



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

Mayo, 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, subastas inversas y redenciones anticipadas de deuda interna	10
5.1 Resultados de redenciones al 31 de marzo del 2025.....	12
5.2 Resultados de canjes y subastas inversas al 31 de marzo del 2025	12
6. Seguimiento Presupuestario del Título 230 Servicio de la Deuda Pública	15
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 2025.

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, 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 marzo de 2025, Costa Rica continuó consolidando su disciplina fiscal al reducir, de forma preliminar, la relación deuda/PIB al 57,4%, ubicándose por debajo del 60%, lo que reafirma el compromiso con la sostenibilidad de las finanzas públicas.

Durante este periodo, se registró un superávit primario equivalente al 0,6% del PIB, lo que marcó el quinto año consecutivo con resultados positivos en este indicador, dado por el crecimiento en un 4,6% de los ingresos totales en comparación con marzo 2024, que alcanzaron ₡2.030.018 millones (3,9% del PIB). Este aumento se explica principalmente por la mejora sostenida de la recaudación tributaria, principalmente por los impuestos al valor agregado (IVA), propiedad, renta, importaciones y selectivo de consumo.

No obstante, se registró un déficit financiero de ₡357.101 millones (0,69% del PIB), asociado principalmente al pago de intereses de la deuda, que ascendió a ₡686.414 millones (1,3% del PIB). Esta partida mostró una disminución del 1,9% respecto a marzo de 2024, concentrándose en deuda interna, que representó el 80,3%



(€551.189 millones) del total, explicado por la reducción del tipo de cambio y menores costos por operaciones de canjes. Además, la deuda externa representó el 19,7% (€135.224 millones) de los pagos. Además, en un contexto internacional, al 31 de marzo de 2025, el Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI) de Costa Rica se ubicó en 226 p.b, representando una diferencia de 244 p.b. respecto al EMBI de América Latina (470 p.b.) y de 92 p.b. en comparación con el EMBI Global (318 p.b.). Asimismo, el país registró una percepción de riesgo más favorable que la de varias economías con calificaciones crediticias superiores, como México (BBB), Colombia (BB+), Panamá (BBB-) y República Dominicana (BB), esta última según la calificación otorgada por la agencia Standard & Poor's. Este resultado refleja la confianza del mercado internacional en la estabilidad y solidez de la economía costarricense.

Lo anteriormente mencionado, impacta en las necesidades brutas de financiamiento del gobierno. Según el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) para el Gobierno Central y Sector Público No Financiero 2025-2030, publicado en marzo 2025, las necesidades brutas de financiamiento del Gobierno Central se estiman para el año 2025 en 8,0% del PIB, reflejando una disminución de 1,0% respecto al 2024 (9,0%). Asimismo, la amortización total de la deuda muestra una reducción del 2024 al 2025, al pasar de 5,2% a 4,7% del PIB, respectivamente.

Además, las estimaciones de necesidades brutas de financiamiento para los años siguientes continúan con una tendencia a la baja en términos del PIB, pasando de 8,0% en 2025 a 7,1% en 2030, y



representando en promedio un 7,46%, impulsadas por la reducción del déficit financiero.

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

Rubros	2025	2026	2027	2028	2029	2030
I. Total	8,0%	7,8%	6,7%	7,9%	7,3%	7,1%
Déficit del Gobierno Central	3,3%	3,1%	2,8%	2,6%	2,2%	1,9%
Amortización Total	4,7%	4,7%	3,9%	5,3%	5,1%	5,2%
II. Fuentes de Financiamiento	8,0%	7,8%	6,7%	7,9%	7,3%	7,1%
Deuda Doméstica	6,8%	6,5%	7,0%	8,3%	7,9%	7,8%
Deuda Externa	2,2%	2,3%	0,7%	0,5%	0,4%	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 para el Gobierno Central y Sector Público No Financiero 2025-2030.

