (268 puntos básicos) y al EMBI Global (217 puntos básicos). Entre mayo de 2022 y junio de 2026, este



indicador acumuló una reducción de 286 puntos básicos, reflejando una percepción de menor riesgo relativo hacia la deuda soberana costarricense (riesgo país) en comparación con sus pares regionales y el promedio global.

Respecto a las condiciones financieras, las curvas soberanas muestran un comportamiento favorable principalmente en moneda extranjera, en donde las curvas en dólares muestran una reducción tanto en diciembre 2024 (hasta 70 p.b.) como en diciembre 2025 (hasta 60 p.b.), al compararlas contra el cierre de junio 2026.

En cuanto a la moneda nacional, si bien frente a diciembre 2024 se presenta un incremento de hasta 80 p.b., se tiene que diciembre 2025 la curva muestra una reducción de hasta 40 p.b., lo que refleja una mejora en las condiciones más recientes de financiamiento en colones., al compararlas contra el cierre de junio 2026.

Las tasas de colocación en dólares, registraron disminuciones de entre 37 y 61 puntos básicos entre enero de 2025 y junio de 2026 en todos los plazos. En colones, la Tasa de Política Monetaria se redujo de 4,00% a 3,25%, mientras que la mayoría de los plazos observó reducciones en sus tasas de colocación. Estas condiciones han contribuido a mejorar el costo de financiamiento del Gobierno Central.

Continuando en la línea de la gestión de pasivos, el Ministerio de Hacienda realizó operaciones de canje de deuda interna entre enero y junio de 2026 por más de ₡1,04 billones, monto superior en 15,9% a todo lo gestionado



durante 2025. Estas operaciones contribuyeron a sustituir vencimientos concentrados entre el periodo 2026-2029 por instrumentos con vencimientos desde 2033, reduciendo el riesgo de refinanciamiento y disminuyendo la concentración de amortizaciones.

Asimismo, del total del servicio de la deuda correspondiente al período 2026-2054, aproximadamente 46,5% se concentra entre lo que resta de 2026 y el año 2031. Con base en el stock de deuda a junio de 2026, el servicio proyectado para lo que resta del año asciende a ₡1.968.304 millones, equivalentes a aproximadamente US\$4.329 millones ², de los cuales US\$1.108 millones corresponden a obligaciones denominadas en dólares.

Finalmente, durante 2025 y julio 2026 las agencias calificadoras actualizaron las calificaciones de riesgo país. En 2025, Fitch Ratings ratificó un BB con perspectiva positiva en febrero, Moody's elevó la calificación a Ba2 y perspectiva estable en setiembre y en julio de 2026 Standard & Poor's confirmó la calificación BB con perspectiva estable. Estas mejoras reflejan una percepción de riesgo más favorable, lo que puede interpretarse como una señal de confianza por parte de los inversionistas internacionales a los avances en estabilidad macroeconómica, consolidación fiscal y gestión responsable de la deuda pública.

En este contexto, a junio 2026 las necesidades brutas de financiamiento del Gobierno Central ascendieron a 8,68% del PIB (incluido el prefondeo), concentradas principalmente en el mercado interno, que muestra un 6,50%

² El tipo de cambio de cierre para el sector público no bancario fue ₡ 454,67 por dólar estadounidense.



ejecutado y un 2,50% aún pendiente de ejecutar. Por su parte, el financiamiento externo registra un 0,30% del PIB ejecutado y un 0,48% por ejecutar, para un total de 0,78% del PIB. Adicionalmente, el efecto de prefondeo de caja, estimado en 1,11% del PIB, contribuye a reducir el requerimiento neto de financiamiento.

No obstante, conforme a las estimaciones del Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) para el Gobierno Central y Sector Público No Financiero 2026-2031 de abril 2026³, se observa una estimación y aumento de las necesidades de financiamiento, pasando de un 9,03% del PIB en 2026 a un 11,04% en 2031. En este sentido, el comportamiento proyectado refleja una mayor presión sobre las necesidades brutas de financiamiento en el mediano plazo, lo que refuerza la importancia de fortalecer la gestión de financiamiento y la estrategia de colocación.

