



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°10427.

Dirección de Crédito Público

Febrero, 2024

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 10	
5.1 Resultados de redenciones al 31 de enero del 2024.....	12
5.2 Resultados de canjes al 31 de enero del 2024.....	13
6. Seguimiento Presupuestario del Título 2023 Servicio de la Deuda Pública	16
7. Conclusiones.....	19



1. Introducción

En atención a requerimientos de información y con el objetivo de brindar una rendición transparente de cuentas, a continuación, se presenta un análisis sobre el comportamiento ocurrido y estimado de las necesidades brutas de financiamiento por año y la estrategia para cubrirlas, así como lo ocurrido en materia de financiamiento con multilaterales del Gobierno Central al 31 de diciembre del 2023.

Posteriormente se brinda una explicación sobre la razón y beneficios de realizar canjes de deuda, y se muestran los principales resultados de estas operaciones de gestión de pasivos, específicamente su comportamiento, así como el de las redenciones anticipadas de deuda interna efectuadas al 31/01/2024.

Se incluye también un apartado en el cual se detalla el seguimiento del presupuesto 2024 del programa 23082500 Servicio de la Deuda Pública, para determinar posibles sobrantes en las subpartidas que componen este título, con stock al 31 de enero 2024.

Este informe se presenta en atención al cumplimiento de la disposición de la Comisión Permanente Ordinaria de Asuntos Hacendarios al Ministerio de Hacienda y a la norma 18 del artículo N°7 de las Normas de Ejecución Presupuestaria y se continuará presentando un mes después de finalizado cada uno de los tres primeros trimestres, con insumos de la Dirección de Crédito Público, de la Tesorería Nacional e incluye información conciliada con la Contabilidad Nacional y se encontrará disponible en el sitio de Internet del Ministerio de Hacienda.



2. Antecedentes

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

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

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

Por otra parte, mediante la norma N°18 del artículo N°7 de las Normas de Ejecución Presupuestaria, se señala:

“Al 31 de enero de 2024 y al finalizar cada uno de los tres primeros trimestres de 2024, el Poder Ejecutivo estará en la obligación de publicar un informe de los canjes deuda o reestructuración de deuda



interna y externa, y eliminar del presupuesto nacional los recursos que dejen de ser necesarios para la amortización y los intereses del servicio de la deuda. Dicho informe debe incluir el saldo de intereses con la aplicación de cambios en la fuente de financiamiento.”

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

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

Los resultados de la implementación de la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas, Ley N°9635, sumado a la aplicación de la regla fiscal y al compromiso del Gobierno por disminuir los gastos, han permitido reducir los requerimientos de endeudamiento del Gobierno. A diciembre 2023 se presentó un superávit de 1,6% (equivalente a ₡729.712 millones), siendo este el cuarto valor mejor registrado a diciembre en los últimos 18 años y el segundo en términos nominales para ese mismo periodo, debido principalmente a un mayor control del gasto primario, el cual se ubicó por debajo del crecimiento promedio de los últimos 12 años, rubro con un crecimiento del 0,6% a diciembre del 2023.

El superávit primario disminuye en comparación con el periodo anterior del año 2022, donde el superávit fue de ₡927.391 millones, equivalente al 2,1% del PIB 2022. La diferencia, que asciende a ₡197.679 millones, encuentra su explicación en gran medida en los ingresos extraordinarios que se percibieron en diciembre de 2022, sumando un total de ₡201.457 millones (0,4% del PIB). Estos



ingresos fueron el resultado directo de la aplicación de la Ley 9524 y el artículo 35 de su reglamento.

