



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

Abril, 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 8	
5.1 Resultados de redenciones al 31 de marzo del 2024	10
5.2 Resultados de canjes y subastas inversas al 31 de marzo del 2024	11
6. Seguimiento Presupuestario del Título 2023 Servicio de la Deuda Pública	15
7. Conclusiones.....	18



1. Introducción

El presente informe tiene como fecha de análisis el 31 de marzo de 2024, y 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, cuenta con insumos de la Dirección de Crédito Público, Tesorería Nacional e incluye información conciliada con la Contabilidad Nacional y se encontrará disponible en el sitio web del Ministerio de Hacienda.

El objetivo consiste en 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 a la fecha de análisis.

A su vez, se muestran los resultados y se brinda una explicación sobre la razón y beneficios de realizar canjes de deuda, redenciones anticipadas de deuda interna.

Por último, de acuerdo con la fecha de análisis, se incluye un apartado en el cual se detalla el seguimiento del presupuesto 2024 del programa 23082500 Servicio de la Deuda Pública, para determinar posibles remanentes en las subpartidas que componen este título.



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 marzo 2024, el superávit primario en millones de colones es el tercero más alto de los últimos 19 años, superado por los registrados en el 2022 y 2023. Este alcanzó ₡351.854 millones, mostrando una reducción de ₡114.645 millones (0,2% del PIB 2024) en comparación con el mismo periodo de 2023 (₡466.499 millones, 1,0% del PIB). Dicha reducción se explica, principalmente, por un deterioro en los ingresos por ₡72.713 millones y un incremento del gasto primario por ₡41.932 millones. Este último obedece a un mayor monto registrado en las remuneraciones específicamente en el rubro de sueldos y salarios, lo que se explica por el cumplimiento del compromiso asumido por el gobierno, de pagar a los servidores públicos el retroactivo correspondiente al aumento general a la base, por ₡7.500, congelado desde el 2020.



A pesar de dicho deterioro, se debe tener presente que posterior a la entrada en vigor de la Ley No 9635, se ha ido reduciendo la brecha entre ingresos y gastos totales. Entre el periodo 2010–2019 dicha brecha se ubicó en alrededor de 1,4% del PIB, en promedio, mientras que para el periodo 2021–2024, en promedio, se ubicó en 0,7% del PIB. Estos resultados se deben a la aplicación de la regla fiscal en el control del gasto y a la dinámica presentada en los impuestos, principalmente por el IVA y el impuesto sobre la renta.

Por otro lado, destacar que Costa Rica finalizó de manera exitosa el programa de Servicio Ampliado (SAF) con el Fondo Monetario Internacional (FMI) a marzo de 2024. Durante la ejecución del programa, el país logró superar las expectativas del ente internacional y ratificar su compromiso con la sostenibilidad fiscal. Al cierre de la fecha de análisis, las metas indicativas con el FMI consideraban un balance primario mínimo de ₡230.000 millones; sin embargo, el país logró un superávit primario de ₡351.854 millones (equivalente a un 0,7% del PIB); lo cual excedió la meta del FMI por ₡121,854 millones. Además, respecto a la deuda, al utilizar el tipo de cambio establecido por el FMI, (₡635.725 por dólar estadounidense), la deuda alcanzó un saldo de ₡31.192.518 millones, siendo menor en ₡124.482 millones (0,3% del PIB 2024) a la meta indicativa de FMI (₡31.317.000 millones). Este cumplimiento destaca la eficacia en el control del gasto mediante la regla fiscal y la gestión responsable de las finanzas públicas.

Estas mejoras fiscales se reflejan en las necesidades brutas de financiamiento del Gobierno. Según el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) 2024–2029, publicado en marzo 2024, estas se estiman en 8,2% del PIB (una disminución de 0,8 puntos porcentuales



respecto al 2023). De igual manera, la amortización de la deuda muestra una reducción del 2023 al 2024, de 5,7% a 5,1% del PIB respectivamente. Las estimaciones de necesidades brutas de financiamiento para los años siguientes continúan con 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
2024-2029
(porcentaje del PIB)**

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

Fuente: Marco Fiscal de Mediano Plazo 2024-2029. Dirección de Crédito Público. Ministerio de Hacienda

Notas: 1) Estas estimaciones suponen variables que se encuentran en constante revisión por lo que podrían variar en el tiempo.



Según el cuadro anterior, se espera que las necesidades brutas de financiamiento del 2024 se sufraguen en cerca del 78% del total con el mercado doméstico, un 6,4% a PIB. 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 de las colocaciones de títulos valores en el mercado internacional contemplarían un 43% del monto a financiar. A su vez, se contaría con un prefinanciamiento que representa un 22% (un 1,8% a PIB). Del total del financiamiento del periodo, se espera que al cierre del año se disponga de 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. 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.