Adicionalmente, a marzo 2025 el financiamiento de las necesidades totales del Gobierno Central se mantiene en línea con lo estimado en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) para el Gobierno Central y Sector Público No Financiero 2025-2030. Estas se cubren en su mayoría con fuentes domésticas.

A dicho mes, el requerimiento ascendió a €1.276.748 millones, de los cuales un 83,4% fue atendido con fuentes internas, un 2,5% con fuentes externas y el 14,1% restante corresponde al prefondeo del fondo de caja.



En cuanto a las amortizaciones, durante el periodo de referencia se realizaron pagos por ₡919.647 millones, de los cuales un 91,9% correspondió a obligaciones internas y un 8,1% a deuda externa.

Por último, es importante señalar que, en relación con el proyecto de Ley N°24.462, presentado en julio 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 colocación externa tiene como objetivo diversificar las fuentes de financiamiento del Gobierno Central, reducir la presión sobre el mercado local de deuda y 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.

Adicional a lo anterior, se debe mencionar el contrato de préstamo con el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) N° 9502-CR por un monto de US\$160 millones, que financiará el segundo préstamo de políticas de desarrollo de la gestión del riesgo de desastres en Costa Rica con opción de desembolso diferido ante catástrofes (CAT DDO), con el cual se pretende fortalecer la gestión



financiera inclusiva y resiliente de los riesgos de desastre, incluidos los relacionados con el cambio climático, mediante la adopción de una estrategia nacional para la gestión financiera de los riesgos de desastre y la aprobación de requisitos obligatorios para su implementación, según consta en la estrategia nacional para la gestión financiera de los riesgos de desastre publicada en el sitio web del Ministerio de Hacienda y el Decreto No. 43663-H (vigente a partir de setiembre de 2022).

Según la normativa expuesta, esta conforma 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. Cabe destacar que, al corte del I trimestre de 2025, no se cuenta con una cartera de créditos de apoyos presupuestarios en ejecución que presenten saldos por desembolsarse, razón por la cual no se han registrado desembolsos bajo esta modalidad durante este período

Durante el I trimestre de 2025, el Gobierno Central ha recibido un total de US\$61,3 millones en desembolsos para créditos de inversión pública. De este monto, sobresalen dos operaciones, la primera con un monto desembolsado en el periodo por US\$19,7 millones provenientes del Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) contrato 2128, correspondiente al Programa de Alcantarillado y Control de Inundaciones para Limón, y la segunda por US\$20 millones del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), contrato 4864/OC-CR relativo al Programa de Infraestructura Vial y Promoción de Asociaciones Público-Privadas.

Por su parte, se encuentra en análisis de la Asamblea Legislativa cuatro préstamos de apoyo presupuestario; uno de ellos sería financiado por la Agencia Francesa de Desarrollo (AFD) por un monto de €100 millones para el Programa de Apoyo Presupuestario de la Implementación de la Agenda Agro Ambiente; la Segunda Operación de Políticas de Consolidación Fiscal, Mitigación Económica y Social COVID-19 y Descarbonización (OPD II) a ser financiado por el BCIE por un monto de US\$290 millones y los otros dos préstamos serían



financiados por el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF): el Programa de Apoyo Presupuestario basado en Políticas de Desarrollo para la Gestión Fiscal y de Descarbonización (DPL III) y el Préstamo de Políticas de Desarrollo para la Gestión del Riesgo Social en Costa Rica con Opción de Desembolso Diferido (DPL DD), por un monto de US\$ 500 millones y US\$200 millones, respectivamente .

