



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°10620.

Dirección General de Gestión de Deuda Pública

Marzo, 2025

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..... | 7 |
| 5. Estrategia de canjes y redenciones anticipadas de deuda interna 8 | |
| 5.1 Resultados de redenciones al 31 de enero del 2025..... | 10 |
| 5.2 Resultados de canjes y subastas inversas al 31 de enero del 2025 | 11 |
| 6. Seguimiento Presupuestario del Título 230 Servicio de la Deuda Pública | 13 |
| 7. Conclusiones..... | 17 |



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 diciembre del 2024.

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 2025 del programa 23082500 Servicio de la Deuda Pública al 31 de enero del 2025, 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 2025 y al finalizar cada uno de los tres primeros trimestres de 2025, 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

A diciembre 2024, el país logró reducir la relación deuda/PIB al 59,8%, alcanzando un hito al ubicarse por debajo del 60% y manteniendo esta tendencia a lo largo del año, registrando un superávit primario de 1,1% del PIB, aunque con un déficit financiero de 3,8% debido al balance primario inferior al observado a diciembre de 2023 y al pago de intereses de la deuda (4,8% del PIB).

Además, se logró constituir una reserva de liquidez equivalente al 0.8% del PIB, con ₡354.363 millones en colones y US\$83 millones en dólares, lo que permite gestionar esta liquidez bajo una cobertura de 60 a 90 días, permitiendo mitigar riesgos en la gestión de la deuda y caja del gobierno de la República.

Estas mejoras fiscales se reflejan en las necesidades brutas de financiamiento del gobierno. A diciembre de 2024, las necesidades totales de financiamiento del Gobierno Central en 2024 ascendieron al 9,0% del PIB, destinadas tanto para cubrir su déficit fiscal como al cumplimiento de las obligaciones de deuda. Como se detalla en el



siguiente cuadro, el 5,2% del PIB correspondió a la amortización de deuda, mientras que el 3,8% restante se utilizó para financiar el déficit fiscal del período.

**Necesidades y Fuentes de Financiamiento del Gobierno Central
2024
(porcentaje del PIB)**

| | 2024 |
|---|-------------|
| I. Total Necesidades de Financiamiento | 9,0% |
| A. Déficit del Gobierno Central | 3,8% |
| B. Amortización Total | 5,2% |
| i. Amortización Total Deuda Interna | 4,7% |
| ii. Amortización Total Deuda Externa | 0,5% |
| II. Fuentes de Financiamiento | 9,0% |
| A. Deuda Doméstica | 8,3% |
| i. Títulos Valores | 8,3% |
| ii. Otros | 0,0% |
| B. Deuda Externa | 1,5% |
| i. Títulos Valores | 0,0% |
| ii. Multilateral, Bilateral y Otros | 1,5% |
| Multilaterales | 1,5% |
| Bilaterales | 0,0% |
| C. Uso de activos y otros | -0,8% |

Fuente: Dirección General de la Gestión de Deuda Pública. Ministerio de Hacienda.

Al año 2024, los recursos fueron provistos principalmente por el mercado doméstico, representando un 8,3% del PIB, aumentando un 1,5% del PIB conforme el año 2023, que representó un 6,8% a PIB.

Además, la participación por parte de los organismos multilaterales y bilaterales se incrementó en un 0,8 puntos porcentuales (p,p,) del PIB, siendo un 1,5% del PIB a 2024 respecto al año 2023 (0,7% del PIB).

Aunado a lo anterior, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) apoyó a Costa Rica en la conversión de aproximadamente US\$1.630



millones de deuda en dólares a colones y francos suizos. De este total, US\$830 millones se cambiaron a colones y US\$800 millones a francos suizos, abarcando 11 préstamos. Esta medida busca reducir la deuda en dólares, mitigar riesgos cambiarios y de tasas de interés, y diversificar la deuda en distintas monedas, además de fortalecer el mercado de swaps en moneda local y mejorar su liquidez.