Por último, a marzo 2024, se ha ejecutado un 2,6% del PIB, lo que representa un 31% del monto total de la necesidad de financiamiento. Además, referente a las amortizaciones existieron pagos por ₡916.703 millones, de los cuales 93,0% y 7,0% fueron por obligaciones internas y externas, respectivamente.

Señalar que, en el año 2023, se emitió un total de US\$3000.0 millones en el mercado internacional, asimismo, para el año 2024, se considera emitir un total de US\$1000.0 millones.

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.

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, y el crecimiento económico y al mismo tiempo ayudan a controlar la carga de intereses y el déficit financiero.

En el año 2024, los recursos provenientes de créditos externos y de apoyo presupuestario se espera alcancen un monto total de \$1217,5 millones. De ese monto, \$1100,0 millones provenientes de organismos internacionales como son el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRFF) y el Fondo Monetario Internacional (FMI), y \$117,5 millones provenientes de organismos bilaterales. De estos créditos, a marzo 2024 se desembolsaron un total de \$781,9, por parte del FMI, BIRF y del Banco de Importación y Exportación de China (EXIMBANK CHINA).

Los créditos mencionados 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 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 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.

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 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:

1. Para fechas focales de vencimientos de deuda, el MH tendrá discrecionalidad de ofrecer más emisiones a las indicadas.
2. 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 marzo del 2024

Con respecto a las redenciones anticipadas de deuda interna, para el I trimestre del 2024 se realizaron dos operaciones los días 30/01/2024 y 22/03/2024 obteniendo los siguientes resultados:



Redenciones anticipadas, cifras en colones

Fecha Redención	Entidad	Moneda	Principal	Interés por pagar antes de la redención	Intereses Pagados	Ahorro intereses por redención
30/01/2024	ASEFOD	Colones	15,000,000.00	2,138,302.50	1,298,346.67	839,955.83
22/03/2024	CNE	Dólares	46,144,412.84	1,088,562.08	45,781.67	1,042,780.41

Fuente: Tesorería Nacional

5.2 Resultados de canjes y subastas inversas al 31 de marzo del 2024

Específicamente para el periodo de Enero a Marzo del 2024, se realizaron cuatro operaciones de canje de deuda por un monto total facial de ¢554,147.88 millones, correspondientes a títulos con vencimiento en el 2024, 2025 y 2026 con saldos colocados superiores a los ¢75.000 millones 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. Adicional para este I trimestre del 2024 se realizó una 1 operación de Subasta Inversa por un monto total facial de ¢11,307.44 millones.

Los canjes realizados el 31 de enero y 12 de marzo del 2024 fueron para títulos en colones, y para los canjes del 01 de febrero y 13 de marzo del 2024 fueron para títulos en dólares, la Subasta Inversa del 20 de febrero del 2024 fue para títulos en dólares.

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

Fecha Canje	Monto
31-ene-24	256,031.25
1-feb-24	72,260.26
12-mar-24	166,797.40
13-mar-24	59,058.97
TOTAL	554,147.88



Fecha Subasta Inversa	Monto
20-feb-24	11,307.44
TOTAL	11,307.44

Fuente: Tesorería Nacional

Los montos faciales colonizados canjeados y de subasta inversa se detallan a continuación:

Canjes de Deuda Interna por Serie, cifras en millones de colones, valor facial.

Serie	Fecha de Vencimiento	Monto Facial
G200324	20/03/2024	5,486.00
G\$200524	20/05/2024	3,828.19
CRG\$290524	29/05/2024	460.17
CRG260624	26/06/2024	1,200.00
G180924	28/09/2024	3,225.35
G\$201124	20/11/2024	5,585.79
2024		19,785.50
CRG260225	26/02/2025	53,290.35
G250625	25/06/2025	19,185.25
CRG\$160725	16/07/2025	49,942.97
CRG270825	27/08/2025	26,934.65
G240925	29/09/2025	29,247.85
G\$261125	26/11/2025	23,862.59
2025		202,463.66
CRG280126	28/01/2026	19,816.00
CRG250226	25/02/2026	60,057.40
S180326	18/03/2026	155,123.60
CRG\$200526	20/05/2026	14,718.93
CRG240626	24/06/2026	30.00
G\$260826	26/08/2026	32,920.60
G300926	30/09/2026	49,232.20
2026		331,898.73
Total General		554,147.88

Fuente: Tesorería Nacional.

Subasta Inversa de Deuda Interna por Serie, cifras en millones de colones, valor facial.

Serie Subasta Inversa	Fecha de Vencimiento	Monto Facial
CRG\$290524	29/05/2024	10,882.87
G\$201124	20/11/2024	424.57
2024		11,307.44

Fuente: Tesorería Nacional.



