

INFORME DE **RIESGOS MACRO FISCALES**

2025



MINISTERIO
DE HACIENDA

GOBIERNO
DE COSTA RICA

Contenido

I. Resumen ejecutivo	6
II. Introducción.....	7
III. Marco institucional	9
IV. Riesgos fiscales	10
IV.I Riesgos macroeconómicos	10
IV.II Riesgos fiscales específicos	11
IV.III Gestión de riesgos	13
V. Entorno macroeconómico	13
V.I Contexto internacional.....	13
V.II Contexto nacional	16
V.III Previsiones macroeconómicas	24
V.III.I Previsiones externas.....	24
V.III.II Previsiones internas	25
V.IV Otros choques relevantes que puedan afectar las proyecciones	26
V.IV.I A nivel externo	27
V.IV.II A nivel interno.....	27
VI. Actualización de las proyecciones del MFMP del Gobierno Central 2025-2030	28
VII. Análisis de probabilidad de impacto	35
VII.I Riesgos macroeconómicos	35
VII.II Riesgos específicos.....	37
VII.II.I Riesgos ambientales	37
VII.II.II Riesgos asociados con empresas públicas no financieras	39
VII.II.III Asociaciones público – privadas	41
VII.II.IV Sector financiero	45
VIII.II.V Otros riesgos fiscales	46
VIII. Análisis de error de pronóstico e incertidumbre	46
IX. Estrategias de mitigación de los riesgos	60
X. Conclusiones.....	67
XI. Bibliografía	68

Índice de gráficos

Gráfico 1. FRED. Tasa de interés de referencia de los Estados Unidos. En porcentajes, años 2019, 2024 y noviembre 2025.	16
Gráfico 2. Banco Central de Costa Rica (BCCR). PIB trimestral en volumen, variación por componente del gasto como %. Periodo 2023 – III trimestre 2025.....	16
Gráfico 3. BCCR. PIB trimestral en volumen por actividad económica (tendencia ciclo) Variación interanual en porcentajes. II trimestre de 2024 y 2025.....	17
Gráfico 4. BCCR. Inflación general, subyacente y meta. Datos en porcentajes, periodo 2023 – junio 2025	18
Gráfico 5. Gobierno Central. Balance primario, intereses y balance financiero. Datos como porcentaje de PIB a octubre de cada año. Periodo 2020–2025.....	19
Gráfico 6. Gobierno Central. Deuda total, interna y externa. Diciembre 2020 al 2024 y octubre 2025.	20
Gráfico 7. EMBI Costa Rica vs EMIBI LATAM y EMBI GLOBAL. Datos en puntos base de mayo de 2022 a octubre de 2025.....	20
Gráfico 8. Gobierno Central. Observado y proyección del pago de intereses en el escenario base. Datos en porcentajes de PIB, periodo 2024–2030.....	31
Gráfico 9. Gobierno Central. Observado y proyecciones del balance primario y financiero en el escenario base. Datos en porcentaje de PIB, periodo 2024–2030.	31
Gráfico 10. Gobierno Central. Observado y proyección de la deuda en el escenario base. Datos en porcentaje del PIB, periodo 2019–2030.	32
Gráfico 11. Gobierno Central. Dinámica de la deuda. Datos en porcentajes de PIB, periodo 2025–2030.	32
Gráfico 12. Tasas de variación de los ingresos tributarios y PIB nominal. Periodo 2007–2024.....	33
Gráfico 13. Crecimiento del PIB real: errores históricos de pronóstico (en porcentaje), periodo 2015–2024.....	48
Gráfico 14. Crecimiento del PIB real: distribución de errores de pronóstico.	48
Gráfico 15. Crecimiento del PIB real: crecimiento histórico e incertidumbre en torno a pronósticos corrientes (en porcentaje), periodo 2019–2027. *gráfico simétrico	49
Gráfico 16. Crecimiento del PIB real: crecimiento histórico e incertidumbre en torno a pronósticos corrientes (en porcentaje), periodo 2019–2027. *gráfico asimétrico	49
Gráfico 17. Crecimiento del PIB real: error medio absoluto histórico de pronóstico (en porcentaje).....	49
Gráfico 18. Tasa de interés: errores históricos de pronóstico (en porcentaje), periodo 2015–2024.....	51
Gráfico 19. Tasa de interés: distribución de errores de pronóstico.....	51
Gráfico 20. Tasa de interés: crecimiento histórico e incertidumbre en torno a pronósticos corrientes (en porcentaje), periodo 2019–2027. *gráfico simétrico	51
Gráfico 21. Tasa de interés: crecimiento histórico e incertidumbre en torno a pronósticos corrientes (en porcentaje), periodo 2019–2027. *gráfico asimétrico	51
Gráfico 22. Tasa de interés: error medio absoluto histórico de pronóstico (en porcentaje).....	51
Gráfico 23. Ingresos fiscales: errores históricos de pronóstico (en porcentaje), periodo 2015–2024.	53
Gráfico 24. Ingresos fiscales: distribución de errores de pronóstico.	53
Gráfico 25. Ingresos fiscales: crecimiento histórico e incertidumbre en torno a pronósticos corrientes (en porcentaje), periodo 2013–2024. *gráfico simétrico	53
Gráfico 26. Ingresos fiscales: crecimiento histórico e incertidumbre en torno a pronósticos corrientes (en porcentaje), periodo 2013–2024. *gráfico asimétrico	53
Gráfico 27. Ingresos fiscales: error medio absoluto histórico de pronóstico (en porcentaje).	53
Gráfico 28. Gasto: errores históricos de pronóstico (en porcentaje), periodo 2015–2024.....	55

Gráfico 29. Gasto: distribución de errores de pronóstico.....	55
Gráfico 30. Gasto: crecimiento histórico e incertidumbre en torno a pronósticos corrientes (en porcentaje), periodo 2019–2027. *gráfico simétrico	55
Gráfico 31. Gasto: crecimiento histórico e incertidumbre en torno a pronósticos corrientes (en porcentaje), periodo 2019–2027. *gráfico asimétrico	55
Gráfico 32. Gasto: error medio absoluto histórico de pronóstico (en porcentaje)	55
Gráfico 33. Balance fiscal: errores históricos de pronóstico (en porcentaje), periodo 2015–2024. ...	57
Gráfico 34. Balance fiscal: distribución de errores de pronóstico.	57
Gráfico 35. Balance fiscal: crecimiento histórico e incertidumbre en torno a pronósticos corrientes (en porcentaje), periodo 2019–2027. *gráfico simétrico	57
Gráfico 36. Balance fiscal: crecimiento histórico e incertidumbre en torno a pronósticos corrientes (en porcentaje), periodo 2019–2027. *gráfico asimétrico	57
Gráfico 37. Balance fiscal: error medio absoluto histórico de pronóstico (en porcentaje), periodo 2015–2024.....	57
Gráfico 38. Deuda: errores históricos de pronóstico (en porcentaje), periodo 2015–2024.	59
Gráfico 39. Deuda: distribución de errores de pronóstico.	59
Gráfico 40. Deuda: crecimiento histórico e incertidumbre en torno a pronósticos corrientes (en porcentaje), periodo 2019–2027. *gráfico simétrico	59
Gráfico 41. Deuda: crecimiento histórico e incertidumbre en torno a pronósticos corrientes (en porcentaje), periodo 2019–2027. *gráfico asimétrico	59
Gráfico 42. Deuda: error medio absoluto histórico de pronóstico (en porcentaje).....	59

Índice de cuadros

Cuadro 1. Frecuencia y costo fiscal de riesgos específicos	12
Cuadro 2. Clasificación de riesgos fiscales	12
Cuadro 3. Crecimiento del PIB real por grupo y país en tasas de variación. Periodo observado 2023, 2024 y proyectado 2025.	14
Cuadro 4. Calificaciones para Costa Rica, Colombia, México, Panamá y República Dominicana a octubre de 2025.	21
Cuadro 5. Gobierno Central. Desglose de las partidas de gasto. Cifras en millones de colones y tasa de variación a octubre de cada año. Periodo 2024–2025.	21
Cuadro 6. Gobierno Central. Desglose de las partidas de ingresos totales. Cifras en millones de colones, variación, contribución y tasa de variación a octubre. Periodo 2024–2025.	22
Cuadro 7. Gobierno Central. Ingresos, gastos y balances fiscales. Cifras como porcentaje y diferencia en p.p. de PIB a octubre de cada año.	23
Cuadro 8. Resumen de proyecciones y su revisión. Periodo 2025–2026.....	25
Cuadro 9. BCCR. PIB en volumen por componentes del gasto 2025–2026 Variación anual en porcentajes.	26
Cuadro 10. Proyecciones del crecimiento real de Costa Rica, datos en porcentaje. Periodo 2025–2026.	26
Cuadro 11. Gobierno Central. Observado y proyección del gasto en escenario base. Datos en miles de millones de colones, periodo 2024–2030.....	30
Cuadro 12. Gobierno Central. Observado y proyección del gasto en escenario base. Datos en porcentaje de PIB, periodo 2024–2030.....	31
Cuadro 13. Gobierno Central. Estimación de las necesidades brutas de financiamiento del Gobierno Central. Datos en % de PIB, periodo 2025–2030.....	31

Cuadro 14. Gobierno Central. Comparación de los resultados del escenario base con los cuatro escenarios alternativos. Datos en % del PIB, periodo 2025–2030.34

Cuadro 15. Categorías de impacto y probabilidad de riesgo. 35

Cuadro 16. IMG e Ingresos Reales y Potenciales del Contrato de Concesión Vial San José Caldera a julio de año (USD Del Año 2015–2032)41

Cuadro 17 Tráfico Internacional de Salida Mínimo Garantizado del Contrato de Concesión Aeropuerto Internacional Daniel Oduber Quirós.43

Cuadro 18. Principales estrategias para mitigar riesgos macro-fiscales 60

Índice de diagramas

Diagrama 1. Canales de transmisión del entorno macroeconómico a variables fiscales10

Diagrama 2. Matriz impacto probabilidad de riesgos macroeconómicos37

Diagrama 3. Matriz de impacto probabilidad de riesgos ambientales 39

Diagrama 4. Matriz impacto probabilidad de riesgos asociados con empresas públicas..... 40

Diagrama 5. Matriz impacto de probabilidad de riesgos de asociaciones público-privado44

Diagrama 6. Matriz impacto de probabilidad de riesgos del sector financiero 45

I. Resumen ejecutivo

Este informe presenta un análisis exhaustivo de la gestión fiscal y los riesgos macroeconómicos de Costa Rica, abordando aspectos claves que determinan la sostenibilidad de las finanzas públicas y el desempeño económico del país. En el marco de la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas y en cumplimiento de los compromisos internacionales adquiridos, se han implementado herramientas avanzadas y estrategias institucionales para fortalecer la capacidad de monitoreo, evaluación y mitigación de riesgos fiscales.