Asimismo, según el Marco Fiscal de Mediano Plazo publicado en agosto de 2024, las necesidades de financiamiento del Gobierno Central se estimaban en 8,8% del PIB para el cierre de 2024. Sin embargo, el dato real cerró en 9,0% del PIB, representando un incremento de 0,2 p.p respecto a la proyección, correspondiente principalmente a un leve incremento en el déficit (de 3,7% a 3,8% del PIB), un aumento en la amortización total de deuda (de 5.1% a 5.2% del PIB) y una reducción en el uso de activos disponibles (de -1.0% a 0.8%), lo que obligó al gobierno a buscar más recursos en el mercado financiero.

A su vez, se vio reflejada una reducción gradual en las estimaciones de las necesidades de financiamiento de los años 2024 a 2029, como se presenta en el siguiente cuadro:

**Estimación de las necesidades brutas de financiamiento del
Gobierno Central
Datos en porcentajes de PIB
Periodo 2024-2029**

| Rubros | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| I. Total Necesidades de Financiamiento | 8,8% | 8,3% | 8,0% | 7,0% | 7,3% | 7,6% |
| Déficit del Gobierno Central | 3,7% | 3,2% | 2,8% | 2,4% | 2,2% | 2,0% |
| Amortización Total | 5,1% | 5,1% | 5,2% | 4,6% | 5,1% | 5,6% |
| II. Fuentes de Financiamiento | 8,8% | 8,3% | 8,0% | 7,0% | 7,3% | 7,6% |
| Deuda Doméstica | 8,2% | 6,6% | 7,0% | 7,4% | 7,8% | 8,4% |
| Deuda Externa | 1,6% | 2,7% | 2,0% | 0,6% | 0,5% | 0,2% |
| Uso de activos y otros | -1,0% | -1,0% | -1,0% | -1,0% | -1,0% | -1,0% |



Fuente: Dirección General de la Gestión de Deuda Pública. Ministerio de Hacienda con información sustraída del Marco Fiscal de Mediano Plazo 2024-2029 para el Gobierno Central

Por último, es importante señalar que, en relación con el proyecto de Ley N°24.462, presentado el 29 de julio de 2024, se prevé la emisión de títulos valores en los mercados internacionales por un monto de hasta US \$1.000 millones anuales para los años 2025 y 2026. Esta estrategia de colocaciones externas tiene como objetivo diversificar las fuentes de financiamiento del Gobierno Central y reducir la presión sobre el mercado local de deuda. Asimismo, busca contribuir a la disminución de las tasas de interés en el mercado doméstico, lo que resulta esencial para el cumplimiento de la estrategia de deuda de mediano plazo.

De la misma manera, el Gobierno ha implementado diversas iniciativas para fortalecer el mercado de deuda pública, ampliar sus fuentes de financiamiento y alinearlas con criterios de sostenibilidad. Entre estas medidas destacan la Taxonomía de Finanzas Sostenibles de Costa Rica, el Programa de Creadores de Mercado, la Ley N° 10.335 para la Promoción y Apertura del Mercado de Deuda Pública Interna, la Ley N° 10.495 sobre Manejo Eficiente de la Liquidez del Sector Público y la Ley N° 10.524 de Fortalecimiento de la Gestión de la Deuda Pública. Estas disposiciones conforman un marco estratégico orientado a mejorar la gestión de la deuda y a atraer inversión, promoviendo un desarrollo financiero sostenible.

Dentro de este marco, la Taxonomía de Finanzas Sostenibles facilita la canalización de recursos hacia actividades con impacto ambiental y social positivo, mientras que el Programa de Creadores de Mercado y la Ley N° 10.335 buscan optimizar la liquidez y el acceso al mercado de deuda interna. Por otro lado, la Ley N° 10.524 refuerza la



transparencia y eficiencia en la administración de la deuda pública, fortaleciendo la confianza de los inversionistas. Finalmente, la Ley N° 10.495 establece lineamientos para un manejo más eficiente y eficaz de la liquidez del sector público.