Es relevante señalar que los resultados primarios ejercen presión sobre las necesidades de financiamiento a futuro. La proyección de superávits reducidos para los próximos años implicaría mayores requerimientos de recursos financieros, lo que incrementaría la necesidad de nuevo endeudamiento y tendría repercusiones sobre los pagos futuros por concepto de intereses y amortización de deuda.

³ Información extraída del Marco Fiscal de Mediano Plazo 2026-2031 para el Gobierno Central y Sector Público No Financiero.



**Gobierno Central. Estimación de las necesidades brutas de
financiamiento del Gobierno Central para el periodo 2026-2031
Datos en porcentajes de PIB**

	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
I. Total Necesidades de Financiamiento	9.03%	8.12%	9.57%	10.41%	10.58%	11.04%
A. Déficit del Gobierno Central	5.21%	4.69%	4.52%	4.33%	4.26%	4.07%
B. Amortización Total	3.82%	3.43%	5.05%	6.07%	6.31%	6.98%
II. Fuentes de Financiamiento	9.03%	8.12%	9.57%	10.41%	10.58%	11.04%
A. Deuda Doméstica	9.33%	7.36%	8.75%	9.62%	9.90%	10.75%
B. Deuda Externa	0.71%	2.01%	1.80%	1.81%	1.68%	1.29%
C. Uso de activos y otros	-1.00%	-1.25%	-0.98%	-1.03%	-1.00%	-1.00%

Fuente. Dirección General de la Gestión de Deuda Pública, Ministerio de Hacienda con información sustraída del Marco Fiscal de Mediano Plazo para el Gobierno Central 2026-2030.

Por último, cabe indicar que la necesidad de financiamiento impulsa al Ministerio de Hacienda a implementar estrategias para diversificar las fuentes de financiamiento y fortalecer el mercado de deuda pública. En este contexto, destacan iniciativas como la atracción de inversionistas extranjeros al mercado local mediante la Ley N°10.335 para la Promoción y Apertura del Mercado de Deuda Pública Interna, la Taxonomía de Finanzas Sostenibles de Costa Rica, la Ley N°10.495 sobre el manejo eficiente de la liquidez del sector público y la Ley N°10.524 para el Fortalecimiento de la Gestión de la Deuda Pública, así como el Marco de Financiamiento Sostenible de Costa Rica, alineado con estándares internacionales, que prepara al país para su primera emisión de instrumentos temáticos y para consolidar un portafolio de deuda pública más resiliente, diversificado y atractivo para los inversionistas.

4. Programa de financiamiento con multilaterales

El acceso a financiamiento de apoyo presupuestario a través de organismos financieros internacionales permite atender necesidades fiscales sin generar presiones sobre el mercado local, lo que reduce las presiones por la competencia por recursos internos y coadyuva a moderar el aumento de las



tasas de interés. Esto favorece la inversión privada, contribuyendo además a contener el costo de la deuda y el déficit financiero, en beneficio de las finanzas públicas.

De enero a junio de 2026, el Gobierno Central recibió desembolsos por un total de US\$62,47 millones correspondientes a la cartera activa de préstamos de inversión. Asimismo, esta cartera registra un saldo pendiente de desembolso de US\$3.930,5 millones, cuya ejecución está prevista para el período 2026-2031. De este monto, US\$3.811,80 millones corresponden a financiamiento de organismos multilaterales destinados a la ejecución de proyectos de inversión pública, entre ellos el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF), el Banco Europeo de Inversiones (BEI) y el Fondo OPEP para el Desarrollo Internacional (OPEC Fund). Los restantes US\$118,69 millones provienen de un organismo bilateral, específicamente la Agencia de Cooperación Internacional de Japón (JICA).