El informe muestra los principales riesgos que podrían afectar la posición fiscal del país. Inicia con un resumen general y una introducción que explican el propósito del documento y el marco institucional que guía la gestión de riesgos. Luego se detallan los riesgos fiscales, distinguiendo entre macroeconómicos y específicos. Seguidamente, se presenta el entorno macroeconómico: primero el contexto internacional y nacional, continuando con las previsiones tanto externas como internas, y los posibles choques que podrían alterar dichas proyecciones.

Para el presente informe no se incorporan revisiones adicionales a las proyecciones fiscales ya publicadas en el Marco Fiscal de Mediano Plazo del Gobierno Central 2025–2030 publicado el pasado setiembre, dado que dichas actualizaciones se realizarán en el próximo MFMP del Gobierno Central y el Sector Público No Financiero 2026–2031 (marzo 2026). Lo anterior debido a que el BCCR recientemente cambió el año base de las Cuentas Nacionales, pasando de 2017 a 2022, actualización que únicamente abarcó la serie histórica y no incluyó proyecciones del 2025 en adelante.

En consecuencia, se considera metodológicamente adecuado posponer cualquier revisión hasta la publicación del Informe de Política Macroeconómica (IPM) de enero de 2026. De acuerdo con lo anterior, el presente informe presentará un breve resumen de las proyecciones de ingresos, gastos, balances y deuda del Gobierno Central publicadas en setiembre en el MFMP del Gobierno Central 2025–2030, en el cual se desarrolla de manera exhaustiva los supuestos macroeconómicos, la metodología empleada y los modelos de estimación que respaldan las proyecciones, por lo que lo aquí expuesto constituye únicamente una síntesis de sus principales resultados.

Una vez expuesto el escenario base, se evalúan los riesgos macroeconómicos a mediano plazo (escenarios adversos): i) desaceleración del crecimiento real del PIB en 1 p.p. ii) incremento de la tasa de interés en 100 p.b. iii) depreciación del tipo de cambio en 10%, iv) incremento de la inflación en 2 p.p. v) impacto por desastre natural: terremoto, y vi) costo de transición asociados al cambio climático (sector transporte).

Se exploran, además, los riesgos desde dos dimensiones principales: macroeconómicos y específicos, con énfasis en su impacto potencial sobre las principales variables fiscales. El documento muestra la probabilidad e impacto de estos riesgos, seguido del análisis de errores de pronóstico y de incertidumbre alrededor de las proyecciones, todo lo anterior también bajo el uso y análisis de la herramienta *Fiscal Risk Assessment Tool* (FRAT). A raíz de esto, se presentan estrategias de mitigación dividido en tres áreas: ingresos, gasto y deuda, y por último una síntesis general de los principales hallazgos.

II. Introducción

Este informe ofrece un análisis integral de la situación fiscal, macroeconómica y de riesgos de Costa Rica, destacando los resultados más relevantes a la fecha de elaboración de este documento.

Permanecen las perspectivas adversas a pesar de un resiliente 2025. Según la última actualización del “*World Economic Outlook*” (WEO) publicado en octubre por el Fondo Monetario Internacional (FMI), el crecimiento global cerrará 2025 en 3.2%, cifra mayor a las expuestas en las actualizaciones anteriores del presente año, aunque aún por debajo a las alcanzados en 2023 y 2024.

Aún con la mejora reciente, la economía global continúa expuesta a riesgos. El crecimiento mundial continúa condicionado por la desaceleración de varias economías avanzadas como Estados Unidos y la pérdida de impulso del comercio internacional. Este entorno se caracteriza además por un desempeño desigual entre regiones, con un mayor dinamismo en Asia y una expansión más moderada en Europa.

La economía costarricense mantiene una senda de crecimiento sólida en 2025, impulsada por la demanda interna y externa. El IPM octubre publicado por el BCCR confirmó que al tercer trimestre el PIB creció 4,5% interanual, superior al promedio del último quinquenio (3,6%). Para el cierre del año se estima un crecimiento de 4,2%, revisión al alza respecto al IPM de julio. Este dinamismo se explica por el consumo privado de servicios, la recuperación de la inversión en maquinaria y equipo, el fuerte desempeño de la demanda neta externa, y un mayor gasto del gobierno.

En lo que respecta al panorama fiscal, a octubre de 2025, Costa Rica registró un superávit primario de ₡573.600 millones (1,1% del PIB), resultado de ingresos por ₡6.074.460 millones y un gasto primario de ₡5.500.860 millones, en un contexto donde los ingresos mostraron una desaceleración asociada, en parte, al proceso de transición del sistema ATV a TRIBU-CR. Paralelamente, el déficit financiero se ubicó en ₡1.342.134 millones (2,6% del PIB), mejorando 0,2 p.p. frente al mismo periodo de 2024 debido a un crecimiento moderado de los ingresos y a una reducción de 7,2% en el pago de intereses, lo que permitió una disminución de 0,6% en el gasto total. La deuda del Gobierno Central se estimó en 59,9% del PIB, 0,1 p.p. por encima del cierre del año previo, con una composición de 44,7% en deuda interna y 15,2% en deuda externa.

Como se mencionó con anterioridad, para el presente informe no se incorporan revisiones adicionales a las proyecciones fiscales ya publicadas en el MFMP 2025–2030 publicado el pasado setiembre, dado que dichas actualizaciones se realizarán en el próximo MFMP del Gobierno Central y el Sector Público No Financiero 2026–2031 (marzo 2026). Lo anterior debido a que el BCCR recientemente cambió el año base de las Cuentas Nacionales, pasando de 2017 a 2022, actualización que únicamente abarcó la serie histórica y no incluyó proyecciones del 2025 en adelante.

En consecuencia, se considera metodológicamente adecuado posponer cualquier revisión hasta la publicación del IPM de enero de 2026. De acuerdo con lo anterior, el presente informe presentará un breve resumen de las proyecciones de ingresos, gastos, balances y deuda del Gobierno Central publicadas en setiembre en el MFMP del Gobierno Central 2025–2030, en el cual se desarrolla de manera exhaustiva los supuestos macroeconómicos, la metodología empleada y los modelos de estimación que respaldan las proyecciones, por lo que lo aquí expuesto constituye únicamente una síntesis de sus principales resultados.

Por último, el documento presenta las matrices de probabilidad de impacto correspondientes a los riesgos macroeconómicos y a los riesgos específicos: ambientales, asociados a empresas públicas, a asociaciones público–privadas y al sector financiero. Asimismo, se incorporan los análisis de errores de pronóstico e incertidumbre para los principales agregados fiscales y macroeconómicos.

III. Marco institucional

El artículo 28 del Título IV de Responsabilidad Fiscal de la República, contenido en la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas (Ley 9635), dispone que el Ministerio de Hacienda (MH) realizará un monitoreo y evaluación regular de las contingencias fiscales que puedan afectar negativamente la situación fiscal del país. Para ello, deberá identificar, analizar y valorar los riesgos fiscales que puedan presentarse en los próximos cuatro años. Después de llevar a cabo el monitoreo y la evaluación periódica, el Ministerio de Hacienda emitirá un informe detallando los riesgos identificados, así como los planes para su mitigación.

La Dirección General de Gestión de la Deuda Pública (DGGDP) del Ministerio de Hacienda realiza análisis regulares sobre riesgos fiscales. Esta información se publica en el Marco Fiscal de Mediano Plazo, donde se abordan los siguientes riesgos:

- i. Riesgos fiscales de asociaciones público – privada.
- ii. Riesgos fiscales. Demandas contra el Estado.
- iii. Riesgos fiscales por desastre natural.
- iv. Riesgos fiscales por deuda del Gobierno Central.
- v. Riesgos fiscales. Sistema financiero.
- vi. Riesgos fiscales por sistema de pensiones.
- vii. Riesgos fiscales. Municipalidades.
- viii. Riesgos fiscales de las empresas públicas no financieras.

En 2021 se contó con apoyo técnico del CAPTAC-DR con el propósito de fortalecer las capacidades de análisis de riesgos fiscales del Ministerio de Hacienda (MH). A través del Departamento de Finanzas Públicas (FAD) del Fondo Monetario Internacional (FMI), se brindó asistencia técnica internacional destinada a capacitar al personal del MH en el uso de la herramienta FRAT (*Fiscal Risk Assessment Tool*), diseñada por este organismo.

En la cuarta revisión que hubo del acuerdo de Servicio Ampliado y en la primera revisión de Resiliencia y Sostenibilidad entre Costa Rica y el FMI, dicho organismo resaltó los avances logrados en el monitoreo de riesgos fiscales dentro del Marco Fiscal de Mediano Plazo. Estos avances mejoran la credibilidad del proceso presupuestario, ligado a una estrategia alineada con la regla fiscal, así como el análisis y estudio continuo de los riesgos, donde se abordan los *shocks* macroeconómicos y su incidencia en las finanzas públicas.

El FRAT representa una herramienta importante en el abordaje de riesgos macroeconómicos. Esta herramienta facilita la identificación, cuantificación y evaluación de riesgos macroeconómicos, así como específicos, y permite generar informes estandarizados de riesgos fiscales. Asimismo, el FRAT proporciona instrumentos analíticos como la dispersión histórica de datos macroeconómicos, análisis de errores de predicción y gráficos de abanico, permitiendo un análisis de los riesgos identificados, entre otras funciones.

Por último, el abordaje que se realiza de los riesgos fiscales con la herramienta FRAT se complementa con otros instrumentos utilizados en el Ministerio de Hacienda. Se utiliza un modelo de análisis económico (MAE) elaborado en el MH con apoyo técnico del FMI, asimismo, se ha trabajado con un modelo de proyección de consistencia macroeconómica (MVAS) y el modelo de dinámica de la deuda pública (*DDT*, por sus siglas en inglés) elaborado por el FMI. Este instrumental ayuda en la elaboración de un análisis robusto de la incidencia macroeconómica sobre los agregados fiscales.

IV. Riesgos fiscales

El Manual de Transparencia Fiscal publicado por el FMI en 2018 define qué se comprende por riesgos fiscales. Son aquellos factores que pueden provocar desviaciones en los resultados fiscales respecto a las proyecciones establecidas. Dichos factores comprenden posibles perturbaciones que afectan los ingresos, los gastos, los balances fiscales, las necesidades brutas de financiamiento y la dinámica de la deuda.

