



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

Mayo, 2026

Versión 01



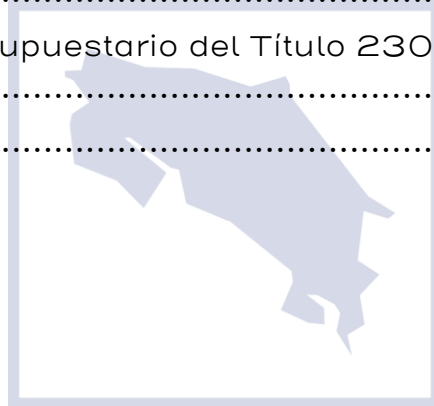
MINISTERIO
DE HACIENDA

GOBIERNO
DE COSTA RICA



Contenido

1. Introducción	1
2. Antecedentes.....	2
3. Necesidades brutas de financiamiento por año y fuentes de financiamiento	3
5. Estrategia de canjes, subastas inversas y redenciones anticipadas de deuda interna	11
5.1 Resultados de redenciones al 31 de marzo del 2026.....	13
5.2 Resultados de canjes y subastas inversas al 31 de marzo del 2026	13
6. Seguimiento Presupuestario del Título 230 Servicio de la Deuda Pública.....	16
7. Conclusiones.....	19





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, e 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 marzo 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 31 de marzo 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 de 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 primer 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 trimestre 2026, por sexto año consecutivo el superávit primario acumulado fue positivo, alcanzando ₡253.408 millones (0,5% del PIB), debido a la diferencia entre los ingresos totales por ₡1.959.163 millones (3,7% del PIB) y gasto primario de ₡1.705.755 millones (3,2% del PIB). Además, el balance financiero registró un déficit financiero que se ubicó en 0,8% del PIB (₡417.396 millones), un deterioro de 0,1 puntos porcentuales respecto al mismo período de 2025. (0,7% del PIB), influenciado principalmente por una disminución acumulada de 3,5% de los ingresos totales en comparación con el primer trimestre de 2025 (de ₡2.030.018



millones), sobre todo porque los ingresos tributarios y no tributarios se redujeron en 4,4% y 2,8%, respectivamente.

Sumado a ello, el comportamiento del gasto total acumulado registró una disminución de ₡10.560 millones respecto al mismo periodo del año anterior, impulsado principalmente por la reducción en las transferencias corrientes, las cuales presentaron una disminución de ₡25.377 millones (-3,5). En menor medida, el pago de intereses también contribuyó a la baja, con una reducción de ₡15.610 millones (-2,3%). Por su parte, se reflejaron aumentos en remuneraciones, bienes y servicios, y gastos de capital.

Asimismo, a marzo de 2026, el saldo de la deuda fue de ₡31.763.099 millones (59,2% del PIB), con una variación de 1,2% respecto al cierre de 2025. Este resultado se explicó por un crecimiento neto de la deuda interna por ₡1.018.407 millones y por una disminución de la deuda externa de ₡556.003 millones. El incremento nominal de la deuda interna con respecto al cierre de marzo 2026 se debió principalmente a las colocaciones netas y a los resultados de operaciones de canje, mientras que la reducción nominal de la deuda externa respondió, en mayor medida, a efectos de desembolsos netos. Adicionalmente, la revisión a la baja del PIB nominal realizada por el Banco Central de Costa Rica (BCCR) en el informe de política monetaria (IPM) de abril 2026, respecto al de enero 2026, incidió directamente en la relación deuda/PIB, al reducir el denominador utilizado para su cálculo; en consecuencia, aun sin variaciones en el nivel nominal de la deuda, esta menor estimación del PIB tiende a elevar dicho indicador.



Importante mencionar que, en cuanto al comportamiento reciente del saldo de la deuda, este registró un aumento de 1,5% a marzo de 2026 con respecto al cierre de 2025, cifra inferior al crecimiento de 6,7% observado en la variación del período 2024–2025, explicado principalmente por desembolsos y diferencial cambiario.

Por su parte, lo que predomina en la composición del portafolio de deuda a marzo de 2026 es un 66,2% en colones, 73,9% a tasa fija y 61,6% con plazos superiores a cinco años, lo que contribuye a mitigar los riesgos cambiarios, de tasa de interés y de refinanciamiento.