Adicional a esto, se ha logrado reducir los montos al vencimiento de los títulos 2024 en más de ₡461,698.91 millones en forma acumulada durante los canjes y subastas inversas realizados en el periodo 2022-2024, lo cual representa cerca del 19% en promedio del monto total colocado para los títulos del 2024. Asimismo, se resaltan los siguientes resultados:

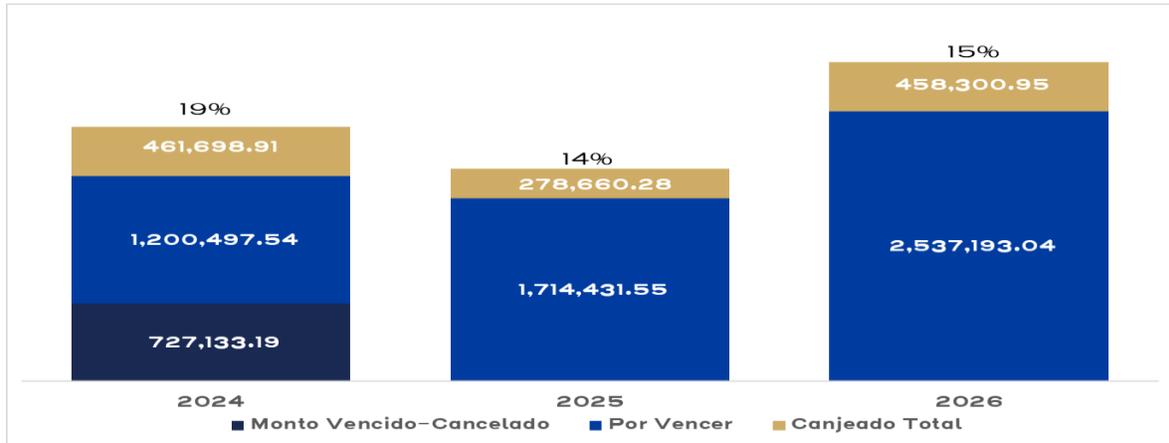
- Que la emisión G200324 se ha logrado canjear un 31% del monto total colocado, y esta emisión presenta una tasa facial neta del 10%, impactando positivamente tanto el riesgo de refinanciamiento por el menor monto a vencer en la fecha focal y por servicio de la deuda por pago de intereses.
- Para los títulos que vencen en el 2025 se ha reducido el monto al vencimiento en ₡278,660.28 millones (en valor facial), lo cual representa cerca del 14% 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 ₡458,300.95 millones (en valor facial), lo cual representa cerca del 15% 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.

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 remanentes al 31 de marzo del 2024.

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 2024, 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 canje realizadas en los meses de agosto a diciembre 2023 de títulos con vencimiento en el 2024, se generó un ahorro de alrededor de €349.000 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 marzo del 2024

	Presupuesto actual aprobado	Gasto Real de Enero a Marzo	Proyección Gasto Abril a Diciembre	Disponible Abril a Diciembre
Amortización	3 079 951,16	907 719,38	1 580 497,76	2 172 231,78
Intereses	2 464 298,12	699 977,02	1 726 498,73	1 764 321,11
	<u>5 544 249,29</u>	<u>1 607 696,40</u>	<u>3 306 996,49</u>	<u>3 936 552,89</u>

Fuente: Dirección de Crédito Público. Ministerio de Hacienda

En el cuadro anterior se reflejan los posibles disponibles para los meses de abril a diciembre, en las subpartidas de amortización e intereses; los cuales surgen de restar del presupuesto actual aprobado, por un monto de ¢ 5.544.249,29 y el gasto real de enero a marzo por ¢ 1.607.696,40 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 volatilidad de estas variables.

A marzo del 2024 se tiene identificado un posible remanente 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 remanentes 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 ¢52.000 millones en el presupuesto de esta partida, se solicitó en el mes de abril 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, pese a existir un potencial remanente, se estima que esos recursos se emplearán mediante operaciones de gestión de pasivos, así como previsibles cambios de fuente de financiamiento en la incorporación de créditos de apoyo presupuestario o la emisión internacional de títulos valor, programada para el último trimestre del año; así como la evolución de las variables macroeconómicas, ya que hay que considerar que solo han transcurrido tres meses de gasto real.



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 450 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.
- Es importante la aprobación oportuna de los créditos externos con organismos multilaterales por parte de la Asamblea legislativa, esto para continuar ejerciendo una menor presión en el mercado local, especialmente vía liquidez y tasas de interés.
- 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.
- 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 remanente actual, dado que se estima 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 la emisión internacional de títulos valor.

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: Jefatura, Depto. de Política de Endeudamiento Público, Dirección de Crédito Público