Los riesgos fiscales se clasifican en dos categorías:

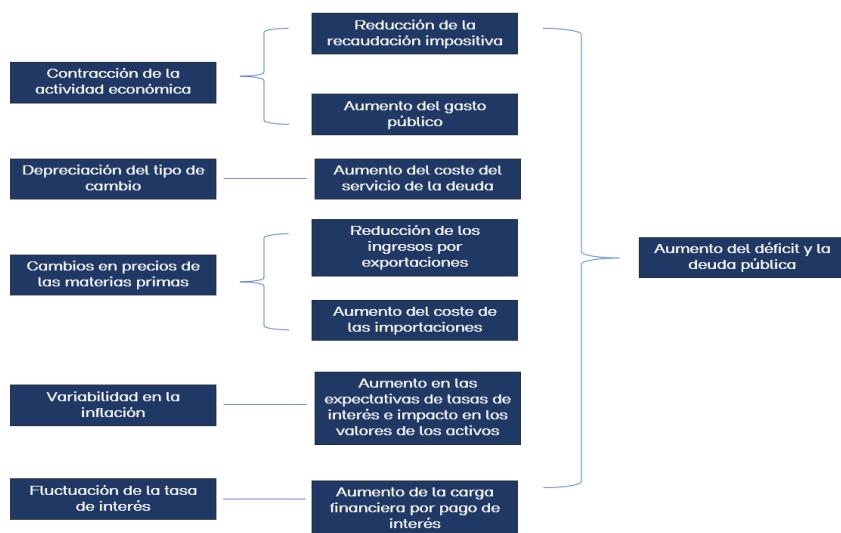
1. **Riesgos macroeconómicos.** Se refieren a aquellos riesgos derivados de variaciones en las principales variables macroeconómicas, cuya evolución difiere de los pronósticos iniciales. Entre estas variables se destacan el producto interno bruto (PIB), la inflación, las tasas de interés, el desempleo, los precios de las materias primas y el tipo de cambio, todos ellos determinantes para el desempeño fiscal.
2. **Riesgos fiscales específicos.** Estos riesgos se originan en la materialización de pasivos contingentes o de eventos inciertos, tales como desastres naturales, el rescate de empresas públicas en situación de crisis o el colapso de instituciones financieras.

Cada uno de estos riesgos puede representar costos significativos para el gobierno. Dichos costos se derivan de obligaciones explícitas o implícitas que, si bien pueden no estar establecidas de manera formal mediante leyes o contratos, responden a la responsabilidad moral del gobierno de atender las expectativas de la ciudadanía y de los distintos grupos de interés.

IV.1 Riesgos macroeconómicos

El Diagrama 1 ilustra la influencia de las variables macroeconómicas sobre los indicadores fiscales. La manifestación de estos riesgos ocurre cuando se presentan desviaciones respecto al comportamiento originalmente proyectado en variables como las tasas de interés, el tipo de cambio, el crecimiento económico y la inflación. Estas desviaciones, originadas por perturbaciones internas o externas, generan alteraciones significativas en los principales agregados fiscales, tales como el balance fiscal y la deuda pública.

Diagrama 1. Canales de transmisión del entorno macroeconómico a variables fiscales



Fuente: Ministerio de Hacienda con base a la información de FMI (2021)

Los choques macroeconómicos son eventos recurrentes que generan un impacto considerable en la deuda pública. Según el FMI (2016), estos fenómenos afectan las finanzas públicas aproximadamente una vez cada 12 años, con un costo fiscal promedio que equivale a cerca del 9% del PIB. Por tal motivo, el Manual de Transparencia Fiscal del FMI (2018) establece como principio fundamental en la gestión de riesgos macroeconómicos, que el Gobierno informe acerca de las posibles desviaciones de los resultados fiscales respecto a las proyecciones centrales, como consecuencia de variaciones en los supuestos macroeconómicos que sustentan dichas estimaciones.

IV.II Riesgos fiscales específicos

El riesgo fiscal se define como cualquier evento adverso capaz de desviar los resultados de las variables fiscales de los valores proyectados (FMI, 2009). Es importante destacar que, en caso de materializarse un riesgo macroeconómico, existe la posibilidad de que también se intensifiquen riesgos específicos. Por ello, el presente informe aborda cuatro tipos de riesgos específicos: i) financieros, ii) derivados de asociaciones público-privadas, iii) relacionados con empresas públicas y iv) de carácter ambiental.

En relación con los riesgos financieros, estos tienen el potencial de generar impactos significativos en los agregados fiscales. Su materialización puede provocar una reducción en los ingresos debido a la disminución de las transacciones financieras, así como un incremento en los costos relacionados con rescates financieros (incluyendo las garantías proporcionadas a los bancos comerciales por el Estado) y medidas de estabilización adoptadas por el Gobierno. Asimismo, un sector financiero inestable o en crisis puede derivar en una disminución de la inversión y, en consecuencia, en un menor crecimiento económico.

El sector financiero representa una de las principales fuentes de perturbaciones en las finanzas públicas. De acuerdo con el FMI (2016), aunque su frecuencia es menor en comparación con las perturbaciones macroeconómicas, en promedio, los rescates gubernamentales de instituciones financieras en problemas ocurren cada 24 años, con un costo estimado equivalente a 9,7 % del PIB.

Los riesgos vinculados a las empresas públicas se materializan cuando el Gobierno se ve en la necesidad de asumir deudas o préstamos garantizados por el Estado, o bien de efectuar transferencias a dichas empresas. Esto genera un incremento del gasto público, lo que repercute directamente en los balances fiscales y, por consiguiente, en la relación deuda/PIB. Además, un deterioro significativo en las empresas públicas con un rol destacado en la economía nacional puede impactar negativamente la calificación crediticia del país, incrementando así los costos de financiamiento.

Las empresas públicas constituyen una fuente importante y recurrente de riesgos fiscales. De acuerdo con el FMI (2016) los rescates financieros de estas entidades representan en promedio el 3 % del PIB, llegando a alcanzar hasta un 15 % en los escenarios más críticos.

Los riesgos ambientales inciden negativamente en el crecimiento económico. La ocurrencia de desastres naturales, como terremotos o fenómenos climáticos extremos puede generar afectaciones significativas en la infraestructura y en la producción de diversos sectores económicos. Este tipo de eventos obliga al Gobierno a incurrir en gastos no previstos y puede disminuir la recaudación fiscal, afectando así las finanzas públicas.

Las catástrofes naturales se identifican como una fuente de riesgos fiscales. De acuerdo con el FMI (2016), el costo promedio estimado ronda entre 1,6 % y el 6 % del PIB en situaciones extremas. Cabe destacar que estos valores son considerablemente más elevados en países con alta vulnerabilidad a desastres naturales.

Los riesgos asociados con asociaciones público-privado son de baja frecuencia. Según el FMI (2016), los rescates gubernamentales de proyectos de APP tienen un costo promedio del 1,2 % del PIB, llegando al 2 % en escenarios extremos.

El Cuadro 1 presenta un resumen de la frecuencia y los costos de los riesgos específicos mencionados, medido como porcentaje del PIB. Estos datos se fundamentan en un estudio realizado por el FMI (2016) que examina las fuentes de perturbaciones de la deuda pública en 80 países durante el período 1990-2014.

Cuadro 1. Frecuencia y costo fiscal de riesgos específicos

Riesgos	Frecuencia	Eventos de incurrieron en un gasto	Costo Fiscal (% del PIB)	
			Promedio	Máximo
Sistema financiero	91	82	9,7	56,8
Empresas públicas	32	31	3,0	15,1
Ambientales	65	29	1,6	6,0
Asociaciones público-privadas	8	5	1,2	2,0

Fuente: Análisis y Gestión de Riesgos Fiscales, Mejores Prácticas (2016)

En el cuadro 2, se muestra la clasificación de los riesgos fiscales. De acuerdo con el FMI (2016) los riesgos fiscales pueden clasificarse como endógenos o exógenos, y continuos o discretos.

Cuadro 2. Clasificación de riesgos fiscales

Endógenos o exógenos	Continuos o discretos
<p>Los riesgos endógenos son aquellos que se generan a partir de actividades gubernamentales o en los que la probabilidad del suceso puede verse influida por acciones gubernamentales.</p> <p>Los exógenos surgen de acciones o acontecimientos fuera del control del Gobierno.</p>	<p>Los riesgos continuos son acontecimientos periódicos que hacen que los resultados difieran de las previsiones.</p> <p>Los riesgos fiscales discretos son los que se producen de forma irregular, incluso pueden no haberse materializado aún.</p> <p>Además, se les subcategoriza de la siguiente manera:</p> <p>Probable: Aquellos que tienden a materializarse a corto plazo.</p> <p>Posible: Corresponden a los que tienden a materializarse, pero no a corto plazo.</p> <p>Remoto: Se les otorga a aquellos riesgos potencialmente propensos a materializarse, pero no se puede predecir su frecuencia de ocurrencia en un plazo determinado (crisis financieras sistemáticas y guerras).</p>

Fuente. Elaboración propia con base a la información del FMI (2016)

La experiencia acumulada en los últimos años ha puesto de manifiesto la importancia de profundizar en el entendimiento de la magnitud, la naturaleza de estos riesgos, y sus implicaciones. Un análisis más exhaustivo permite promover una mayor transparencia e implementación de prácticas eficaces de gestión de riesgos, mismas que contribuirán significativamente en fortalecer la credibilidad y la confianza de los mercados (FMI, 2012).

IV.III Gestión de riesgos

Según el FMI (2012), es esencial que las normas y prácticas de transparencia fiscal se orienten hacia el continuo fortalecimiento de aspectos claves en la gestión de riesgos. Entre ellos se pueden citar: (i) una cobertura más integral de las instituciones que conforman el sector público, (ii) una mayor exhaustividad en la información sobre activos y pasivos, (iii) el reconocimiento de una gama más amplia de transacciones y flujos económicos, (iv) la disponibilidad de información fiscal más frecuente y oportuna, (v) un enfoque más riguroso en la previsión fiscal y el análisis de riesgos, y (vi) la armonización de las normas presupuestarias, estadísticas y contables.

El MH y el Banco Central de Costa Rica (BCCR) se identifican como entidades importantes en la gestión de riesgos macroeconómicos. Con base en el análisis del marco institucional para la gestión de riesgos macroeconómicos incorporado en la herramienta FRAT, se identifica que el MH es el actor clave de la gestión de la política fiscal, y el Banco Central de Costa Rica (BCCR) es el gestor de la política monetaria y cambiaria.