Estas mejoras fiscales se reflejan en las necesidades brutas de financiamiento del Gobierno. Según el Marco Fiscal de Mediano Plazo, publicado en setiembre 2023, estas se estimaban en 9,3% del PIB, no obstante, dadas las acciones y estrategia de financiamiento implementadas por el Gobierno, esas necesidades representan un 8,9% a PIB para el periodo 2023, una disminución de 0,3 puntos porcentuales. Es importante señalar que se evidenció un aumento en el déficit financiero, el cual ascendió a ₡1.532.119 millones, representando el 3,3% del PIB del 2023. Esta cifra supera en ₡415.367 millones al déficit registrado en el mismo periodo del año anterior, el cual fue de ₡1.116.752 millones, equivalente al 2,5% del PIB del 2022. La explicación detrás de este incremento reside, en parte, en el pago de intereses de la deuda pública, que experimentó un alza de ₡217.688 millones, representando un 0,5% del PIB del 2023. Además, el año anterior se benefició de ingresos extraordinarios que sumaron ₡201.457 millones, o un 0,4% del PIB del 2022, gracias a la aplicación de la Ley 9524 y el artículo 35 de su reglamento. De igual manera la amortización de la deuda muestra un incremento del 2022 al 2023, de 5,4% a 5,7% del PIB, elementos que generan un incremento en las necesidades de financiamiento para este último año, pese a esto, las estimaciones de necesidades brutas de financiamiento para los años siguientes muestran una tendencia a la baja, del 2024 al 2029 en promedio representan el 7,1% a PIB.



Necesidades y Fuentes de Financiamiento del Gobierno Central 2022-2029 (porcentaje del PIB)

Detalle	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e
I. Total Necesidades de Financiamiento	7,9%	9,0%	8,2%	8,0%	8,2%	6,3%	6,0%	5,9%
A. Déficit del Gobierno Central	2,5%	3,3%	3,1%	2,5%	2,1%	1,5%	1,1%	0,8%
B. Amortización Total	5,4%	5,7%	5,1%	5,5%	6,1%	4,8%	4,8%	5,1%
i. Amortización Total Deuda Interna	5,2%	4,2%	4,6%	4,5%	5,7%	4,3%	4,4%	4,5%
ii. Amortización Total Deuda Externa	0,2%	1,5%	0,5%	1,0%	0,4%	0,5%	0,4%	0,7%
II. Fuentes de Financiamiento	7,9%	9,0%	8,2%	8,0%	8,2%	6,3%	6,0%	5,9%
A. Deuda Doméstica	6,8%	6,8%	6,4%	7,2%	8,4%	6,4%	6,8%	6,4%
i. Títulos Valores	6,8%	6,8%	6,4%	7,2%	8,4%	6,4%	6,8%	6,4%
ii. Otros	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B. Deuda Externa	2,5%	4,2%	3,5%	2,5%	1,3%	0,7%	0,3%	0,1%
i. Títulos Valores	0,0%	3,5%	1,0%	1,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
ii. Multilateral, Bilateral, y Otros	2,5%	0,7%	2,4%	1,6%	1,3%	0,7%	0,3%	0,1%
Multilaterales	2,3%	0,5%	2,4%	1,6%	1,3%	0,7%	0,3%	0,1%
Bilaterales	0,2%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C. Uso de activos y otros	-1,4%	-2,0%	-1,8%	-1,7%	-1,6%	-0,8%	-1,1%	-0,6%

Fuente: Dirección de Crédito Público. Ministerio de Hacienda

Notas: 1) Cifras 2024-2029 son preliminares. 2) Estas estimaciones suponen variables que se encuentran en constante revisión por lo que podrían variar en el tiempo.

Según el cuadro anterior, las necesidades brutas de financiamiento del 2023 se sufragaron en cerca del 77% del total con el mercado doméstico. Por otra parte, de recursos externos, provenientes tanto de los créditos de apoyo presupuestario con los organismos multilaterales como con otros recursos para créditos de inversión y las colocaciones de títulos valores en el mercado internacional cubrieron el 23%. A su vez, se contaba con un prefinanciamiento de 2,0% del PIB. En el año 2023, se emitió un total de \$3000.0 millones, de los cuales al mes de abril y de noviembre se concretaron las emisiones por



\$1500.0 millones cada una, representando el 3,5% del PIB de las necesidades de financiamiento.