Por otra parte, el Programa de Apoyo Presupuestario para la Implementación de la Política Agroambiental y la Iniciativa Agropaisajes Sostenibles, financiado mediante el préstamo AFD CCR 1037 01 P, mantiene pendiente un segundo desembolso por 50 millones de euros, previsto para el II semestre de 2026. Asimismo, se encuentran vigentes dos operaciones de financiamiento para el Programa para una Agricultura Sostenible y Competitiva en Costa Rica, el préstamo BIRF 9808-CR, por 115,5 millones de euros, y el préstamo FIDA 2000005556, por 19,2 millones de euros, ambos recursos se desembolsarán de forma gradual entre 2026 y 2031.



Se debe señalar que uno de los riesgos más relevantes para el Gobierno es un posible deterioro de la situación macroeconómica. A este riesgo se suma la posibilidad de retrasos o ausencia en la llegada de los recursos provenientes de créditos externos multilaterales destinados a apoyo presupuestario. Asimismo, inciden factores externos como los riesgos globales asociados a la duración y la magnitud de la postura restrictiva de la política monetaria, los conflictos geopolíticos, así como cambios climáticos, los cuales generan costos en términos de actividad económica, por los esfuerzos de mitigación, transición y adaptación.

5. Estrategia de canjes, subastas inversas 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 con 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 **II Trimestre 2026**, se hizo de conocimiento al medio bursátil, mediante comunicado de Hecho Relevante MH-DGGDP-OF-0119-2026, del 23 de marzo de 2026.



MH-DGGDP-OF-0119-2026: Calendario de Subastas II Trimestre 2026

Fecha de Subasta	Fecha de Liquidación	Tipo de Evento	Plazo de Liquidación	Moneda	Instrumento	Plazo (Años)	Plataforma
LIBRE SEMANA SANTA							
lunes, 6 de abril de 2026	miércoles, 8 de abril de 2026	Subasta cerrada (PCM)	T+2	Colones	Tasa Fija	3, 5, 7	SIOPEL
				Dólares	Tasa Fija	3, 5, 7	
lunes, 13 de abril de 2026	miércoles, 15 de abril de 2026	Subasta abierta (MK)	T+2	Colones	Tasa Fija	10, 15 y 20	SINPE
				Dólares	Variables y/o Indexados		
lunes, 13 de abril de 2026	miércoles, 15 de abril de 2026	Subasta abierta (MK)	T+2	Dólares	Tasa Fija	10 y 20	SINPE
Ventanilla PCM							
Semana del 20 al 24 de abril de 2026							
GESTIÓN DE PASIVOS							
lunes, 27 de abril de 2026	miércoles, 29 de abril de 2026	Subasta cerrada (PCM)	T+2	Colones	Tasa Fija	5, 7	SIOPEL
				Dólares	Tasa Fija	5, 7	
LIBRE							
Semana del 4 al 8 de mayo de 2026							
lunes, 11 de mayo de 2026	miércoles, 13 de mayo de 2026	Subasta cerrada (PCM)	T+2	Colones	Tasa Fija	3, 5, 7	SIOPEL
				Dólares	Tasa Fija	3, 5, 7	
lunes, 18 de mayo de 2026	miércoles, 20 de mayo de 2026	Subasta abierta (MK)	T+2	Colones	Tasa Fija	10, 15 y 20	SINPE
				Dólares	Variables y/o Indexados		
lunes, 18 de mayo de 2026	miércoles, 20 de mayo de 2026	Subasta abierta (MK)	T+2	Dólares	Tasa Fija	10 y 20	SINPE
Ventanilla PCM							
lunes, 19 de mayo de 2026	miércoles, 20 de mayo de 2026			Colones	Tasa Fija	5, 7	SIOPEL
				Dólares	Tasa Fija	5, 7	
Semana del 01 al 05 de junio 2026							
GESTIÓN DE PASIVOS							
lunes, 8 de junio de 2026	miércoles, 10 de junio de 2026	Subasta cerrada (PCM)	T+2	Colones	Tasa Fija	3, 5, 7	SIOPEL
				Dólares	Tasa Fija	3, 5, 7	
LIBRE							
Semana del 15 al 19 de junio de 2026							
lunes, 22 de junio de 2026	miércoles, 24 de junio de 2026	Subasta abierta (MK)	T+2	Colones	Tasa Fija	10, 15 y 20	SINPE
				Dólares	Variables y/o Indexados		
lunes, 22 de junio de 2026	miércoles, 24 de junio de 2026	Subasta abierta (MK)	T+2	Dólares	Tasa Fija	10 y 20	SINPE
Ventanilla PCM							
lunes, 23 de junio de 2026	miércoles, 24 de junio de 2026			Colones	Tasa Fija	5, 7	SIOPEL
				Dólares	Tasa Fija	5, 7	