El BCCR elabora proyecciones macroeconómicas que son publicadas en el Informe de Política Monetaria (IPM). Esta información es aprovechada por el MH para la preparación de sus proyecciones fiscales publicadas en el Marco Fiscal de Mediano Plazo. Además, el BCCR desempeña un papel clave en la mitigación de riesgos, especialmente en lo relacionado con la inflación, las tasas de interés y tipo de cambio.

Por su parte, el MH lidera la gestión de la política fiscal. Esta entidad se encarga de las proyecciones fiscales, la administración de la deuda pública, el análisis de los riesgos fiscales, y su impacto en las finanzas públicas. Asimismo, el MH se encuentra en un proceso constante de mejora en el análisis, evaluación y mitigación de riesgos fiscales, lo cual se refleja en el presente documento.

V. Entorno macroeconómico

Comprender la dinámica macroeconómica tanto a nivel nacional, como internacional resulta fundamental para el monitoreo del comportamiento de las principales variables económicas que influyen en las proyecciones fiscales. Este aspecto es de vital importancia para la gestión eficiente de las finanzas públicas, en virtud de ello, el siguiente apartado presenta un breve análisis del entorno macroeconómico y fiscal, tanto internacional como nacional.

V.I Contexto internacional

- Actividad económica

Permanecen las perspectivas adversas a pesar de un resiliente 2025. Según la última actualización del “*World Economic Outlook*” (WEO) publicado en octubre por el Fondo Monetario Internacional (FMI), el crecimiento global cerrará 2025 en 3.2%, cifra mayor a las expuestas en las actualizaciones anteriores del informe del presente año, aunque aún por debajo a las alcanzados en 2023 y 2024.

La actividad económica global de 2025 se benefició de factores temporales que amortiguaron el impacto de la incertidumbre comercial. A pesar de lo anterior, la firma de nuevos acuerdos y la reducción parcial de tarifas tras negociaciones bilaterales contribuyeron a estabilizar las cadenas de suministro. Paralelamente, empresas y hogares adelantaron importaciones, fenómeno conocido como “front-loading”, impulsando temporalmente el comercio y la producción. Estas particularidades se complementaron con posturas fiscales más expansivas en economías clave, permitiendo, con su efecto conjunto, mantener la resiliencia económica en un contexto de incertidumbre.

Aún con la mejora reciente, la economía global continúa expuesta a riesgos. El crecimiento mundial continúa condicionado por la desaceleración de varias economías avanzadas como Estados Unidos y la pérdida de impulso del comercio internacional. Este entorno se caracteriza además por un desempeño desigual entre regiones, con un mayor dinamismo en Asia y una expansión más moderada en Europa.

Cuadro 3. Crecimiento del PIB real por grupo y país en tasas de variación. Periodo observado 2023, 2024 y proyectado 2025.

Grupo/país	2023	2024	2025
Mundo	3,5%	3,3%	3,2%
Economías avanzadas	1,7%	1,8%	1,6%
Estados Unidos	2,9%	2,8%	2,0%
Zona euro	0,4%	0,9%	1,2%
Japón	1,2%	0,1%	1,1%
Economías emergentes y en desarrollo	4,7%	4,3%	4,2%
China	5,4%	5,0%	4,8%
India	9,2%	6,5%	6,6%
Latinoamérica y el Caribe	2,4%	2,4%	2,4%
Brasil	3,2%	3,4%	2,4%
México	3,4%	1,4%	1,0%

Fuente: WEO, octubre 2025.

- Comercio

El comercio mundial mostró en 2025 una recuperación más sólida de lo previsto. La Organización Mundial del Comercio, en su informe “*Global Trade Outlook and Statistics*” actualizado en octubre 2025, señala un crecimiento del volumen de mercancías del 2,4%, cifra mayor a las estimadas en abril y agosto (–0,2% y 0,9% respectivamente).

El comercio global demostró una capacidad de adaptación importante frente a una incertidumbre creciente entorno a las políticas comerciales. Como principales factores se destacan la anticipación de aranceles en Norteamérica, condiciones macroeconómicas favorables como la posición más debilitada del dólar frente a otras monedas y el auge de bienes relacionados con inteligencia artificial (IA). La comercialización de servicios también creció, impulsado principalmente por servicios digitales y la transformación tecnológica, aunque con menor ritmo que en años anteriores.

La evolución del comercio internacional es particularmente relevante para Costa Rica, dado su alto grado de apertura. Un menor dinamismo global podría afectar el crecimiento de las exportaciones de bienes y servicios, incidir sobre los ingresos tributarios relacionados con el comercio exterior y modificar los flujos de inversión extranjera directa, con impactos potenciales sobre el balance fiscal.

- **Mercado laboral**

Los mercados laborales de la OCDE se mantienen resilientes, aunque con señales de **desaceleración**. En su Informe “Employment Outlook” actualizado el pasado julio, el crecimiento del empleo disminuiría del 1% en 2024 a un promedio de 0,7% en 2025–2026, reflejando un menor dinamismo de la actividad económica y la normalización de las tensiones laborales que habían surgido tras la pandemia. No obstante, persisten brechas de oferta en sectores específicos como manufactura avanzada, tecnología e infraestructura, lo que mantiene cierto grado de rigidez en el mercado laboral.

El “*World Employment and Social Outlook*” publicado por la Organización Internacional del Trabajo en mayo se alinea con la información anterior. Al reducir la perspectiva de creación de nuevos empleos, pasando de 60 a 53 millones para el año 2025. Con tensiones sobre 84 millones de empleos relacionados directa o indirectamente con el comercio global y aquellos desplazados por la inteligencia artificial.

- **Inflación**

La inflación global muestra una **tendencia a la baja**. La inflación descenderá a 4,2% al cierre de 2025, cifra 1,6 p.p. menor que la presentada en 2024, con diferencias marcadas entre economías avanzadas y emergentes (*WEO, 2025*).

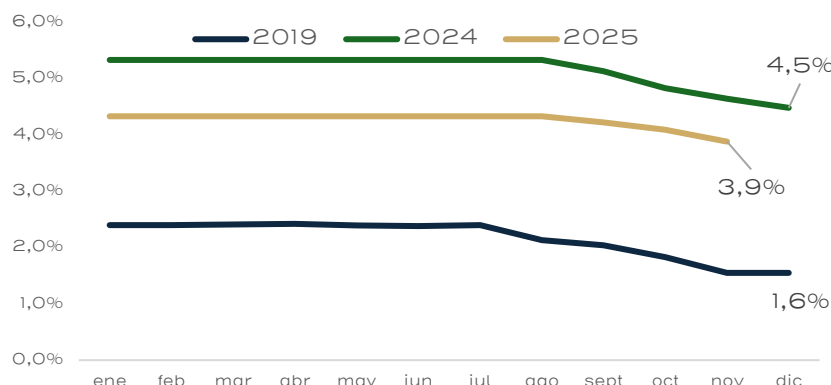
El **ritmo de desinflación es más lento de lo previsto, debido a leves presiones circunstanciales que potencialmente podrían aumentar**. Factores como la moderación de precios energéticos, alimentarios y la reciente reconfiguración del comercio global juegan un papel que ha sido limitado hasta ahora, provocando que los niveles prepandemia se alcancen gradual y heterogéneamente entre regiones (*WEO, 2025*).

- **Condiciones financieras**

Las condiciones financieras globales se han mostrado **menos tensas desde abril de 2025**. El informe “*Global Financial Stability Report*” publicado en octubre por el FMI se menciona que, políticas monetarias de economías avanzadas y emergentes más flexibles (tasa de referencia de los Estados Unidos recientemente disminuida), la depreciación del dólar, mercados bursátiles en máximos históricos y estabilidad en la liquidez global forman parte de las condiciones favorables que han contribuido a mantener la resiliencia de la economía global. Sin embargo, esta aparente calma oculta vulnerabilidades, valoraciones de activos de riesgo están por encima de sus fundamentos, con alta concentración en sectores tecnológicos y de inteligencia artificial, lo que aumenta el riesgo de correcciones abruptas. Además, el incremento de los rendimientos a largo plazo en bonos soberanos y la falta de planes creíbles para estabilizar la deuda en economías avanzadas podrían elevar las primas por plazo y tensionar los mercados.

A pesar de la mejora reciente, la estabilidad financiera refleja fragilidades estructurales y nuevas fuentes de incertidumbre. El creciente papel de intermediarios financieros no bancarios y la expansión de innovaciones como las *stablecoins* aumentan la interconexión y la opacidad del sistema, mientras que la incertidumbre macro financiera continúa afectando la liquidez y los costos de financiamiento, especialmente en mercados emergentes.

Gráfico 1. FRED. Tasa de interés de referencia de los Estados Unidos. En porcentajes, años 2019, 2024 y noviembre 2025.



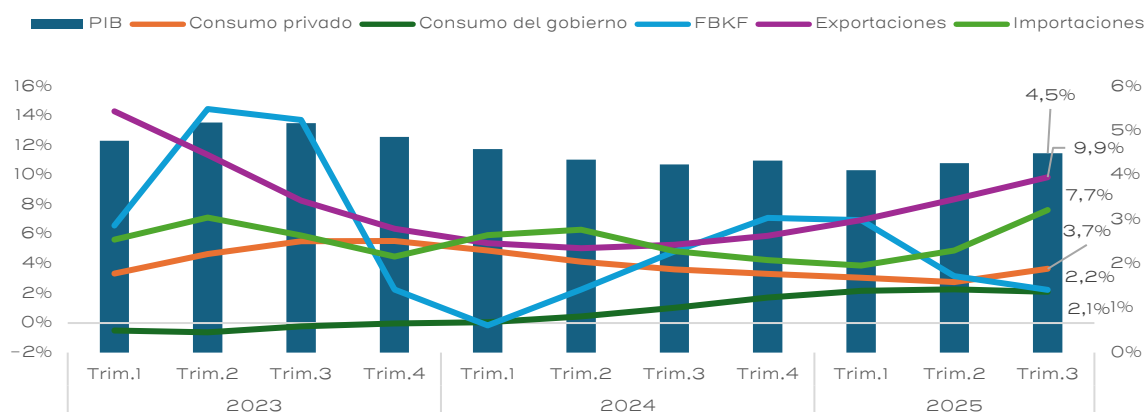
Fuente. Elaboración propia con datos de la FRED a diciembre 2025.

V.II Contexto nacional

• Actividad económica

La economía costarricense mantiene una senda de crecimiento sólida en 2025, impulsada por la demanda interna y externa. El IPM octubre publicado por el BCCR confirmó que al tercer trimestre el PIB creció 4,5% interanual, superior al promedio del último quinquenio (3,6%). Para el cierre del año se estima un crecimiento de 4,2%, revisión al alza respecto al IPM de julio. Este dinamismo se explica por el consumo privado de servicios, la recuperación de la inversión en maquinaria y equipo, el fuerte desempeño de la demanda neta externa, y un mayor gasto del gobierno.