Respecto a las colocaciones en el mercado internacional, es importante recordar que esta estrategia busca diversificar las fuentes de financiamiento, descongestionar el mercado local de títulos valores, y así contribuir a una reducción en las tasas de interés pagadas por el Gobierno, por lo que la implementación del programa de emisión de títulos valores externos constituye un importante elemento a fin de alcanzar los objetivos que plantea la estrategia de deuda de mediano plazo del Gobierno.

Respecto a las colocaciones en el mercado internacional, es importante recordar que esta estrategia busca diversificar las fuentes de financiamiento, descongestionar el mercado local de títulos valores, y así contribuir a una reducción en las tasas de interés pagadas por el Gobierno, por lo que la implementación del programa de emisión de títulos valores externos constituye un importante elemento a fin de alcanzar los objetivos que plantea la estrategia de deuda de mediano plazo del Gobierno.

Adicionalmente, en el cuadro anterior, se observa al cierre del año un saldo en la caja, esto debido a las mejoras de las finanzas públicas que han permitido que hoy el manejo de la liquidez se realice bajo una cobertura de las próximas obligaciones, lo que en mucho tiempo no se observaba. Por este motivo, resulta importante mantener una reserva de liquidez que permita mitigar los riesgos en la gestión de la deuda y caja del Gobierno de la República.



4. Programa de financiamiento con multilaterales

Los organismos financieros internacionales, han continuado con acciones para apoyar a los países afectados por la crisis internacional por COVID-19, parte de esas acciones la constituyen los créditos de apoyo presupuestario para hacer frente a los gastos contemplados en el Presupuesto Nacional.

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

En el 2023, los recursos provenientes de créditos externos y de apoyo presupuestario alcanzaron un monto total de \$566,3 millones, \$177,3 millones provenientes de organismos internacionales como son el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF), aunado a fuentes provenientes de organismos bilaterales por un monto de \$60,8 millones. De apoyo presupuestario para el año 2023 ingresaron recursos de \$328,1 millones, financiados por la Agencia Francesa de Desarrollo y el Fondo Monetario Internacional (FMI).

Estos créditos poseen condiciones financieras favorables en relación con las que podría negociar el Ministerio de Hacienda en el mercado financiero local. Así, la aprobación por parte de la Asamblea Legislativa de estos créditos es muy propicio, desde la perspectiva macroeconómica ya que además mitigan las presiones alcistas sobre las tasas de interés que podría ejercer el Gobierno Central en el



mercado financiero local, presiones que restarían impulso a la reactivación económica.

Se debe señalar que el principal riesgo 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 para las medidas de propuestas por el 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. Se suman riesgos globales asociados a la duración y magnitud de la postura restrictiva de la política monetaria, los conflictos geopolíticos, así como cambios climáticos, al calentamiento global, que conllevan costos en términos de actividad económica, por los esfuerzos de mitigación, transición y adaptación.

Como se señaló con anterioridad, aunado a los créditos externos de apoyo presupuestario con multilaterales, el plan de financiamiento para el año 2023 consideró dos emisiones de títulos valores en el mercado internacional o eurobonos, por un monto máximo de \$1.500,0 millones cada una, donde se logró colocar los primeros \$1.500.0 millones a un plazo de 11 años, con vencimiento al 2034, con un rendimiento de 6,55% y un precio a la par, a finales del mes de marzo del presente año, ingresando a las cuentas del Estado el día 03 de abril 2023.

La segunda colocación se efectuó a un plazo de 31 años, con vencimiento al 2054, con un rendimiento de 7,75% y una tasa cupón de 7,30%, a inicio del mes de noviembre de 2023, ingresando a las cuentas del Estado el día 13 de noviembre 2023.