Fuente: Dirección General de Gestión de Deuda Pública

Posteriormente se realizó una aclaración al calendario, mediante MH-DGGDP-OF-0152-2026, del 22 de abril de 2026.

MH-DGGDP-OF-0152-2026: Modificación Calendario de Subastas II Trimestre 2026

Fecha de Subasta	Fecha de Liquidación	Tipo de Evento	Plazo de Liquidación	Moneda	Instrumento	Plazo (Años)	Plataforma
lunes, 4 de mayo de 2026	miércoles, 6 de mayo de 2026	Subasta cerrada (PCM)	T+2	Colones	Tasa Fija	3, 5, 7	SIOPEL
				Dólares	Tasa Fija	3, 5, 7	
Semana del 11 al 15 de mayo de 2026				LIBRE			
lunes, 18 de mayo de 2026	miércoles, 20 de mayo de 2026	Subasta abierta (MK)	T+2	Colones	Tasa Fija	10, 15 y 20	SINPE
				Dólares	Variables y/o Indexados		
Dólares					Tasa Fija	10 y 20	
martes, 19 de mayo de 2026	miércoles, 20 de mayo de 2026	Ventanilla PCM					
lunes, 25 de mayo de 2026	miércoles, 27 de mayo de 2026	Subasta cerrada (PCM)	T+2	Colones	Tasa Fija	5, 7	SIOPEL
				Dólares	Tasa Fija	5, 7	
Semana del 01 al 05 de junio 2026				GESTIÓN DE PASIVOS			
lunes, 8 de junio de 2026	miércoles, 10 de junio de 2026	Subasta cerrada (PCM)	T+2	Colones	Tasa Fija	3, 5, 7	SIOPEL
				Dólares	Tasa Fija	3, 5, 7	
Semana del 15 al 19 de junio de 2026				LIBRE			
lunes, 22 de junio de 2026	miércoles, 24 de junio de 2026	Subasta abierta (MK)	T+2	Colones	Tasa Fija	10, 15 y 20	SINPE
				Dólares	Variables y/o Indexados		
Dólares					Tasa Fija	10 y 20	
martes, 23 de junio de 2026	miércoles, 24 de junio de 2026	Ventanilla PCM					
lunes, 29 de junio de 2026	miércoles, 1 de julio de 2026	Subasta cerrada (PCM)	T+2	Colones	Tasa Fija	5, 7	SIOPEL
				Dólares	Tasa Fija	5, 7	

Fuente: Dirección General de Gestión de Deuda Pública



5.1 Resultados de redenciones al 30 de junio del 2026

Con respecto a las redenciones anticipadas de deuda interna, para los meses de abril a junio 2026 no se efectuó ninguna operación de redención.

5.2 Resultados de canjes y subastas inversas al 30 de junio del 2026

Subasta Inversa: Durante el II trimestres del año, se realizaron tres subastas inversas una en cada mes del período. No obstante, la correspondiente al mes de junio fue declarada desierta debido a la ausencia de ofertas por parte de los inversionistas.