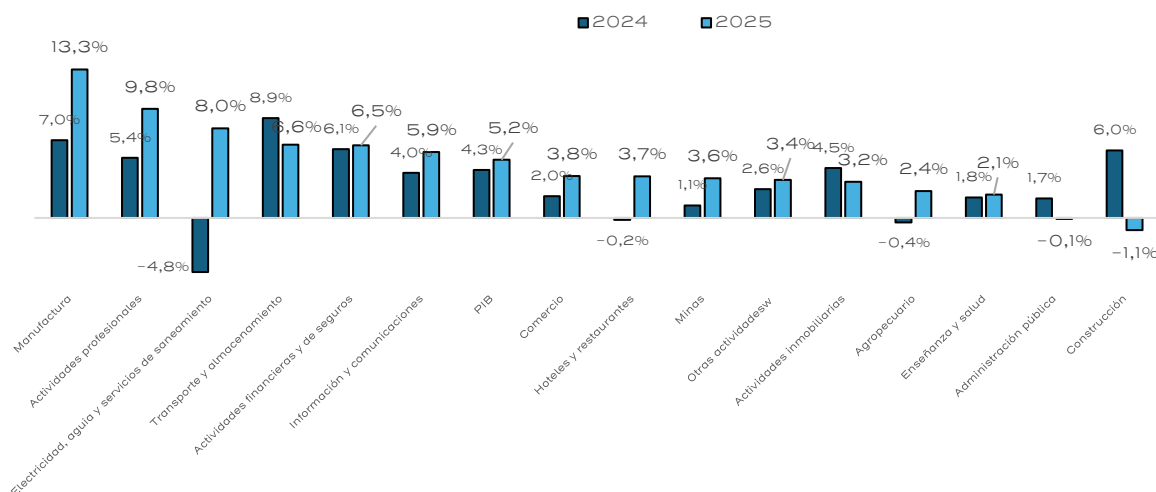
Gráfico 2. Banco Central de Costa Rica (BCCR). PIB trimestral en volumen, variación por componente del gasto como %. Período 2023 – III trimestre 2025.



Fuente: BCCR, Informe de Política Económica (IPM) octubre 2025.

La mejora se concentra en la actividad manufacturera, que continúa como el principal motor de crecimiento económico del país. Le siguen servicios como actividades profesionales y servicios de electricidad, agua y saneamiento. Hay que destacar la variación negativa de la actividad construcción, la cual en comparación con el tercer trimestre de 2024 es la única actividad que presenta este comportamiento en contraste con un mayor crecimiento promedio para las actividades en este 2025.

Gráfico 3. BCCR. PIB trimestral en volumen por actividad económica (tendencia ciclo) Variación interanual en porcentajes. II trimestre de 2024 y 2025.



Fuente: BCCR, Informe de Política Económica (IPM) octubre 2025.

• Comercio

El dinamismo del comercio exterior en 2025 estuvo marcado por el fuerte crecimiento de las exportaciones y la recuperación de las importaciones, en un contexto de incertidumbre global. Las exportaciones totales aumentaron 21,2% en el tercer trimestre, impulsadas por el régimen especial, particularmente dispositivos médicos, mientras que las importaciones crecieron 16,1%, reflejando la expansión del consumo y la inversión. Este comportamiento permitió reducir el déficit de la cuenta corriente a 1,1% del PIB, apoyado por el superávit en servicios.

La estructura del comercio costarricense sigue mostrando alta concentración en bienes de alto valor agregado y servicios especializados. El régimen especial lidera las exportaciones con productos médicos y farmacéuticos, mientras que el régimen definitivo enfrenta retos por la caída en productos agrícolas como banano y piña, afectada por condiciones climáticas adversas. En servicios, destacan los informáticos y empresariales, aunque el turismo receptor muestra un crecimiento limitado, lo que reduce su aporte al superávit de la cuenta de servicios.

• Mercado Laboral

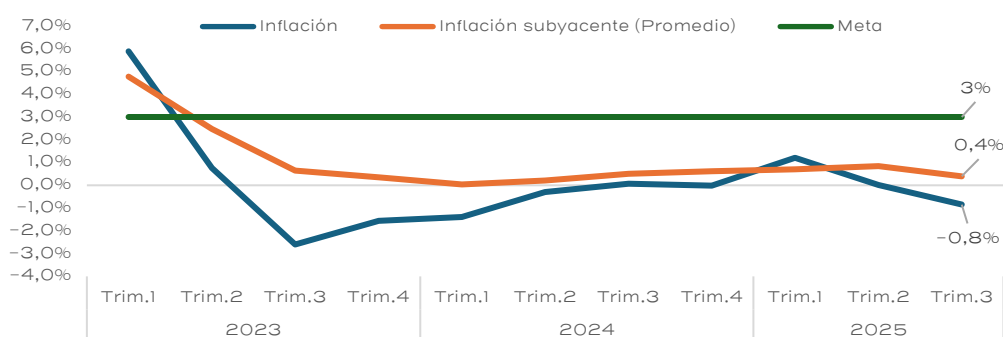
Los indicadores laborales mejoraron en 2025, aunque persisten retos estructurales. La tasa de desempleo cayó a 6,0%, mínimo histórico desde que inició la Encuesta Continua de Empleo. Sin embargo, esta reducción se dio en un contexto de menor participación laboral y caída en la ocupación, lo que sugiere que parte de la disminución obedece a la salida de personas del mercado laboral. Lo anterior cuando se coloca en perspectiva con el crecimiento económico de los últimos años denota que el incremento de la productividad ha opacado la creación de nuevos empleos.

La calidad del empleo y los ingresos reales muestran señales mixtas. El empleo informal se redujo, mientras que los ingresos reales crecieron 6,5% interanual en agosto, con mayor dinamismo en puestos de calificación media y alta. No obstante, la menor movilidad laboral y el envejecimiento poblacional siguen siendo factores que limitan la oferta de trabajo, lo que plantea desafíos para la sostenibilidad del crecimiento, experiencia que coincide con lo expuesto a nivel internacional.

- **Inflación**

La inflación general se mantuvo en valores negativos durante el tercer trimestre de 2025, mientras la subyacente continuó positiva pero desacelerada. El IPC registró -0,8% en promedio y la inflación subyacente 0,4%, ambas por debajo del rango de tolerancia ($3\% \pm 1$ p.p.). Este comportamiento responde a la reversión de choques de oferta externos (caída en precios de hidrocarburos) e internos (normalización de precios agrícolas tras eventos climáticos).

Gráfico 4. BCCR. Inflación general, subyacente y meta. Datos en porcentajes, periodo 2023 – junio 2025



Fuente: BCCR.

- **Condiciones financieras**

Las condiciones crediticias y monetarias no generan presiones inflacionarias y se mantienen estables. La liquidez total creció 3,7% interanual en setiembre, mientras que el crédito al sector privado aumentó 5,6%, ambos por debajo sus cifras del año anterior. Se observa una moderación en la dolarización del crédito y una preferencia por operaciones en colones, lo que reduce riesgos cambiarios.

La ratificación de la Tasa de Política Monetaria (TPM) tras su reciente descenso continua sin tener efectos drásticos en la inflación. En diciembre la Junta Directiva del BCCR colocó la TPM en 3,25%, evidenciando que se continúa el proceso de disminución gradual de la tasa.

- **Panorama fiscal a octubre 2025**

A octubre de 2025, Costa Rica alcanzó un superávit primario de ₡573.600 millones, equivalente a 1,1% del PIB. Esta cifra resulta de la diferencia entre los ingresos totales de ₡6.074.460 millones (11,9% del PIB), y el gasto primario de ₡5.500.860 millones (10,8% del PIB.)

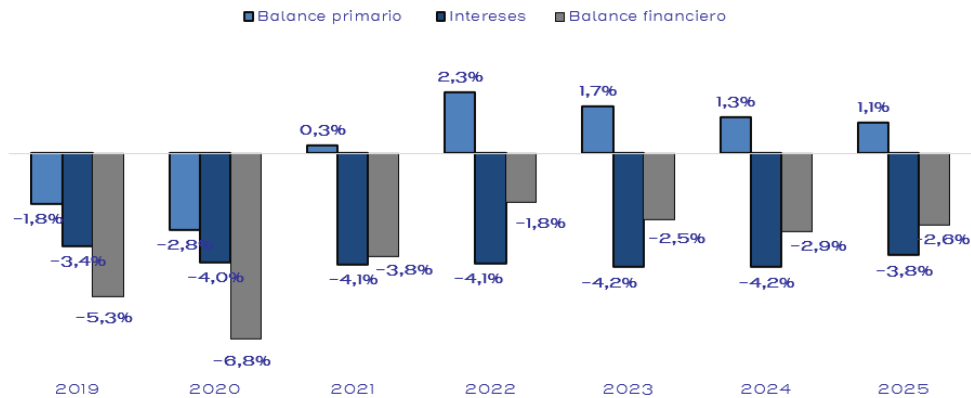
Registrar y mantener superávits primarios de manera sostenible es clave para reducir la relación deuda/PIB en el corto y mediano plazo. Aunque los ingresos totales mostraron una desaceleración en comparación con el mismo periodo de 2024, al pasar de 3,5% a 0,4%, el resultado continúa siendo positivo. Parte de la desaceleración de los ingresos se debe a la transición del sistema ATV a TRIBU-CR, que ha implicado un periodo de ajuste en la clasificación por impuesto o tipo de contribuyente.

Por su parte, el déficit financiero registra un total de ₡1.342.134 millones, equivalente a 2,6% del PIB. Este resultado se obtiene de la diferencia entre los ingresos totales de ₡6.074.460 millones (11,5% del PIB), y el gasto total de ₡7.416.594 millones (14,5% del PIB).

En términos de PIB, este resultado refleja una mejora de 0,2 p.p., en comparación con el déficit del mismo periodo del año anterior. Esto responde a un crecimiento acumulado de 0,4% en los ingresos totales y a una disminución acumulada de 7,2% en el pago de intereses, con respecto al mismo periodo de 2024; esto contribuyó a que la caída de los gastos totales fuera 0,6%.