Para el caso de Costa Rica el solo hecho de que la colocación ocurrió luego de la apertura de los mercados soberanos, posterior a un periodo de incertidumbre en el mercado internacional, con desempeño positivo en términos fiscales, y buscando disminuir la presión en el mercado local, así como acciones consistentes con el acuerdo del FMI, fue un factor crediticio clave, que permitió una reacción directa, inmediata y positiva a las emisiones. Se suma a esto las mejoras crediticias reportadas por parte de las calificadoras de riesgo soberano.

Por lo anterior, se debe señalar que, las calificaciones de riesgo del país fueron actualizadas en el año 2023 por tres importantes agencias de calificación. El 03 de marzo de 2023, Fitch Ratings Investors Service mejoró la calificación de la moneda extranjera a largo plazo de Costa Rica de B a BB- con una perspectiva estable, citando la mejora estructural en la posición fiscal de la República y la reducción de las restricciones gubernamentales para financiar su presupuesto. Asimismo, el 27 de octubre de 2023, Standard & Poor's Global Ratings elevó la calificación de la moneda extranjera de Costa Rica de B+ a BB- con una perspectiva estable, basada en una ejecución fiscal mejorada y un desempeño financiero más fuerte en medio de un crecimiento continuo. A su vez, el 03 de noviembre del 2023, Moody's ajusta la calificación crediticia del país de B2 a B1 con una perspectiva positiva, la cual destaca cuatro aspectos clave en esta mejora: la consolidación estructural en la gestión fiscal, una mejor asequibilidad de la deuda, una reducción sostenida en el costo de la deuda pública y una gestión prospectiva del riesgo de liquidez.



5. Estrategia de canjes y redenciones anticipadas de deuda interna

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

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

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

Los canjes de deuda permiten reducir las necesidades brutas de financiamiento en años particulares, sin embargo, no producen mayor



afectación en los saldos de deuda porque esas necesidades de financiamiento se trasladan a años posteriores, más no se eliminan, debido a que el canje radica en un intercambio de deuda entre emisor y el mercado inversionista.

En relación 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 2024**, se hizo de conocimiento al medio bursátil, mediante un comunicado de Hecho Relevante MH-TN-OF-1711-2023 de fecha 19 de diciembre del 2023, mismo que, además, puede ser de consulta en el siguiente enlace:

https://www.hacienda.go.cr/docs/MH-TN-OF-1711-2023ComunicadoHechoRelevanteCalendarioSubastas_I_Trim24.pdf





Ministerio de Hacienda: Calendario de Subastas I Trimestre 2024

Fecha de Subasta	Fecha de Liquidación	Plazo de Liquidación	Moneda	Instrumento	Plazo (Años)	Plataforma
lunes, 8 de enero de 2024	miércoles, 10 de enero de 2024	T+2	Colones	Tasa Fija	5 y 10	SINPE
				Variables y/o Indexados		
lunes, 15 de enero de 2024	miércoles, 17 de enero de 2024	LIBRE				
lunes, 22 de enero de 2024	miércoles, 24 de enero de 2024	T+2	Colones	Tasa Fija	7 y 15	SINPE
				Variables y/o Indexados		
lunes, 29 de enero de 2024	miércoles, 31 de enero de 2024	GESTIÓN DE PASIVOS				
lunes, 5 de febrero de 2024	miércoles, 7 de febrero de 2024	T+2	Colones	Tasa Fija	5 y 10	SIOPEL
				Variables y/o Indexados		
lunes, 12 de febrero de 2024	miércoles, 14 de febrero de 2024	LIBRE				
lunes, 19 de febrero de 2024	miércoles, 21 de febrero de 2024	T+2	Colones	Tasa Fija	7 y 15	SINPE
			Dólares	Tasa Fija		
lunes, 26 de febrero de 2024	miércoles, 28 de febrero de 2024	LIBRE				
lunes, 4 de marzo de 2024	miércoles, 6 de marzo de 2024	T+2	Colones	Tasa Fija	5 y 10	SIOPEL
				Variables y/o Indexados		
lunes, 11 de marzo de 2024	miércoles, 13 de marzo de 2024	GESTIÓN DE PASIVOS				
lunes, 18 de marzo de 2024	miércoles, 20 de marzo de 2024	T+2	Colones	Tasa Fija	7 y 15	SINPE
				Variables y/o Indexados		
lunes, 25 de marzo de 2024	miércoles, 27 de marzo de 2024	LIBRE				