4. Programa de financiamiento con multilaterales

El acceso a las operaciones de apoyo presupuestario con organismos financieros internacionales le permite al Gobierno hacer frente a las necesidades de financiamiento y reducir el impacto al alza que podría generarse en las tasas de interés. Estos recursos reducen las necesidades de financiamiento y permiten al Gobierno no competir por los recursos en el mercado doméstico, lo cual incidiría en una menor presión sobre las tasas de interés locales, favoreciendo la inversión privada, el crecimiento económico y al mismo tiempo ayudan a controlar la carga de intereses y el déficit financiero.

A lo largo del año 2024, el Gobierno Central ha recibido un total de US\$1.902,53 millones en desembolsos. De este monto, sobresalen cinco desembolsos de apoyo presupuestario del Fondo Monetario Internacional (FMI), que suman US\$1.284,18 millones. Cabe destacar que los fondos asociados a estos financiamientos han sido totalmente desembolsados. Además, la cartera activa de préstamos de inversión presenta un saldo pendiente de desembolso de US\$2.400,09 millones para el período 2025–2030. De este total, aproximadamente US\$2.246,90 millones provienen de organismos multilaterales destinados a financiar proyectos de inversión pública, como el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF). Asimismo, US\$153,18 millones



proviene de organismos bilaterales, como el Banco de Importación y Exportación de China (EXIMBANK CHINA) y la Agencia de Cooperación Internacional de Japón (JICA).

Se debe señalar que uno de los principales riesgos al que se puede ver expuesto el Gobierno es un deterioro de la situación macroeconómica como consecuencia de la ausencia o insuficiencia de aprobación legislativa a las medidas de propuestas por el Poder Ejecutivo y que el país requiere para asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas, así como la ausencia o retraso en el ingreso de los recursos provenientes de créditos externos para apoyo presupuestario. Aunado a lo anterior, se suman 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, que conllevan 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 2025**, se hizo de conocimiento al medio bursátil, mediante un comunicado de Hecho Relevante MH-DGGDP-OF-0429-2024 de fecha 19 de diciembre



del 2024 sin embargo, el 08 de enero del 2025, en el Comunicado de Hecho Relevante MH-DGGDP-OF-0007-2025, se deja sin efecto el oficio con fecha de 19 de diciembre 2024, y se anuncia el calendario del I trimestre 2025 mismo que, además, puede ser de consulta en el siguiente enlace: [MH-DGGDP-OF-0007-2025](#).