El pago acumulado de intereses de la deuda fue ₡1.915.734 millones (3,8% del PIB). Este rubro presentó una disminución interanual de 7,2%, con respecto al mismo periodo de 2024, cuando se ubicó en ₡2.064.963 millones (4,2% del PIB). Dicha variación representó una reducción acumulada de ₡149.229 millones (0,3% del PIB de 2025), debido a menores pagos, tanto en deuda interna como externa, los cuales decrecieron 5,8% y 12,5%, respectivamente. La disminución se atribuye al efecto del diferencial cambiario y colocaciones netas.

Gráfico 5. Gobierno Central. Balance primario, intereses y balance financiero. Datos como porcentaje de PIB a octubre de cada año. Periodo 2020-2025.



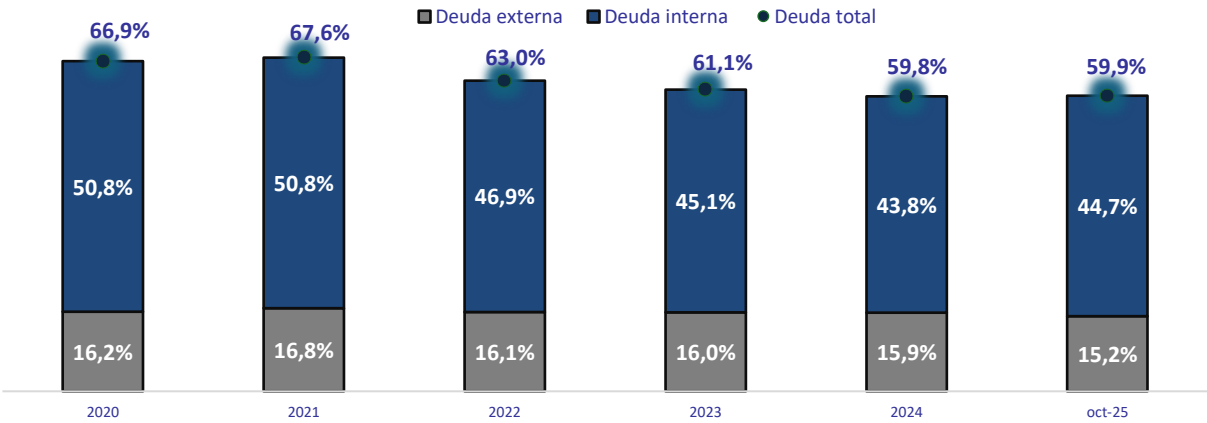
Fuente. Ministerio de Hacienda.

Por otro lado, al finalizar octubre, la deuda del Gobierno Central ascendió a ₡30.599.810 millones, equivalente a US\$ 60.871 millones¹.

¹ El tipo de cambio de cierre para el sector público no bancario fue ₡502,7 por dólar estadounidense.

De forma preliminar, la razón deuda/PIB se ubicó en 59,9%, lo que representa un incremento de 0,1 p.p. respecto al 59,8% observado en diciembre del año anterior. Del total de la deuda 44,7% corresponde a deuda interna y 15,2% a externa. El aumento neto obedece, en el caso de la deuda interna, a mayores colocaciones netas y al resultado de los canjes; mientras que, en la deuda externa, se explica principalmente por el diferencial cambiario. Asimismo, el resultado deuda/PIB también se ve influenciado al alza por la revisión a la baja del PIB en el pasado Informe de Política Monetaria (IPM) publicado en octubre por el Banco Central de Costa Rica.

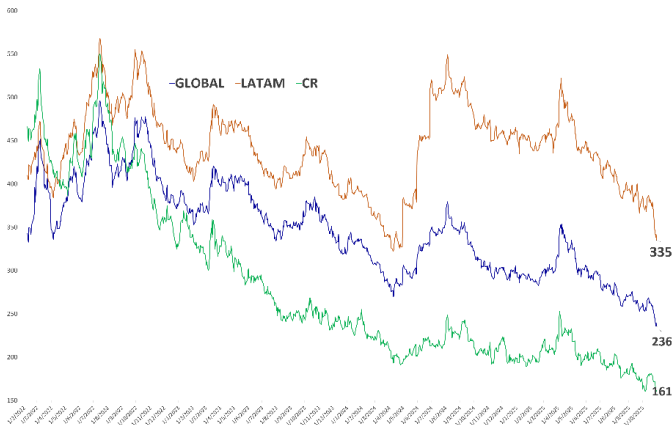
Gráfico 6. Gobierno Central. Deuda total, interna y externa. Diciembre 2020 al 2024 y octubre 2025.



Fuente. Ministerio de Hacienda.

En cuanto al resultado del Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI) al 31 de octubre de 2025, el EMBI de Costa Rica se ubicó en 161 puntos básicos (p.b.), marcando una diferencia de 174 p.b. respecto al EMBI LATAM (335 p.b.) y de 75 p.b. en comparación con el EMBI GLOBAL (236 p.b.). Esta evolución evidencia una percepción de menor riesgo relativo hacia la deuda soberana costarricense, en comparación con sus pares regionales y el promedio global.

Gráfico 7. EMBI Costa Rica vs EMBI LATAM y EMBI GLOBAL. Datos en puntos base de mayo de 2022 a octubre de 2025.



Fuente. Ministerio de Hacienda con datos de Bloomberg.

Costa Rica cerró octubre de 2025 con una percepción de riesgo más favorable que varias economías con calificaciones crediticias superiores. Destaca en la región por presentar el menor EMBI con 161 p.b., Este desempeño es notable al compararse con economías con mejores calificaciones, incluso República Dominicana, con una calificación similar a la costarricense, registra un EMBI mayor (173). Este resultado resalta la confianza que los mercados están otorgando a la deuda soberana costarricense.

Cuadro 4. Calificaciones para Costa Rica, Colombia, México, Panamá y República Dominicana a octubre de 2025.

	FitchRatings	S&P Global Ratings	MOODY's	EMBI
CR	BB	BB	Ba2	161
MEX	BBB-	BBB	Baa2	212
COL	BB	BB	Baa3	251
PAN	BB+	BBB-	Baa3	157
RD	BB-	BB	Ba2	173

Fuente. Ministerio de Hacienda con datos del Banco Central de República Dominicana.
Nota: Las calificaciones están actualizadas al momento de redactar este boletín, no obstante, el EMBI corresponde al 31 de octubre.

El gasto total alcanzó ₡7.416.594 millones al cierre de octubre de 2025, refleja una caída interanual de 0,6% en comparación con el mismo periodo del año anterior, cuando se situó en ₡7.464.542 millones. Este crecimiento se ubicó por debajo del promedio histórico registrado entre 2013- 2025 de 6,4%. En términos del PIB, el gasto representó 14,5%, lo que equivale a una disminución de 0,7 p.p., respecto al mismo periodo de 2024 (15,2% del PIB).

Al cierre de octubre, el gasto total acumulado presentó una disminución neta de ₡47.948 (0,1% del PIB de 2025) millones en comparación con el mismo periodo de 2024. Esta reducción fue impulsada, principalmente, por un pago de intereses menor, este rubro presentó una variación de -₡149.229 millones (-7,2%) y una contribución de 311,2%. El resto de los rubros: remuneraciones, bienes y servicios, transferencias, gasto de capital y concesión neta de préstamos tuvieron variaciones positivas, pero no lograron compensar la caída presentada en el pago de intereses.

Cuadro 5. Gobierno Central. Desglose de las partidas de gasto. Cifras en millones de colones y tasa de variación a octubre de cada año. Periodo 2024-2025.

Rubros	2024	2025	Variación en millones	Contribución	Tasa de Variación
Gasto total + concesión neta	7 464 542	7 416 594	- 47 948	100,0%	-0,6%
Gasto Total sin Intereses	5 399 579	5 500 860	- 2 131	-	-0,1%
Gasto corriente	6 904 622	6 783 870	- 120 752	-	-1,7%
Gasto corriente sin intereses	4 839 659	4 868 136	28 477	-	0,6%
Remuneraciones	2 241 153	2 259 133	17 980	-37,5%	0,8%
Bienes y Servicios	241 153	249 189	8 036	-16,8%	3,3%
Intereses	2 064 963	1 915 734	- 149 229	311,2%	-7,2%
Transferencias	2 357 354	2 359 814	2 460	-5,1%	0,1%
Gasto de capital	523 598	595 486	71 888	-149,9%	13,7%
Concesión Neta de Préstamos	36 322	37 238	917	-1,9%	2,5%

Fuente: Ministerio de Hacienda.

En materia de ingresos, la transición del sistema ATV a TRIBU-CR generó un periodo de ajuste en el que algunos pagos aún no se clasifican completamente por impuesto o tipo de contribuyente. Aunque estos montos sí fueron recaudados, su registro temporal como “no identificados” modifica la lectura habitual de los datos y puede hacer que ciertos impuestos luzcan con menor crecimiento del real. Este es un efecto puntual propio de la puesta en marcha del nuevo sistema, cuya depuración permitirá contar con información más robusta; sin embargo, no se descarta que suceda una situación similar en los primeros meses del 2026, por lo que, el Ministerio de Hacienda ha tomado las previsiones a nivel de flujo de caja para afrontar cualquier eventualidad.

Los ingresos totales alcanzaron ₡6.074.460 millones al décimo mes del año (11,9% del PIB). Esto representó un incremento acumulado neto de ₡23.304 millones (0,05% del PIB de 2025), equivalente a un crecimiento interanual de 0,4% en comparación con igual periodo de 2024, cuando se situó en ₡6.051.156 millones (12,3% del PIB).

El aumento neto acumulado de los ingresos totales fue ₡23.304 millones, en comparación con el mismo periodo de 2024. Este crecimiento se explica, principalmente, por el desempeño positivo de rubros con respecto a igual periodo 2024:

- **Ingresos tributarios**, con un crecimiento de 0,5%, con respecto al mismo periodo de 2024.
- **Contribuciones sociales**, que aumentaron 5,0%, con respecto al mismo periodo de 2024.
- **Ingresos de capital**, con un crecimiento de 116,1%, con respecto al mismo periodo de 2024.

Por otro lado, se registraron disminuciones en los siguientes componentes:

- **Ingresos no tributarios**: disminuyeron 10,2%, con respecto al mismo periodo de 2024.
- **Transferencias corrientes**: cayeron 51,0%, con respecto al mismo periodo de 2024.

Cuadro 6. Gobierno Central. Desglose de las partidas de ingresos totales. Cifras en millones de colones, variación, contribución y tasa de variación a octubre. Periodo 2024-2025.