De igual forma, al 31 de marzo de 2026 el índice de bonos de mercados emergentes (EMBI) se ubicó en 165 puntos básicos (p.b.) para el EMBI Costa Rica, registrando brechas favorables frente al EMBI LATAM (322 p.b.) y al EMBI Global (261 p.b.) y logrando una percepción de menor riesgo relativo hacia la deuda soberana costarricense en comparación con sus pares regionales y el promedio global.

En el mercado doméstico, entre enero de 2025 y marzo de 2026 se observó un comportamiento mixto en las tasas locales, la Tasa de Política Monetaria (TPM) se redujo en 75 p.b., mientras la curva en colones aumentó en todos los plazos, especialmente a 3 (+55 p.b.), 15 (+25 p.b.) y 20 años (+35 p.b.), evidenciando un alza en los rendimientos de mediano y largo plazo. En cambio, la curva en dólares mostró reducciones generalizadas, destacando las caídas a 3 años (-44 p.b.), 5 años (-52 p.b.) y 7 años (-62 p.b.), lo que refleja mejores condiciones de financiamiento externo y una menor prima exigida por los inversionistas en moneda extranjera.



En cuanto a la gestión de pasivos, las operaciones de canje y subastas inversas evidencian una ejecución significativa en el período comprendido entre 2021 y febrero de 2026, acumulando operaciones relevantes orientadas a mejorar el perfil de vencimientos y disminuir presiones de liquidez. Sobresale el año 2024 como el de mayor volumen gestionado, con ₡1.432.355 millones, seguido de 2025 con ₡1.073.298 millones y 2023 con ₡904.648 millones, lo que demuestra una estrategia activa de administración de la deuda en los años recientes. Al 28 de febrero de 2026, se registran operaciones por ₡547.859 millones, cifra que supera el total observado en 2022 y se aproxima al resultado de 2021, evidenciando la continuidad en la política de gestión proactiva en la gestión de pasivos.

Asimismo, durante el primer trimestre de 2026 se han realizado dos nuevas colocaciones en euros (enero y abril de 2026), sumando tres emisiones por 1.000 millones de euros cada una y 3000 millones de euros en total, permitiendo enfrentar de mejor manera las necesidades de financiamiento del presente año.

A su vez, en términos de vencimientos, del total del servicio de la deuda correspondiente al período 2026-2054, aproximadamente un 49,4% se concentra entre lo que resta de 2026 y el 2031. Asimismo, con base en el stock de deuda a marzo de 2026, el servicio proyectado para el resto del año asciende a ₡2.963.133 millones (equivalentes a US\$6.367 millones¹), de los cuales US\$1.731 millones corresponden a obligaciones denominadas en dólares.

¹ Conforme la publicación del Informe resultados fiscales al cierre del primer trimestre de 2026 el tipo de cambio de cierre para el sector público no bancario fue ₡465,4 por dólar estadounidense. Página 19.



Finalmente, durante 2025 las agencias calificadoras actualizaron las calificaciones de riesgo país, las cuales se mantienen a marzo 2026: Fitch Ratings ratificó un BB con perspectiva positiva en febrero, Moody's elevó la calificación a Ba2 y perspectiva estable en setiembre y Standard & Poor's asignó BB con perspectiva estable en octubre. 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 marzo 2026 las necesidades brutas de financiamiento del Gobierno Central ascendieron a 9,03% del PIB (incluido el prefinde), concentradas principalmente en el mercado interno, que muestra un 4,16% ejecutado y un 5,16% aún pendiente de ejecutar. Por su parte, el financiamiento externo registra un 0,01% del PIB ejecutado y un 0,70% por ejecutar, para un total de 0,71% del PIB. Adicionalmente, el efecto de prefinde de caja, estimado en 1,00% 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 2026², se observa una estimación y aumento gradual 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

² Información extraída del Marco Fiscal de Mediano Plazo 2026-2031 para el Gobierno Central y Sector Público No Financiero, pág.85.



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 implica 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.

Gobierno Central. Estimación de las necesidades brutas de financiamiento del Gobierno Central
Datos en porcentajes de PIB
Periodo 2025-2030

	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 2025-2030.

Por último, 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. Entre ellas destaca 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 y diversificado.

4. Programa de financiamiento con multilaterales

El acceso a financiamiento de apoyo presupuestario mediante organismos financieros internacionales permite atender necesidades fiscales sin generar presiones sobre el mercado local, lo que reduce la competencia por recursos internos y contribuye 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.