Notas:

- Para fechas focales de vencimientos de deuda, el MH tendrá discrecionalidad de ofrecer más emisiones a las indicadas.
- En este calendario no se incluyen las ventanillas electrónicas para la gestión de caja.

Fuente: Tesorería Nacional.

5.1 Resultados de redenciones al 31 de enero del 2024

Con respecto a las redenciones anticipadas de deuda interna, para enero 2024 se realizó una operación el día 30/01/2024 obtenido el siguiente resultado:

Redenciones anticipadas, cifras en colones

Entidad	Principal	Interés por pagar antes de la redención	Intereses Pagados	Ahorro intereses por redención
ASEFOD	15,000,000.00	2,138,302.50	1,298,346.67	839,955.83
Total	15,000,000.00	2,138,302.50	1,298,346.67	839,955.83

Fuente: Tesorería Nacional



5.2 Resultados de canjes al 31 de enero del 2024

Específicamente para enero del 2024 se programaron dos operaciones de gestión de pasivos, en donde se canjeó un total colonizado de ₡328.291,51 correspondientes a títulos con vencimiento en el 2024, 2025 y 2026 con saldos colocados superiores a los ₡75.000 y se intercambiaron por emisiones benchmarks con vencimiento mayor a 2 años plazo, para de esta forma suavizar y alargar el perfil de vencimientos, y restar presión en el corto plazo. El canje realizado el 31 de enero fue para títulos en colones y para el canje del 02 de febrero fue para títulos en dólares.

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

Fecha Canje ¹	Monto
31-ene-24	256,031.25
1-feb-24	72,260.26
TOTAL	328,291.51

Fuente: Tesorería Nacional

Los montos faciales colonizados canjeados en el proceso de compra se detallan a continuación:

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

Serie	Fecha de Vencimiento	Monto Facial
G200324	20/03/2024	5,486.00
CRG260624	26/06/2024	1,200.00
G180924	18/09/2024	1,595.35
G\$201124	20/11/2024	77.90
2024		8,359.25

¹ Para el canje del 01/02/2024 la venta se realiza el 31/01/2024 pero la compra se realizó el 01/02/2024, por tal razón; se incluye en este informe.



CRG260225	26/02/2025	22,694.35
G250625	25/06/2025	19,185.25
CRG270825	27/08/2025	15,290.15
G240925	24/09/2025	7,753.55
CRG\$160725	16/07/2025	22,787.24
G\$261125	26/11/2025	23,735.52
2025		111,446.06
CRG280126	28/01/2026	14,367.00
CRG250226	25/02/2026	13,336.00
S180326	18/03/2026	155,123.60
G\$260826	26/08/2026	25,659.60
2026		208,486.20
Total General		328,291.51

Fuente: Tesorería Nacional.