Además, la cartera activa de préstamos de inversión del Gobierno Central presenta un saldo pendiente de desembolso de US\$2.008,13 millones para el período 2025-2030. De este total, aproximadamente US\$1.856,44 millones provienen de organismos multilaterales, destinados a financiar proyectos de inversión pública en distintos sectores económicos, a través de entes financieros como lo son el BCIE, el BID y el BIRF. Asimismo, US\$151,68 millones provienen 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 multilaterales de 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 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 consultado en el siguiente enlace:

<https://www.hacienda.go.cr/docs/MH-DGGDP-OF-0007-2025ComunicadoHechoRelevanteCalendarioSubastasITrim25.pdf>



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	10 y 20	
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	Subasta abierta (MK)	T+2	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 cerrada (PCM)	T+2	Colones	Tasa Fija	3, 5, 7	SINPE
				Dólares	Tasa Fija	5, 7	
lunes, 24 de febrero de 2025	miércoles, 26 de febrero de 2025	Subasta abierta (MK)	T+2	Colones	Tasa Fija	10, 15 y 20	SINPE
				Dólares	Variables y/o Indexados	10 y 20	
lunes, 3 de marzo de 2025	miércoles, 5 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, 10 de marzo de 2025	miércoles, 12 de marzo de 2025	Subasta abierta (MK)	T+1	Colones	Tasa Fija	10, 15 y 20	SINPE
				Dólares	Variables y/o Indexados	10 y 20	

Fuente: Dirección General de Gestión de Deuda Pública

5.1 Resultados de redenciones al 31 de marzo del 2025

Con respecto a las redenciones anticipadas de deuda interna, para el I trimestre del 2025 no se realizaron operaciones.

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

Para I trimestre del 2025 se realizó una subasta inversa, específicamente en el mes de enero, donde se logró adelantar el pago al vencimiento de la serie CRG290125 por un monto de ₡87.179,75 millones, disminuyendo la presión al cierre de ese mes.



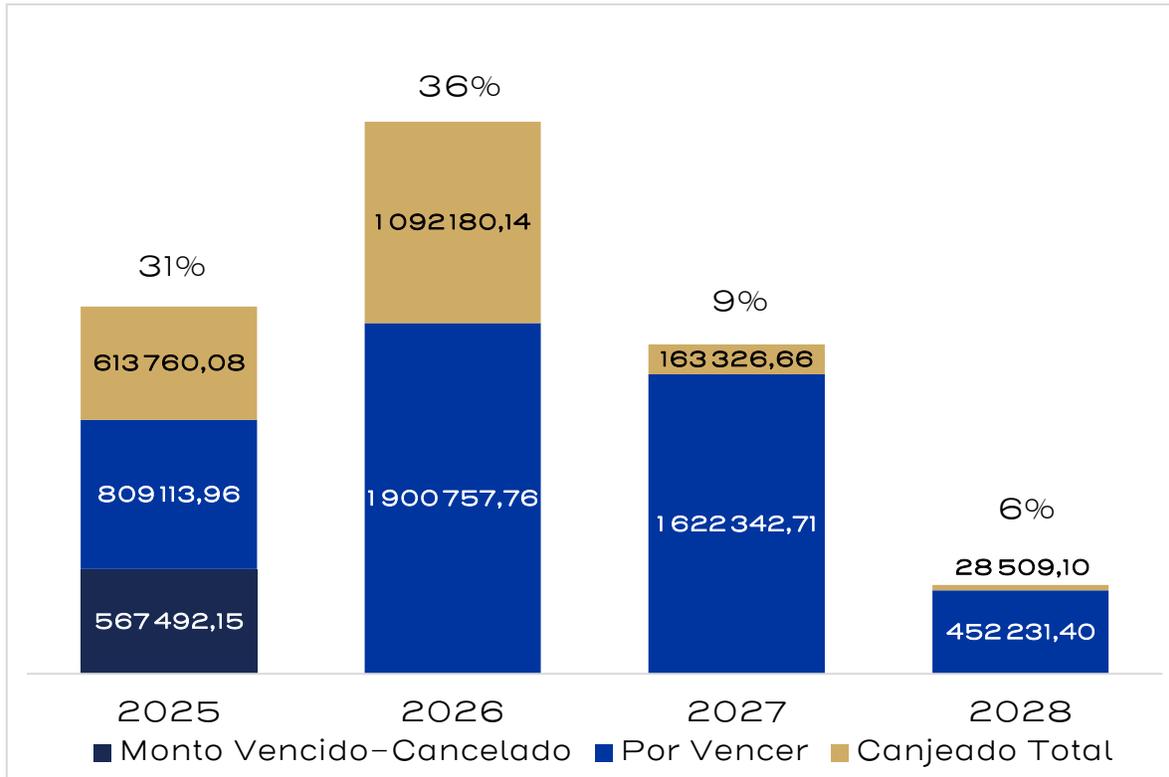
Por otra parte, el emisor, ha logrado reducir los montos al vencimiento de los títulos 2025 con canjes y subastas inversas por un monto de ₡613.760,08 millones en forma acumulada durante las gestiones de pasivos realizadas en el periodo 2023-2024, lo cual representa el 31% en promedio del monto total colocado para los títulos del 2025. Asimismo, destacar los siguientes resultados:

- Para el año 2025 del monto total reducido en los vencimientos a través de los eventos de gestión de pasivos, un 74% equivalente a ₡454.105,40 millones de colones, tuvo impacto en las series CRG290125, CRG260225 y G240925, lo que redujo las presiones en los meses focales correspondientes a cada uno de esos vencimientos.
- Para los títulos que vencen en el 2026 se obtuvo una reducción del vencimiento en ₡1.092.180,59 millones (en valor facial), lo cual representa el 36% en promedio del monto total colocado para ese año.
- Para el 2027 la reducción del vencimiento es de ₡163.326,66 millones (en valor facial), lo cual representa cerca del 9% en promedio del monto total colocado para los títulos del 2027.
- Finalmente, para los títulos con vencimiento en el 2028 se muestra una reducción en el monto a vencer de ₡28.509,10 millones (valor facial), lo que representa un 6% en promedio del monto total colocado para los títulos del año en mención.



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

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 marzo del 2025.

En relación con los resultados generados por operaciones de canje al 31 de marzo 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 a Marzo	Proyección Gasto Abril a Diciembre	Disponible Abril a Diciembre
Amortización	2 721 508,88	910 738,63	1 535 201,69	1 810 770,26
Intereses	2 467 852,04	684 420,06	1 689 567,91	1 783 431,98
	5 189 360,93	1 595 158,69	3 224 769,60	3 594 202,24

Fuente: Dirección General de Gestión de Deuda Pública.

En el cuadro anterior se reflejan los posibles disponibles 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 ¢ 5.189.360,93 y el gasto real de enero a marzo por ¢ 1.595.158,69 y considerar las estimaciones de gasto de abril 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 marzo del 2025 se tienen identificados posibles remanentes presupuestarios, en la partida de amortización de alrededor de ¢275.000,00 millones y en la partida de intereses por ¢93.000,00 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, conversiones de moneda negociadas, que generan un ahorro en el pago de intereses, 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 de una activa gestión en los pasivos, que disminuyen las necesidades de financiamiento.

En el caso de la partida de amortización, pese a existir un potencial remanente, se estima que estos recursos podrían emplearse 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 es el primer trimestre del año.

En la partida de intereses, a pesar del recorte inicial de ₡61.639 millones en el presupuesto de esta partida, se gestionará una solicitud de rebaja por ₡90.000 millones. Esta reducción es posible gracias a la buena gestión de deuda pública, así como el favorable comportamiento de las variables macroeconómicas como lo son la disminución del tipo de cambio y las tasas de interés, las cuales han beneficiado las distintas operaciones de gestión de pasivos realizadas, tanto en deuda interna como en externa.



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 90 puntos base en la curva soberana, tanto en colones como en dólares de marzo 2025 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 la partida de amortización, 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.
- Se gestionará una rebaja por ₡90.000 millones en la partida de intereses como resultado de una gestión eficiente de la deuda pública y de condiciones macroeconómicas favorables.



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