Concepto	2024	2025	Variación en millones	Contribución	Tasa de Variación 25/24
Ingresos totales	6 051 156	6 074 460	23 304	100,0%	0,4%
Ingresos corrientes	6 043 555	6 058 031	14 477		0,2%
Ingresos tributarios	5 355 821	5 383 418	27 597	118,4%	0,5%
Contribuciones Sociales	488 188	512 647	24 459	105,0%	5,0%
Ingresos no tributarios	157 169	141 202	- 15 968	-68,5%	-10,2%
Transferencias corrientes	42 376	20 765	- 21 611	-92,7%	-51,0%
Ingresos de capital	7 602	16 429	8 827	37,9%	116,1%

Fuente. Ministerio de Hacienda.
Nota: Los ingresos de capital en 2025 comprenden el INA y Convenio JAPDEVA-CONAVI para reparación de la Ruta Nacional 240 sección Buenos Aires-Moín y Convenio JAPDEVA-CONAVI para sustitución del puente sobre el río La Estrella.

Los ingresos tributarios alcanzaron ₡5.383.418 millones (10,5% del PIB), se registra un crecimiento de 0,5% en comparación con el mismo periodo de 2024, cuando se situaron en ₡5.355.821 millones (10,9% del PIB). Este incremento representó una diferencia neta positiva de ₡27.597 millones (0,05% del PIB de 2025). Del total recaudado, el 37,6% provino del impuesto sobre el valor agregado (IVA), el 37,3% del impuesto a los ingresos y utilidades (renta), el 15,5% de otros indirectos, y el restante 9,7% se distribuyó entre los demás impuestos.

En el siguiente cuadro se presentan los resultados fiscales del Gobierno Central a nivel de ingresos, gastos, balances fiscales y deuda como porcentaje del PIB, para el periodo 2024-2025.

Cuadro 7. Gobierno Central. Ingresos, gastos y balances fiscales. Cifras como porcentaje y diferencia en p.p. de PIB a octubre de cada año.

CONCEPTO	2024	2025	Diferencia en p.p
Ingresos totales	12,3%	11,9%	-0,4
Ingresos corrientes	12,3%	11,9%	-0,4
Ingresos tributarios	10,9%	10,5%	-0,4
Impuesto a los ingresos y utilidades	4,0%	3,9%	-0,1
Sobre importaciones	0,3%	0,3%	0,0
Sobre exportaciones	0,0%	0,0%	0,0
IVA	4,1%	4,0%	-0,1
Selectivo de consumo	0,5%	0,5%	-0,1
Otros ingresos tributarios	1,9%	1,8%	-0,1
Contribuciones sociales	1,0%	1,0%	0,0
Ingresos no tributarios	0,3%	0,3%	0,0
Transferencias	0,1%	0,0%	0,0
Ingresos de capital	0,0%	0,0%	0,0
	15,2%	14,5%	-0,7
Gastos totales y concesión neta			
Gasto sin intereses	11,0%	10,8%	-0,2
Gastos corrientes	14,1%	13,3%	-0,8
Gasto corriente sin intereses	9,9%	9,5%	-0,3
Remuneraciones	4,6%	4,4%	-0,1
Bienes y servicios	0,5%	0,5%	0,0
Intereses	4,2%	3,8%	-0,5
Deuda Interna	3,3%	3,0%	-0,3
Deuda Externa	0,9%	0,8%	-0,1
Transferencias Corrientes	4,8%	4,6%	-0,2
Gastos de capital	1,1%	1,2%	0,1
Concesión neta	0,1%	0,1%	0,0
Superávit / déficit primario	1,3%	1,1%	-0,2
Superávit / déficit financiero	-2,9%	-2,6%	0,2
Deuda a PIB^V	59,8%	59,9%	0,2

Fuente. Ministerio de Hacienda.

Nota. El dato de deuda 2024, corresponde al cierre de ese año.

Nota aclaratoria: Las cifras fiscales se presentan con base en el PIB proyectado para 2025 en el IPM de octubre publicado por el Banco Central de Costa Rica. Una vez divulgado el dato correspondiente al PIB 2025 en el IPM de enero de 2026 bajo el nuevo año base 2022, el Ministerio de Hacienda procederá a actualizar y publicar las cifras fiscales utilizando la nueva base.

V.III Previsiones macroeconómicas

Incorporar las previsiones macroeconómicas es fundamental para garantizar una planificación fiscal efectiva. Estas previsiones permiten evaluar el impacto de las condiciones económicas en los ingresos, gastos y deuda, facilitando la toma de decisiones informadas. Además, ayudan a mitigar riesgos, fortalecer la credibilidad fiscal y ajustar las estrategias ante posibles escenarios adversos, asegurando la estabilidad y eficiencia en la gestión de las finanzas públicas.

V.III.I Previsiones externas

Las perspectivas a futuro siguen siendo adversas para la actividad económica global. La panorámica responde a recientes situaciones desfavorables y determinar cuánto efecto les resta por transmitir a la economía global no solo es incierto sino apresurado. Esta situación se agrava con la falta de reformas estructurales que coadyuvarían a mejorar las perspectivas en el corto y específicamente el largo plazo. Esto se refleja en la proyección del crecimiento para 2026 de instituciones como el FMI y la OCDE, que plantean una cifra menor que la de 2025.

Para el comercio global las perspectivas para 2026 son menos alentadoras. Se espera que el crecimiento del comercio de mercancías se desacelere, reflejando esto que la absorción completa del impacto arancelario todavía no se ha materializado, la reducción de inventarios acumulados y la moderación del PIB global, junto con menor confianza empresarial y del consumidor, son factores que influirán. Este escenario subraya la necesidad de estrategias que fortalezcan la resiliencia y diversificación de las cadenas globales, en un contexto marcado por políticas proteccionistas y ajustes macroeconómicos. Situación que se evidencia al ver la diferencia de -1.3 p.p. en la proyección de 2026 de la OMC y en comparación con la cifra 2025.

Los desafíos estructurales se intensifican por la transición demográfica y la baja movilidad laboral. La población en edad de trabajar (20–64 años) se reducirá un 8% en la OCDE para 2060. Para mitigar este impacto, será clave movilizar recursos laborales no aprovechados (mujeres, migrantes y personas mayores en buen estado de salud) y fomentar la productividad mediante innovación, formación continua y políticas que faciliten la movilidad laboral, especialmente en un contexto donde la participación de los trabajadores mayores y la igualdad de género pueden aportar hasta 0,2 puntos porcentuales adicionales al crecimiento anual.

Se continúa en una senda desaceleradora de la inflación. Las previsiones de inflación son idénticas a la de informes pasados, a pesar de revisarse en un 0,1 p.p. la cifra de 2026 y mantenerse para 2025 según lo evidenciado en los informes del FMI y el BM.

Cuadro 8. Resumen de proyecciones y su revisión. Periodo 2025-2026

Indicador	Entidad	Previsión actual		Diferencias con su respectivo informe anterior	
		2025	2026	2025	2026
PIB REAL	FMI	3,20%	3,10%	0,2	0
	BM	2,30%	2,40%	-0,4	-0,3
	OCDE	3,20%	2,90%	0,3	0
Comercio	OMC	2,40%	0,50%	0,5	-1,3
	FMI	3,60%	2,30%	1	0,4
	BM	1,80%	2,40%	-1,3	-0,8
Empleo	OIT	1,50%	-	-0,2	-
Inflación	FMI	4,20%	3,70%	0	0,1
	BM	94,2	89	-4,3	-7,7

Fuente: Elaboración propia con los datos más recientes publicados por el FMI, BM, OCDE, OIT y OMC al momento de la elaboración de este documento.

V.III.II Previsiones internas

Según la última publicación del IPM en octubre del presente año, la economía costarricense mantendría un crecimiento sostenido en el bienio 2025-2026 con 4,2% y 3,5% respectivamente. Mejora sustancial en 2025 con respecto de la actualización de Julio. Desempeño acorde a lo expuesto en las previsiones externas y siendo además que las tasas de crecimiento previstas para Costa Rica superan las proyecciones de la economía mundial en ambos años.

Por su parte se prevé que las exportaciones crezcan menos que las importaciones. A un menor ritmo, cabe recalcar, dejando atrás el “*One off*” particular en el desempeño de las exportaciones del 2025. Mencionando la desaceleración de los servicios exportado y a la subida en la importación de servicios, estos últimos principalmente servicios de transporte de mercancías y el turismo emisor, coherente con la expansión del comercio y la mayor movilidad internacional de residentes.

El consumo como el componen del crecimiento con mayor peso en las proyecciones de crecimiento se posiciona fuerte para 2026. Junto con la FBKF son los componentes que mejoran su proyección para 2026 con respecto de 2025 y aportan positivamente al crecimiento.

Cuadro 9. BCCR. PIB en volumen por componentes del gasto 2025-2026
Variación anual en porcentajes.

	Proyección		Diferencias con informe anterior	
	2025	2026	2025	2026
Producto interno bruto	4,2%	3,5%	0,4	0,0
Consumo de los hogares	3,5%	3,9%	0	-0,2
Consum del gobierno	2,1%	1,2%	0,5	0,2
FBKF	3,0%	5,4%	-2,2	-0,8
Variación en existencias	-0,1%	0,2%	-0,2	-0,5
Exportaciones	8,0%	3,4%	1,9	0,3
Bienes	14,3%	7,3%	4,4	1,0
Servicios	0,2%	-2,0%	-1,2	-0,3
Importaciones	6,3%	6,1%	-0,1	-0,4
Bienes	6,9%	6,9%	-0,1	-0,3
Servicios	4,4%	3,7%	0,0	-0,3

Fuente: Elaboración propia con información del BCCR (IPM).

Las proyecciones del crecimiento de la economía costarricense son disimiles. El BM y la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) prevén una expansión de 3,5%, mientras que el FMI proyecta la cifra más baja (3,4%), reflejando una visión más cautelosa frente a los riesgos externos e internos. En 2026 las estimaciones se comportan distinto, para el BM y la CEPAL será mejor que 2025, pero para el mismo BCCR y el FMI la relación es la inversa.

Cuadro 10. Proyecciones del crecimiento real de Costa Rica, datos en porcentaje.
Periodo 2025-2026.

Entidad	2025	2026
BM	3,5	3,7
FMI	3,6	3,3
BCCR	4,2	3,5
CEPAL	3,5	3,7

Fuente: BCCR, 2025; FMI, 2025; BM, 2025; Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), 2025.

Las expectativas de inflación mostraron un comportamiento disímil según el plazo. A 12 meses se ubicó por debajo del rango de tolerancia alrededor de la meta de inflación (1,8%), a 24 meses estuvo dentro de ese rango (valor de 2,6%). Durante 8 trimestres consecutivos las expectativas de inflación han presentado valores cercanos al límite inferior del rango meta o por debajo de este.