De enero a marzo de 2026, el Gobierno Central recibió un monto total de US\$11,81 millones en desembolsos correspondientes a la cartera activa de préstamos de inversión. Asimismo, dicha cartera presenta un saldo pendiente de desembolso por US\$1.597,4 millones, programado para el período 2026 2030.

De estos saldos, aproximadamente US\$1.475,02 millones corresponden a financiamiento proveniente de organismos multilaterales, destinados a la ejecución de proyectos de inversión pública, tales como el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF). Por su parte, US\$122,42 millones corresponden a recursos provenientes de



un organismo bilateral, específicamente la Agencia de Cooperación Internacional de Japón (JICA).

Cabe destacar que el Programa de Apoyo Presupuestario para la Implementación de la Política Agroambiental y la Iniciativa Agropaisajes Sostenibles, asociado al préstamo AFD CCR 1037 01 P, mantiene pendiente un segundo desembolso por un monto de 50 millones de euros, el cual se prevé efectuar durante el II semestre de 2026.

Se debe señalar que uno de los riesgos más relevantes para el Gobierno es un posible deterioro de la situación macroeconómica, asociado a la falta o insuficiencia de aprobación legislativa de las medidas propuestas por el Poder Ejecutivo y necesarias para garantizarla sostenibilidad de las finanzas públicas. 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 I Trimestre 2026, se hizo de conocimiento al medio bursátil, mediante comunicado de Hecho Relevante CHR-7705, del 9 de diciembre de 2025.

CHR-7705: Calendario de Subastas I Trimestre 2026

Fecha de Evento	Fecha de Liquidación	Tipo de Evento	Plazo de Liquidación	Moneda	Instrumento	Plazo (Años)	Plataforma
miércoles, 7 de enero de 2026	viernes, 9 de enero de 2026	Subasta cerrada (PCM)	T+2	Colones Dólares	Tasa Fija	3, 5, 7 5, 7	SIOPEL
lunes, 12 de enero de 2026	miércoles, 14 de enero 2026	Subasta abierta (MK)	T+2	Colones Dólares	Tasa Fija Variables y/o Indexados Tasa Fija	10, 15 y 20 3, 10 y 20	SINPE
Martes, 13 enero 2026	miércoles, 14 de enero 2026	Ventanilla PCM					
lunes, 19 de enero de 2026	miércoles, 21 de enero 2026	GESTIÓN DE PASIVOS					
lunes, 26 de enero de 2026	miércoles, 28 de enero 2026	Subasta abierta (MK)	T+2	Colones Dólares	Tasa Fija Variables y/o Indexados Tasa Fija	10, 15 y 20 10 y 20	SINPE
Martes, 27 enero 2026	miércoles, 28 de enero 2026	Ventanilla PCM					
lunes, 2 de febrero de 2026	miércoles, 4 de febrero de 2026	Subasta cerrada (PCM)	T+2	Colones Dólares	Tasa Fija	3, 5, 7 5, 7	SIOPEL
lunes,9 de febrero de 2026	miércoles, 11 febrero de 2026	Subasta cerrada (PCM)	T+2	Colones Dólares	Tasa Fija	5, 7 5, 7	SIOPEL
lunes, 16 de febrero de 2026	miércoles, 18 febrero de 2026	Subasta abierta (MK)	T+2	Colones Dólares	Tasa Fija Variables y/o Indexados Tasa Fija	10, 15 y 20 3, 10 y 20	SINPE
Martes, 17 febrero de 2026	Miércoles, 18 febrero 2026	Ventanilla PCM					
lunes, 23 de febrero de 2026	miércoles, 25 febrero de 2026	Subasta abierta (MK)	T+2	Colones Dólares	Tasa Fija Variables y/o Indexados Tasa Fija	10, 15 y 20 10 y 20	SINPE
Martes, 24 febrero de 2026	Miércoles, 25 febrero 2026	Ventanilla PCM					
lunes, 02 de marzo de 2026	miércoles, 04 de marzo 2026	GESTIÓN DE PASIVOS					
lunes, 9 de marzo de 2026	miércoles, 11 de marzo de 2026	Subasta cerrada (PCM)	T+2	Colones Dólares	Tasa Fija	5, 7 5, 7	SIOPEL
lunes, 16 de marzo de 2026	miércoles, 18 de marzo de 2026	Subasta abierta (MK)	T+2	Colones Dólares	Tasa Fija Variables y/o Indexados Tasa Fija	10, 15 y 20 10 y 20	SINPE
Martes, 17 febrero de 2026	Miércoles, 18 febrero 2026	Ventanilla PCM					
lunes, 23 de marzo de 2026	miércoles, 25 marzo de 2026	Subasta cerrada (PCM)	T+2	Colones Dólares	Tasa Fija	3, 5, 7 3, 5, 7	SIOPEL
lunes, 30 de marzo de 2026		LIBRE					

Fuente: Dirección General de Gestión de Deuda Pública



Posteriormente se realizó una aclaración al calendario, mediante CHR-8002, del 23 de febrero de 2026.