Ministerio de Hacienda: Calendario de Subastas I Trimestre 2025

| I TRIMESTRE 2025 | | | | | | | |
|-------------------------------|----------------------------------|-----------------------|----------------------|---------|-------------------------|--------------|------------|
| Fecha de Subasta | Fecha de Liquidación | Tipo de Evento | Plazo de Liquidación | Moneda | Instrumento | Plazo (Años) | Plataforma |
| miércoles, 8 de enero de 2025 | viernes, 10 de enero de 2025 | Subasta cerrada (PCM) | T+2 | Colones | Tasa Fija | 3, 5, 7 | SIOPEL |
| | | | | Dólares | Tasa Fija | 5, 7 | |
| lunes, 13 de enero de 2025 | miércoles, 15 de enero de 2025 | Subasta abierta (MK) | T+2 | Colones | Tasa Fija | 10, 15 y 20 | SINPE |
| | | | | Dólares | Variables y/o Indexados | 10 y 20 | |
| lunes, 20 de enero de 2025 | miércoles, 22 de enero de 2025 | Subasta cerrada (PCM) | T+2 | Colones | Tasa Fija | 3, 5, 7 | SIOPEL |
| | | | | Dólares | Tasa Fija | 5, 7 | |
| lunes, 27 de enero de 2025 | miércoles, 29 de enero de 2025 | Subasta abierta (MK) | T+2 | Colones | Tasa Fija | 10, 15 y 20 | SINPE |
| | | | | Dólares | Variables y/o Indexados | | |
| lunes, 3 de febrero de 2025 | miércoles, 5 de febrero de 2025 | Subasta cerrada (PCM) | T+2 | Colones | Tasa Fija | 3, 5, 7 | SIOPEL |
| | | | | Dólares | Tasa Fija | 5, 7 | |
| GESTIÓN DE PASIVOS | | | | | | | |
| lunes, 10 de febrero de 2025 | miércoles, 12 de febrero de 2025 | | | Colones | Tasa Fija | 10, 15 y 20 | SINPE |
| | | | | Dólares | Tasa Fija | 10 y 20 | |
| lunes, 17 de febrero de 2025 | miércoles, 19 de febrero de 2025 | Subasta abierta (MK) | T+2 | Colones | Tasa Fija | 10, 15 y 20 | SINPE |
| | | | | Dólares | Tasa Fija | 10 y 20 | |
| lunes, 24 de febrero de 2025 | miércoles, 26 de febrero de 2025 | Subasta cerrada (PCM) | T+2 | Colones | Tasa Fija | 3, 5, 7 | SINPE |
| | | | | Dólares | Tasa Fija | 5, 7 | |
| lunes, 3 de marzo de 2025 | miércoles, 5 de marzo de 2025 | Subasta abierta (MK) | T+2 | Colones | Tasa Fija | 10, 15 y 20 | SINPE |
| | | | | Dólares | Variables y/o Indexados | | |
| lunes, 10 de marzo de 2025 | miércoles, 12 de marzo de 2025 | Subasta cerrada (PCM) | T+2 | Colones | Tasa Fija | 3, 5, 7 | SIOPEL |
| | | | | Dólares | Tasa Fija | 5, 7 | |
| GESTIÓN DE PASIVOS | | | | | | | |
| lunes, 17 de marzo de 2025 | miércoles, 19 de marzo de 2025 | | | Colones | Tasa Fija | 10, 15 y 20 | SINPE |
| | | | | Dólares | Variables y/o Indexados | | |
| lunes, 24 de marzo de 2025 | miércoles, 26 de marzo de 2025 | Subasta abierta (MK) | T+1 | Colones | Tasa Fija | 10, 15 y 20 | SINPE |
| | | | | Dólares | Variables y/o Indexados | | |

Fuente: Dirección General de Gestión de Deuda Pública

5.1 Resultados de redenciones al 31 de enero del 2025

Con respecto a las redenciones anticipadas de deuda interna, para enero 2025 no se realizaron este tipo de operaciones.



5.2 Resultados de canjes y subastas inversas al 31 de enero del 2025

Específicamente para enero del 2025 se realizó una operación de gestión de pasivos, específicamente una subasta inversa, en donde se logró adelantar el pago al vencimiento de la serie CRG290125 por un monto de ¢87.178,75 millones, restando presión al cierre de enero, mencionar, que, según calendario trimestral mencionado anteriormente, para el mes de análisis no se realizaron canjes de deuda.

Importante resaltar que el emisor ha logrado reducir los montos al vencimiento de los títulos 2025 en ¢525.066,87 millones en forma acumulada durante los canjes realizados en el periodo 2023-2024, lo cual representa cerca del 26% en promedio del monto total colocado para los títulos del 2024. Asimismo, destacar los siguientes resultados:

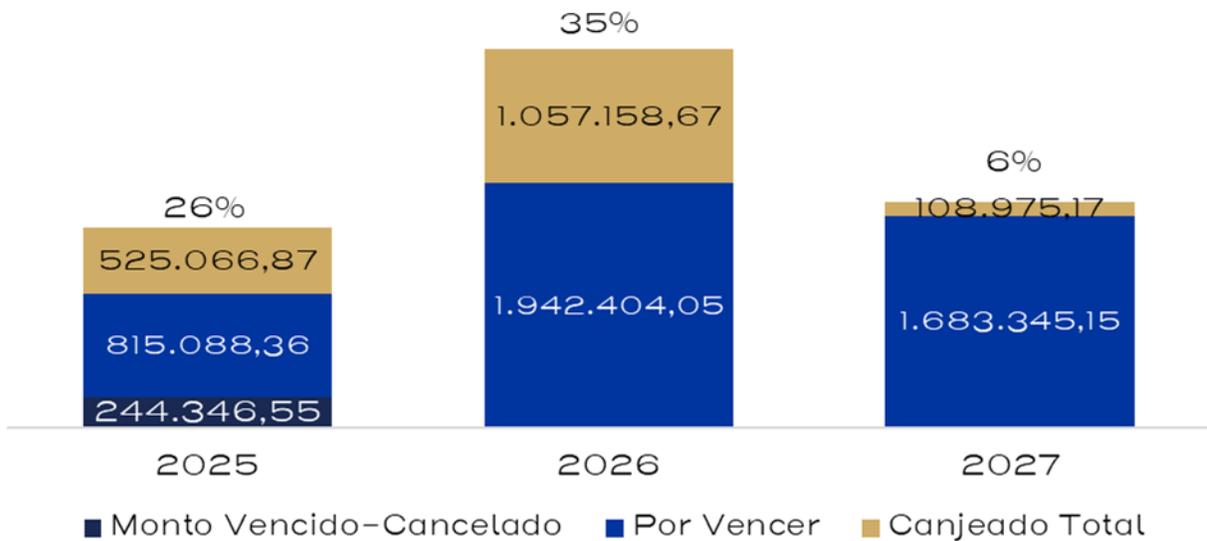
- La emisión CRG270825 se ha logrado canjear un 38% del monto total colocado, y esta emisión presenta una tasa facial neta del 8%, impactando positivamente tanto el riesgo de refinanciamiento por el menor monto a vencer en la fecha focal y por servicio de la deuda por pago de intereses.
- Para los títulos que vencen en el 2026 se ha reducido el monto al vencimiento en ¢1.057.158,67 millones (en valor facial), lo cual representa el 35% en promedio del monto total colocado para los títulos del 2026.
- Para los títulos que vencen en el 2027 se ha reducido el monto al vencimiento en ¢108.975,17 millones (en valor facial), lo cual



representa cerca del 6% en promedio del monto total colocado para los títulos del 2027.

Impacto de Operaciones de Gestión de Pasivos en Vencimientos 2025-2027

Cifras en millones de colones



Fuente: Dirección General de Gestión de Deuda Pública.

Para el año 2025, 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 la misma, previsto para 2025, 2026, 2027 y 2028. 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 en las cuales se ha identificado que existen remanentes al 31 de enero del 2025.

En relación con los resultados generados por operaciones de canje al 31 de enero del presente año, es importante indicar 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 2025, 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.

Tomando en cuenta las operaciones de gestión de pasivos realizadas en los meses de agosto a diciembre 2024 de títulos con vencimiento en el 2025, se generó un ahorro de alrededor de ₡147.775,48 millones en amortización de títulos valores de largo plazo, además del



acceso a financiamiento externo de conformidad con los planes de financiamiento con multilaterales para apoyo presupuestario y la evolución de las variables macroeconómicas de tipo de cambio, tasas de interés e inflación; se presentan los siguientes resultados y estimaciones en las partidas del servicio de la deuda:

| | Presupuesto actual aprobado | Gasto Real de Enero | Proyección Gasto Febrero a Diciembre | Disponibles Febrero a Diciembre |
|--------------|--------------------------------|------------------------|---|------------------------------------|
| Amortización | 2 721 508,88 | 434 653,07 | 2 015 076,95 | 2 286 855,82 |
| Intereses | 2 467 852,04 | 165 000,64 | 2 247 600,87 | 2 302 851,40 |
| | 5 189 360,93 | 599 653,71 | 4 262 677,82 | 4 589 707,21 |

Fuente: Dirección General de Gestión de Deuda Pública.

En el cuadro anterior se reflejan los posibles disponibles presupuestarios para los meses de febrero 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 ₡ 5.189.360,93 y el gasto real de enero por ₡ 599.653,71 y considerar las estimaciones de gasto de febrero a diciembre.