La primera subasta se llevó a cabo el 10 de abril, tanto en colones como en dólares. En colones, se recibieron ofertas por un valor facial de ₡19.448,00 millones, monto que fue adjudicado en su totalidad. En dólares, se recibieron ofertas por US\$9,64 millones, de las cuales se adjudicaron US\$5,34 millones.

La segunda subasta inversa se realizó el 4 de mayo en colones, dólares y Unidades de Desarrollo (UDES). En UDES se recibieron ofertas por 32,61 millones de unidades, equivalentes a ₡32.590,71 millones utilizando un tipo de cambio UDES de 999,531. En dólares, las ofertas ascendieron a US\$14,45 millones, adjudicándose US\$13,69 millones.

En resumen, durante el II trimestre de 2026 se negoció en subastas inversas un valor facial total de ₡52.038,71 millones y US\$19,02 millones. Estas operaciones generaron un ahorro estimado en el pago de intereses de ₡588,39 millones y US\$0,07 millones. En conjunto, los resultados evidencian la aplicación de mecanismos de gestión activa de pasivos orientados a



optimizar el costo financiero de la deuda pública y contribuir a una administración más eficiente de las obligaciones del Gobierno Central.

Canje: Con respecto a la gestión de pasivos por medio de canjes de deuda se realizaron dos operaciones por moneda, una en el mes de abril y otra en junio. Estas gestiones permitieron intercambiar un monto facial total en colones por ₡498.347,40 millones, con un ahorro en intereses por ₡75.643,70 millones. Sin embargo, en dólares, ambos canjes resultaron desiertos por cuanto los rendimientos ofrecidos en el proceso de venta no cumplieron las expectativas del emisor, llegando un total facial de ofertas para ambas gestiones por \$36,39 millones.

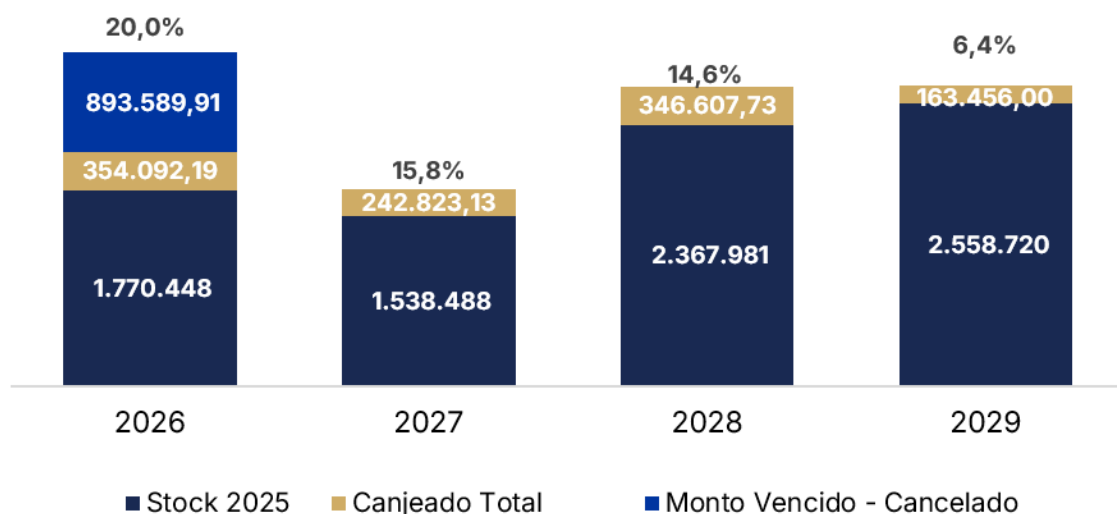
Al analizar el stock de deuda con corte a junio del 2026 para el horizonte de los siguientes tres años, se evidencia el efecto sobre la estructura temporal de las torres de vencimiento de la siguiente forma:

- Para el año 2026, se observa una disminución de ₡354.092.19 millones, equivalente al 20% del total sujeto a operaciones de canje en dicho periodo.
- Para el año 2027, la contracción alcanzó el 15,8% del monto total programado por vencer.
- En lo que respecta a los vencimientos del año 2028, se ha logrado una reducción del 14,6%.
- Para los vencimientos del año 2029, se ha logrado una reducción del 6,4%.