CHR-8002: Modificación Calendario de Subastas I Trimestre 2026

Fecha de Subasta	Fecha de Liquidación	Tipo de Evento	Plazo de Liquidación	Moneda	Instrumento	Plazo (Años)	Plataforma
Viernes, 27 febrero de 2026	martes, 03 de marzo 2026	GESTIÓN DE PASIVOS (Subasta Inversa)					
lunes, 02 de marzo de 2026	miércoles, 04 de marzo 2026	Subasta cerrada (PCM)	T+2	Colones	Tasa Fija	3, 5, 7	SIOPEL
				Dólares	Tasa Fija		
lunes, 9 de marzo de 2026	miércoles, 11 de marzo de 2026	GESTIÓN DE PASIVOS(Canje Colones y Dólares)					
lunes, 16 de marzo de 2026	miércoles, 18 de marzo de 2026	Subasta abierta (MK)	T+2	Colones	Tasa Fija	10, 15 y 20	SINPE
					Variables y/o Indexados		
				Dólares	Tasa Fija	10 y 20	
Martes, 17 febrero de 2026	Miércoles, 18 febrero 2026	Ventanilla PCM					
lunes, 23 de marzo de 2026	miércoles, 25 marzo de 2026	Subasta cerrada (PCM)	T+2	Colones	Tasa Fija	5, 7	SIOPEL
				Dólares	Tasa Fija		
lunes, 30 de marzo de 2026	LIBRE						

Fuente: Dirección General de Gestión de Deuda Pública

5.1 Resultados de redenciones al 31 de marzo del 2026

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

5.2 Resultados de canjes y subastas inversas al 31 de marzo del 2026

Subasta Inversa: para el mes de febrero 2026 se realizó una subasta inversa en dólares de las series CRG\$200526 y G\$280628 donde se recibieron ofertas por \$8,08 millones, de los cuales se asignaron un monto facial por \$5,6 millones, dicha operación arrojó un ahorro global de intereses en las series ofrecidas por \$91.060,34, mientras que el ahorro total de la operación fue de \$49.253,14



La subasta inversa, al prescindir de la emisión de nueva deuda, representa una valiosa alternativa para optimizar los recursos financieros existentes, maximizando su utilización sin comprometer la estabilidad económica.

Canje: Para el mes de marzo se ejecutó una operación de canje en colones y dólares, mediante la cual el emisor logró intercambiar un monto facial por ₡260.139.531,91 millones y \$121,36 millones.

La estrategia aplicada en colones y dólares se enfocó en la gestión de vencimientos correspondientes a los años 2026, 2027 y 2028 lo que permitió alcanzar un ahorro en intereses en colones por ₡27.742,32 millones, y la ganancia de la operación fue de ₡18.442,67 millones, para el caso de los dólares el ahorro de intereses fue de \$8,77 millones y la ganancia por comprar los títulos fue de \$9,22 millones. Como resultado de la estrategia de gestión de pasivos implementada, se obtuvo una reducción en el perfil de vencimientos de la deuda. Al analizar el stock de deuda con corte a diciembre de 2025 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:

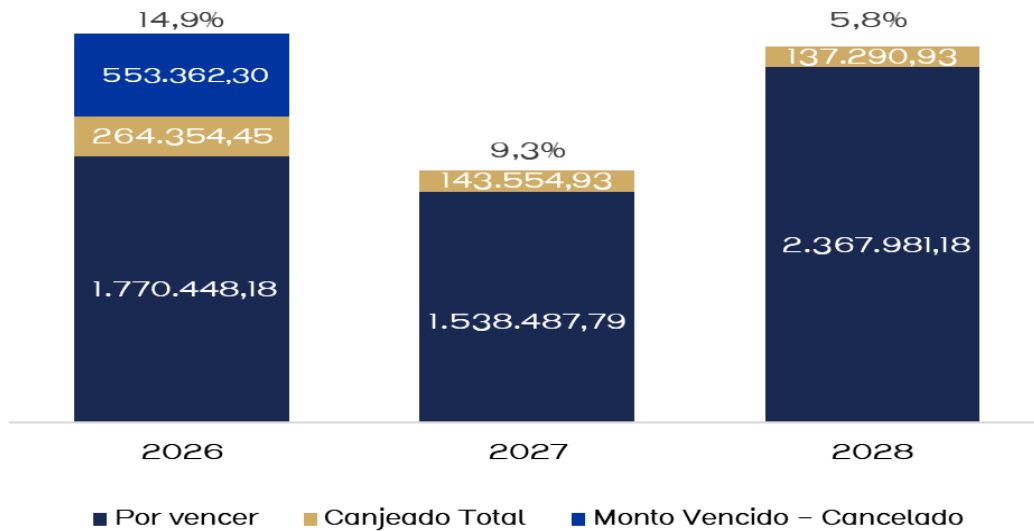
- Para el año 2026, se observa una disminución de ₡264.354,45 millones, equivalente al 14,9% del total sujeto a operaciones de canje en dicho periodo.
- Para el año 2027, la contracción alcanzó el 9,3% del monto total programado por vencer.
- Finalmente, en lo que respecta a los vencimientos del año 2028, se ha logrado una reducción del 5,8%.



Tal y como se muestra en el siguiente gráfico:

Impacto de Operaciones de Gestión de Pasivos en Vencimientos 2025-2028

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 año 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 2026, 2027, 2028 y 2029.

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 31 de marzo del 2026:

Seguimiento presupuestario del Gasto Título 230 Servicio de Deuda Comparación datos estimados vrs. Reales 2026 Datos en millones de colones Al 31 de Marzo del 2026				
	Presupuesto actual aprobado	Gasto Real de Enero a Marzo	Proyección Gasto Abril a Diciembre	Disponible Abril a Diciembre
Amortización	2 426 286,52	920 617,79	1 106 966,34	1 505 668,73
Intereses	2 494 746,82	669 469,06	1 872 261,26	1 825 277,77
	4 921 033,35	1 590 086,85	2 979 227,60	3 330 946,50

Fuente: Dirección General de Gestión de Deuda Pública.



En el cuadro anterior se reflejan los posibles disponibles o faltantes presupuestarios para los meses de abril 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 ¢4.921.033,35 y el gasto real de enero a marzo por ¢1.590.086,85 y considerar las estimaciones de gasto de abril a diciembre por ¢2.979.227,60 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 marzo del 2026, se tiene identificado un posible remanente presupuestario, en la partida de amortización de alrededor de ¢398.702,39 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 31 de marzo 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 faltante aproximado de ₡46.983,49 millones; este se explica principalmente por el recorte aprobado por la Asamblea Legislativa por ₡52.027,72 millones en la subpartida de intereses sobre títulos valores de largo plazo. A esto se le suma el comportamiento de los intereses generados por nuevas colocaciones, según lo que se ha ido concretando y la variación en la estimación para los meses restantes del año, derivada de las nuevas necesidades de financiamiento.

En el caso de la partida de intereses, durante el mes de abril se gestionaron varios traslados presupuestarios para atender la necesidad identificada, los cuales, a la fecha de este informe, ya han sido aprobados; y en la partida de amortización, la misma se encuentra en análisis, ya que es importante considerar 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 o emisiones internacionales de bonos; a su vez, la evolución de las variables macroeconómicas, considerando que solo



llevamos tres meses de gasto real y estimación para los restantes 9 meses del año.

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 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.
- La fuerte dependencia de financiamiento interno puede continuar presionando al alza las tasas de interés domésticas.
- 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 a servicio de deuda, considerando los supuestos actuales, las gestiones realizadas generan un sobrante en amortización, especialmente en la de largo plazo, debido a las operaciones de gestión de pasivos efectuadas en 2025. En contraste, se presenta un faltante en la partida de intereses, producto de la rebaja aprobada por la Asamblea Legislativa en el largo plazo y de la evolución de las nuevas colocaciones. Para atender estas variaciones, se continuará con el seguimiento correspondiente en la partida de amortización y en la partida de intereses a la fecha de este informe ya se gestionaron los traslados presupuestarios respectivos.



Director General de Gestión de Deuda Pública

Ministerio de Hacienda

Revisado 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