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 enero del 2025 se tienen identificados posibles remanentes presupuestarios, en la partida de amortización de alrededor de ¢271.000,00 millones y en la partida de intereses por ¢55.000,00 millones. El mayor ahorro con respecto a lo estimado en el anteproyecto presupuestario se observa en las subpartidas de amortización de títulos valores internos tanto a corto como a largo plazo; esto se debe principalmente a la diferencia entre el monto previsto para las colocaciones a corto plazo con vencimiento en el 2025 y lo real colocado, que representa aproximadamente ¢115.000,00 millones, además, se atribuye a los canjes y subastas inversas realizados durante los meses de agosto a diciembre 2024 de series con vencimiento en el 2025, por un monto de alrededor de ¢147.775,48 millones, para el largo plazo, y la disminución en el tipo de cambio.

Por su parte en la partida de intereses, el mayor exceso se da 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, así como la disminución en el tipo de cambio; y en la subpartida de intereses sobre títulos valores del sector externo, dado que se estimaron intereses para una posible nueva colocación internacional en el 2024.

Importante recalcar que, los remanentes indicados son producto de la buena gestión de deuda realizada en pro de un mejor resultado fiscal, así como el acceso a financiamiento de largo plazo mediante las



operaciones de apoyo presupuestario con multilaterales, que disminuyen las necesidades de financiamiento.

En el caso de la partidas de amortizaciones e intereses, las mismas se encuentra en un 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 un mes de gasto real y estimación para los restantes 11 meses del año.



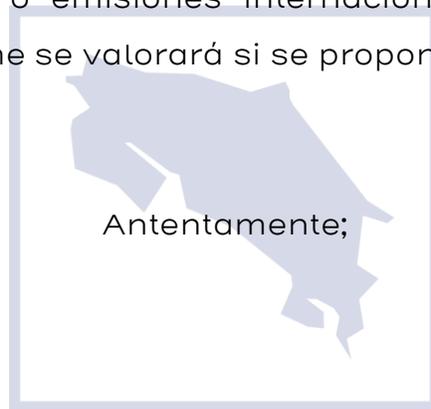


7. Conclusiones

- Las colocaciones de títulos valores en mercados internacionales, representan beneficios directos para el Gobierno, al adquirir financiamiento a más bajo costo y mayores plazos de vencimiento, así como los efectos indirectos a consecuencia de reducciones en las tasas de interés del mercado local, representando un aproximado de hasta 160 puntos base en la curva soberana colones de diciembre 2024 con respecto a diciembre 2023, por lo que ejecutar el programa completo según la Ley No. 10332 y replanteado en el proyecto de ley No. 24.462, permitirá mantener en el tiempo estas y otras ventajas.
- Como se ha externado anteriormente, es importante la aprobación oportuna de los créditos externos con organismos multilaterales por parte de la Asamblea Legislativa, ello con el fin de ejercer una menor presión en el mercado doméstico, especialmente vía liquidez y tasas de interés.
- A pesar de los mejores resultados fiscales, las necesidades de financiamiento del Gobierno Central continúan siendo importantes, 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 y colocaciones en el mercado internacional.



- 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 las partidas de amortización e intereses, no se recomienda disponer del exceso actual, dado que estos recursos se podrían emplear mediante la realización de operaciones de gestión de pasivos, así como para posibles cambios de fuente de financiamiento en la incorporación de créditos de apoyo presupuestario o emisiones internacionales de bonos; en el siguiente informe se valorará si se propone alguna rebaja en las partidas.



Director General de Gestión de Deuda Pública

Ministerio de Hacienda

| | | |
|---|---|--|
| | | |
| Revisado por: Jefatura, Unidad de Registro Consolidado y Control de la Deuda, Dirección General de Gestión de Deuda Pública | Revisado por: Jefatura, Departamento de Registro y Estadística de la Deuda Pública, Dirección General de Gestión de Deuda Pública | Revisado por: Jefatura, Depto. de Política de Endeudamiento Público, Dirección General de Gestión de Deuda Pública |