Tal y como se muestra en el siguiente gráfico:

**Impacto de Operaciones de Gestión de Pasivos en Vencimientos
2026-2029**
Cifras en millones de colones



Fuente: Dirección General de Gestión de Deuda Pública.

En síntesis, los canjes de deuda ejecutados por la Dirección General de Gestión de la Deuda deben entenderse como un instrumento técnico de administración financiera orientado a fortalecer la sostenibilidad de las finanzas públicas, mejorar la estructura de vencimientos y consolidar la confianza del mercado en la gestión soberana, especialmente en un entorno macroeconómico que exige disciplina fiscal, eficiencia en la asignación de recursos y credibilidad institucional.

Para el segundo semestre del 2026, el Ministerio de Hacienda continuará promoviendo las operaciones de gestión de pasivos de deuda interna, por lo cual se mantendrá 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 vencimientos de esta, previsto para los años 2026, 2027, 2028, 2029 y 2030.

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 vencimiento de la deuda, y que a su vez estos elementos inciden en la gestión de la deuda en forma integral.

6. Seguimiento Presupuestario del Título 230 Servicio de la Deuda Pública

En cumplimiento al inciso N°18 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 al 30 de junio del 2026:

Seguimiento presupuestario del Gasto				
Título 230 Servicio de Deuda				
Comparación datos estimados vrs. Reales 2026				
Datos en millones de colones				
Al 30 de Junio del 2026				
	Presupuesto actual aprobado	Gasto Real de Enero a Junio	Proyección Gasto Julio a Diciembre	Disponible Julio a Diciembre
Amortización	2 375 281,00	1 370 905,00	625 911,53	1 004 376,00
Intereses	2 542 002,35	1 163 866,44	1 331 684,11	1 378 135,91
	4 917 283,35	2 534 771,44	1 957 595,64	2 382 511,90

Fuente: Dirección General de Gestión de Deuda Pública.



En el cuadro anterior se reflejan los posibles disponibles o faltantes presupuestarios para los meses de julio a diciembre del presente año, en las subpartidas de amortización e intereses; los cuales surgen de restar del presupuesto actual aprobado, por un monto de ₡4.917.283,35 y el gasto real de enero a junio por ₡2.534.771,44 y considerar las estimaciones de gasto de julio a diciembre por ₡1.957.595,64 millones.

Importante destacar que, al considerar estimaciones de gastos, éstas podrían variar conforme cambien las condiciones macroeconómicas y fiscales, en las cuales influye las variaciones de tipo de cambio y de las tasas de interés local e internacional, así como la inflación, por lo que el disponible puede variar y afectarse (positiva como negativamente) por la variación de estas variables.

A junio del 2026, se tiene identificado un posible remanente presupuestario, en la partida de amortización de alrededor de ₡378.464,46 millones, el mayor ahorro con respecto a lo estimado en el anteproyecto presupuestario se observa en la subpartida de amortización de títulos valores internos a largo plazo; esto se debe principalmente a los canjes realizados durante los meses de agosto a diciembre 2025 de series con vencimiento en el 2026, por un monto de ₡277.339,24 millones. Adicionalmente, se obtuvo un ahorro de ₡111.172,15 millones en amortización de títulos valores de corto plazo, originado por la deferencia entre la estimación inicial de las colocaciones previstas para el periodo comprendido entre agosto y diciembre 2025 con vencimiento en el 2026 y las colocaciones efectivamente realizadas. Así como a la evolución de las variables macroeconómicas de tipo de cambio, tasas de interés e inflación.