Adicional a esto la TN ha logrado reducir los montos al vencimiento de los títulos 2024 en más de ₡451,323.08 millones en forma acumulada durante los canjes realizados en el periodo 2022-2024, lo cual representa cerca del 19% en promedio del monto total colocado para los títulos del 2024. Asimismo, destacar los siguientes resultados:

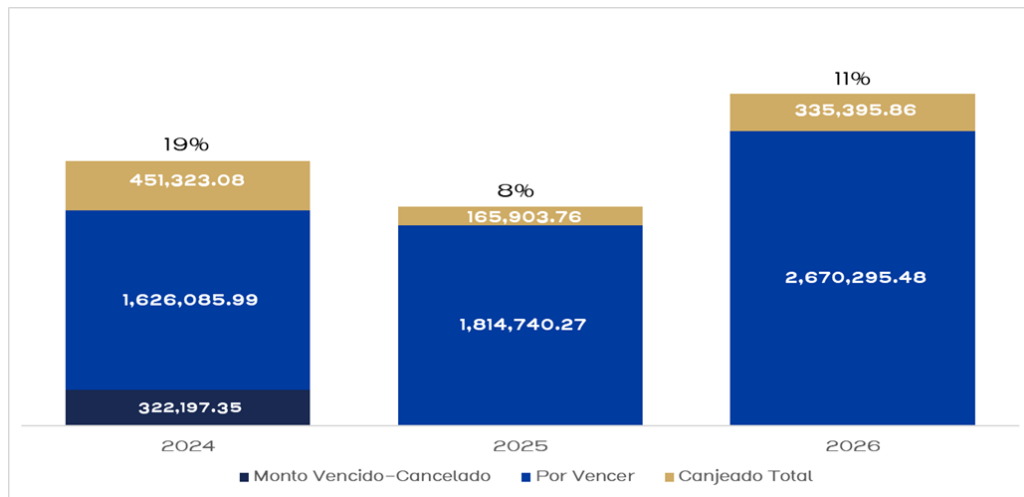
- Destacar que la emisión G200324 se ha logrado canjear un 31% del monto total colocado, y esta emisión presenta una tasa facial neta del 10%, impactando positivamente tanto el riesgo de refinanciamiento por el menor monto a vencer en la fecha focal y por servicio de la deuda por pago de intereses.
- Para los títulos que vencen en el 2025 se ha reducido el monto al vencimiento en ₡165,903.76 millones (en valor facial), lo cual representa cerca del 8% en promedio del monto total colocado para los títulos del 2025.
- Para los títulos que vencen en el 2026 se ha reducido el monto al vencimiento en ₡335,395.86 millones (en valor facial), lo



cual representa cerca del 11% en promedio del monto total colocado para los títulos del 2026.

Impacto de Operaciones de Gestión de Pasivos en Vencimientos 2024-2026

Cifras en millones de colones



Fuente: Tesorería Nacional.

Para el año 2024, 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 2024, 2025 y 2026. 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 2023 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 sobrantes al 31 de enero del 2024.

En relación con los resultados generados por operaciones de canje al 31 de enero del presente año, se negoció un canje en colones con fecha 30 y 31 de enero y otro canje en dólares con fecha 31 de enero y 01 de febrero, sin embargo, la liquidación de estos se efectuó el 01 y 02 de febrero respectivamente, por lo tanto, su afectación en saldos y a nivel presupuestario se verá reflejada en dicho mes. Con respecto a las redenciones anticipadas se realizó una redención detallada en el apartado anterior.

Tomando en cuenta las operaciones de canje realizadas en los meses de agosto a diciembre 2023 de títulos con vencimiento en el 2024, se generó un ahorro de alrededor de ₡349 mil millones, además de las colocaciones de títulos valores en el mercado internacional, 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:

Seguimiento presupuestario del Gasto Título 230 Servicio de Deuda Comparación datos estimados vrs. Reales 2024 Datos en millones de colones Al 31 de enero del 2024				
	Presupuesto actual aprobado	Gasto Real de Enero	Proyección Gasto Febrero a Diciembre	Disponible Febrero a Diciembre
Amortización	3 079 951,16	336 391,97	2 177 726,49	2 743 559,20
Intereses	2 469 298,12	183 186,63	2 243 414,65	2 286 111,49
	<u>5 549 249,29</u>	<u>519 578,60</u>	<u>4 421 141,14</u>	<u>5 029 670,69</u>

Fuente: Dirección de Crédito Público. Ministerio de Hacienda

En el cuadro anterior se reflejan los posibles disponibles para los meses de febrero a diciembre, en las subpartidas de amortización e intereses; los cuales surgen de restar del presupuesto actual aprobado, por un monto de ₡ 5.549.249,29 y el gasto real de enero por ₡ 519.578,60 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 volatilidad de estas variables.