En relación con los resultados generados por operaciones de canje al 30 de junio del presente año, es importante recordar que, de conformidad con una disposición emitida por la Contraloría General de la República, los títulos canjeados en el mismo año en que tienen vencimiento; es decir, en el 2026, deben tener afectación presupuestaria en la respectiva partida de amortización. Por lo tanto, al realizar su registro no quedan como recursos disponibles, ni generan remanentes de ningún tipo.

En la partida de intereses, se identifica un superávit aproximado de ₡46.451,80 millones; el mayor exceso se da en la subpartida de intereses sobre títulos valores internos de largo plazo debido a la buena gestión de deuda pública y el favorable comportamiento de las variables macroeconómicas, así como en la subpartida de intereses sobre préstamos de la Deuda Externa por las desviaciones entre los plazos y fechas estimadas de 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 y desembolsos reales.

En cuanto a la partida de intereses, durante el mes de abril se gestionaron varios traslados presupuestarios que, a la fecha de este informe, ya han sido aprobados. Estos movimientos permitieron generar el superávit actual, el cual continuará siendo objeto de análisis debido al riesgo de variación del portafolio ante cambios en las variables macroeconómicas. Por lo tanto, no se recomienda, por el momento, realizar rebajas en esta partida.



Con respecto a la partida de amortización, se solicitó un rebajo en la subpartida de amortización de títulos valores de corto plazo, por un monto de ₡60.000,00 millones. En cuando al sobrante en la subpartida de amortización de títulos valores de largo plazo, se considera la posibilidad de emplear el excedente de esos recursos mediante operaciones de gestión de pasivos, así como posibles cambios de fuente de financiamiento en la incorporación de créditos de apoyo presupuestario.



7. Conclusiones

- La captación realizada mediante títulos valores en los mercados local y créditos externos han permitido al Gobierno de Costa Rica mantener estables las tasas de interés para su financiamiento y a un mayor plazo al vencimiento. Además, han generado un efecto indirecto de reducción en las tasas de interés locales, estimada en hasta 70 puntos base en la curva soberana en colones entre diciembre de 2023 y diciembre de 2025.
- Como se ha externado anteriormente, se reitera la importancia de la aprobación expedita los créditos externos con organismos multilaterales por parte de la Asamblea Legislativa, a fin de contribuir a aliviar la presión sobre el mercado doméstico, especialmente en términos de liquidez y tasas de interés.
- A pesar de mantener el compromiso con la consolidación fiscal, el Gobierno Central presenta elevadas necesidades de financiamiento, las cuales continúan siendo cubiertas principalmente por el mercado doméstico, aun cuando se aplica la estrategia de recurrir a créditos de apoyo presupuestario y colocaciones en el mercado internacional; lo anterior, refuerza la importancia de continuar realizando medidas orientadas a diversificar las fuentes de financiamiento, ampliar la base de inversionistas y fortalecer el desarrollo del mercado de deuda pública.



- La fuerte dependencia de financiamiento interno podría presionar al alza las tasas de interés domésticas, particularmente en un contexto de mayores necesidades de financiamiento.
- 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 cuanto al servicio de la deuda, se proyecta un remanente en la partida de amortización y un superávit en la partida de intereses. No obstante, dada la sensibilidad de estas partidas a las condiciones macroeconómicas, se mantendrá su seguimiento continuo. Asimismo, se solicitó un rebajo de ₡60.000,00 millones en amortización de títulos valores de corto plazo y no se recomiendan rebajas adicionales en la partida de intereses.

Antentamente;

Director General de Gestión de Deuda Pública
Ministerio de Hacienda

Elaborado por: Jefatura, Unidad de Seguimiento Presupuestario y Servicio de Deuda Pública, Dirección General de Gestión de Deuda Pública	Revisado por: Jefatura, Depto. de Registro y Estadísticas de Deuda Pública, Dirección General de Gestión de Deuda Pública	Revisado por: Jefatura, Depto. de Emisión de Deuda Pública y Relación con el Inversionista	Revisado por: Jefatura, Depto. de Política, Estrategia Financiera y Gestión de Riesgos, Dirección General de Gestión de Deuda Pública