A enero del 2024 se tiene identificado un posible sobrante presupuestario en la partida de amortización de alrededor de ₡550.000,00 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 2024 y lo real colocado, que representa aproximadamente ₡200.000,00 millones, además, se atribuye a los canjes realizados durante los meses de agosto a diciembre 2023 de series con vencimiento en el 2024, por un monto de alrededor de ₡349.570,15 millones para el largo plazo, y la disminución en el tipo de cambio.

Importante recalcar que, los sobrantes indicados son producto de la buena gestión de deuda realizada en pro de un mejor resultado fiscal, de las colocaciones de títulos valores en el mercado internacional, así como el acceso a financiamiento de largo plazo mediante las operaciones de apoyo presupuestario con multilaterales, que disminuyen las necesidades de financiamiento.

En la partida de intereses, a pesar del recorte inicial de 52 mil millones en el presupuesto de esta partida, se realizarán los trámites respectivos para solicitar una rebaja de ₡5.000 millones, debido 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.

En el caso de la partida de amortizaciones, la misma 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; así como la evolución de las variables macroeconómicas, considerando que solo llevamos un mes de gasto real y estimación para los restantes 11 meses del año.



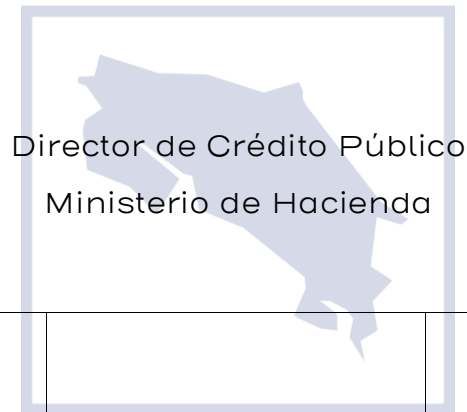
7. Conclusiones

- 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 380 puntos base en la curva soberana colones con respecto a diciembre 2022, por lo que ejecutar el programa completo según la Ley No. 10332, permitirá mantener en el tiempo estas y otras ventajas.
- Las necesidades de financiamiento de gobierno a pesar de las mejoras en el ingreso y gasto continúan siendo representativas, mismas que al igual que años anteriores son financiadas especialmente por el mercado de valores local, esto a pesar de la implementación de la estrategia de gobierno de financiarse con créditos de apoyo presupuestario.
- Es importante la aprobación oportuna de los créditos externos con organismos multilaterales por parte de la Asamblea legislativa, a fin de desahogar el mercado local y reducir la presión sobre las tasas de interés locales por el financiamiento del gobierno.
- La realización de operaciones de canjes y redenciones anticipadas de deuda, son instrumentos que el gobierno seguirá implementando, a fin de reducir los riesgos de liquidez y propiciar mejoras en la composición del portafolio de deuda.
- En la partida de intereses, pese al recorte realizado por la Asamblea Legislativa en la aprobación del presupuesto



ordinario para este periodo, se realizarán los trámites respectivos para solicitar una rebaja de ₡5.000 millones; y en la partida de amortización no se recomienda disponer del sobrante 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.

Antentamente;



Director de Crédito Público
Ministerio de Hacienda

Revisado por: Jefatura, Unidad de Registro Consolidado y Control de la Deuda, Dirección de Crédito Público	Revisado por: Jefatura, Departamento de Registro y Estadística de la Deuda Pública, Dirección de Crédito Público	Revisado por: Analista, Depto. de Política de Endeudamiento Público, Dirección de Crédito Público