V.IV Otros choques relevantes que puedan afectar las proyecciones

Los diferentes choques que pueden perturbar la precisión de las proyecciones y, en tanto, la toma de decisiones estratégicas para mitigar riesgos y asegurar la estabilidad económica. Estos se basan en las actualizaciones más recientes de: el IPM del BCCR, el WEO del FMI, GEP por parte del BM y diversos informes de la CEPAL, OCDE y noticias relevantes.

V.IV.I A nivel externo

- **Fragilidad del crecimiento mundial.** Un crecimiento inferior al previsto en las principales economías avanzadas y emergentes, en particular Estados Unidos, la zona del euro y China, podría reducir la demanda externa de bienes y servicios costarricenses, afectando el comercio exterior, producción interna, empleo y en tanto la recaudación.
- **Aumento de barreras comerciales, fragmentación y reconfiguración de cadenas globales de valor.** El incremento reciente y potencial de aranceles efectivos están elevando los costos del comercio y fragmentando los flujos de inversión extranjera directa (IED). Esto genera desviaciones en los flujos comerciales y de IED, afectando la inserción de economías pequeñas y abiertas como Costa Rica.
- **Presiones inflacionarias renovadas por aranceles, materias primas y disrupciones de oferta.** A través de mayores aranceles los precios de bienes de consumo y principalmente insumos intermedios, con traspaso parcial o total a los consumidores, presionaría al alza la inflación global. Esta situación desencadenaría tasas de interés internacionales más altas por más tiempo y, en tanto, encarecería el financiamiento para economías con necesidades de endeudamiento bruto significativas.
- **Condiciones restrictivas y riesgos para la estabilidad financiera.** Pese a cierta normalización, persisten vulnerabilidades por elevados niveles de deuda pública/privada y concentraciones de riesgo en especial a revisiones abruptas de activos. Esto genera que, ante un endurecimiento de las condiciones financieras, o episodios de volatilidad en los mercados de bonos y divisas, podría aumentarse el costo de financiamiento soberano.
- **El aumento en la frecuencia e intensidad de desastres naturales y fenómenos climáticos, asociado al cambio climático.** Generando pérdidas de capital físico, disrupciones en cadenas de suministro, afectaciones al sector agrícola y presión sobre los precios de alimentos y energía. Para economías altamente expuestas y con limitada capacidad fiscal, como muchas de América Latina y el Caribe, estos choques implican mayores necesidades de gasto público y menores ingresos, con efectos adversos sobre la sostenibilidad de la deuda.
- **Transiciones laborales, desigualdad y riesgos estructurales en el mercado de trabajo global.** Persisten altos niveles de informalidad en países en desarrollo y la participación laboral está condicionada por el envejecimiento poblacional, mientras que la adopción de tecnologías de inteligencia artificial genera exposiciones diferenciadas por tipo de ocupación. Esto incrementa el riesgo de desempleo o subempleo en ciertos segmentos y presiona la demanda de políticas sociales y activas de empleo.

V.IV.II A nivel interno

- **Inflación y sus expectativas persistentemente menores a la meta.** Postergación de la convergencia al rango de tolerancia.

- **Presiones cambiarias.** Un escenario de apreciación del dólar o de episodios de volatilidad cambiaria brusca, en un contexto de primas de riesgo más elevadas, incrementaría el costo en colones del servicio de la deuda externa y de otras obligaciones en divisas del sector público.
- **Recomposición no ordenada en el portafolio de instrumentos financieros.** Diferencia persistente entre tasas de interés en diferentes monedas incrementaría expectativas cambiarias y de inflación, y con esto generar presiones inflacionarias.
- **Traspaso de reducciones de la TPM más lenta de lo que muestra la evidencia histórica en Costa Rica.** Existe el riesgo de que una transmisión lenta o incompleta hacia las tasas activas domésticas limite la recuperación del crédito y de la inversión. A la vez, un eventual repunte inflacionario externo podría obligar a mantener tasas más altas por más tiempo.
- **Eventos climáticos extremos y desastres naturales a nivel local.** Como economía altamente expuesta a riesgos climáticos y geológicos, Costa Rica enfrenta la posibilidad de choques que ocasionen daños a infraestructura pública, pérdidas productivas y necesidades de gasto extraordinario en reconstrucción y atención de emergencias. Estos eventos pueden simultáneamente reducir ingresos tributarios y aumentar el gasto, presionando la senda de déficit y deuda, especialmente en un contexto de espacio fiscal acotado.
- **Trayectoria en precios de bienes inferior a la prevista.** Lo anterior a raíz de la incertidumbre, temporalidad, magnitud de las barreras arancelarias y los conflictos geopolíticos.
- **Iniciativas legislativas y presiones sobre el marco fiscal.** Se mantiene el riesgo de aprobación de proyectos de ley que amplíen el gasto sin fuentes de financiamiento que introduzcan nuevas exoneraciones o debiliten la regla fiscal vigente. De concretarse, estas iniciativas podrían erosionar los avances de la consolidación fiscal, agravar el déficit financiero y deteriorar las expectativas de sostenibilidad de la deuda, elevando las primas de riesgo y el costo de financiamiento.

VI. Actualización de las proyecciones del MFMP del Gobierno Central 2025–2030

Para el presente informe no se incorporan revisiones adicionales a las proyecciones fiscales ya publicadas en el MFMP del Gobierno Central 2025–2030 publicado el pasado setiembre, dado que dichas actualizaciones se realizarán en el próximo MFMP del Gobierno Central y el Sector Público No Financiero 2026–2031 (marzo 2026). Lo anterior debido a que el BCCR recientemente cambió el año base de las Cuentas Nacionales, pasando de 2017 a 2022, actualización que únicamente abarcó la serie histórica y no incluyó proyecciones del 2025 en adelante. En consecuencia, se considera metodológicamente adecuado posponer cualquier revisión hasta la publicación del IPM de enero de 2026.

De acuerdo con lo anterior, el siguiente apartado presentará un breve resumen de las proyecciones de ingresos, gastos, balances y deuda del Gobierno Central publicadas en setiembre en el MFMP del Gobierno Central 2025-2030, en el cual se desarrolla de manera exhaustiva los supuestos macroeconómicos, la metodología empleada y los modelos de estimación que respaldan las proyecciones, por lo que lo aquí expuesto constituye únicamente una síntesis de sus principales resultados.

VI.I Resultados de las proyecciones del escenario base del Gobierno Central

Las proyecciones fiscales se elaboran con base en la mejor información disponible. Para la revisión de las estimaciones se consideran los supuestos macroeconómicos publicados por el BCCR en el IPM de julio, así como los datos fiscales de junio y las cifras preliminares de julio publicados por el Ministerio de Hacienda. Adicionalmente, se incorporan los resultados del flujo de caja del Gobierno Central, que provee información diaria de los meses señalados. El análisis también contempla los resultados de diversos modelos de proyección fiscal que utilizan información diaria, mensual, trimestral y anual, evaluando la tasa de variación, la relación con el PIB, error de pronóstico y los resultados en niveles.

El escenario base del Gobierno Central proyectado para el período 2025-2030 podría verse afectado por diversos choques externos e internos que generarían desviaciones en los resultados fiscales, como los expuestos en el presente informe.

- Ingresos en el escenario base

Cuadro 38. Gobierno Central. Observado y proyecciones de ingresos en el escenario base. Datos en miles de millones de colones, período 2024-2030.

Rubros	Observado	Proyección					
	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Ingresos totales	7 410	7 608	7 988	8 487	9 058	9 682	10 364
Ingresos Corrientes	7 402	7 592	7 979	8 478	9 048	9 672	10 353
Tributarios	6 577	6 762	7 107	7 554	8 064	8 619	9 227
Directos	2 718	2 802	2 961	3 152	3 372	3 602	3 854
Impuesto a la Renta	2 423	2 492	2 632	2 805	2 998	3 201	3 424
Impuesto a la Propiedad	295	309	330	347	374	401	430
Indirectos	3 859	3 961	4 146	4 402	4 692	5 017	5 373
Impuesto sobre Bienes y Servicios	3 581	3 665	3 835	4 070	4 338	4 639	4 967
Impuesto al Valor Agregado	2 419	2 501	2 648	2 820	3 002	3 206	3 431
Impuesto Selectivo de Consumo	321	306	312	334	356	393	432
Impuesto Único Combustibles	620	626	632	658	703	742	788
Resto de Impuestos Sobre bienes y servicios.	220	231	243	257	277	298	316
Impuesto sobre Comercio Internacional	278	295	311	332	354	378	406
No Tributarios	183	182	187	198	211	225	241
Transferencias Corrientes	54	29	32	34	35	39	42
Contribuciones a la Seguridad Social	589	618	653	691	738	788	843
Ingresos de Capital	8	16	8	9	10	10	11

Fuente: MH.

Nota: Los ingresos de capital en 2025 comprenden el INA y Convenio JAPDEVA-CONAVI para reparación de la Ruta Nacional 240 sección Buenos Aires-Moín y Convenio JAPDEVA-CONAVI para sustitución del puente sobre el río La Estrella.

Cuadro 39. Gobierno Central. Observado y proyecciones de ingresos en el escenario base. Datos en porcentajes del PIB, periodo 2024-2030.

Rubros	Observado	Proyección					
	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Ingresos totales	15,1	14,7	14,6	14,6	14,6	14,6	14,6
Ingresos Corrientes	15,1	14,7	14,6	14,5	14,5	14,5	14,5
Tributarios	13,4	13,1	13,0	13,0	13,0	13,0	13,0
Directos	5,5	5,4	5,4	5,4	5,4	5,4	5,4
Impuesto a la Renta	4,9	4,82	4,82	4,81	4,82	4,81	4,81
Impuesto a la Propiedad	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Indirectos	7,9	7,7	7,6	7,6	7,5	7,5	7,5
Impuesto sobre Bienes y Servicios	7,3	7,1	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0
Impuesto al Valor Agregado	4,93	4,84	4,85	4,84	4,82	4,82	4,82
Impuesto Selectivo de Consumo	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Impuesto Único Combustibles	1,3	1,2	1,2	1,1	1,1	1,1	1,1
Resto de Impuestos Sobre bienes y servicios.	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Impuesto sobre Comercio Internacional	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
No Tributarios	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Transferencias Corrientes	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Contribuciones a la Seguridad Social	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
Ingresos de Capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Fuente. MH.

Nota: Los ingresos de capital en 2025 comprenden el INA y Convenio JAPDEVA-CONAVI para reparación de la Ruta Nacional 240 sección Buenos Aires-Moín y Convenio JAPDEVA-CONAVI para sustitución del puente sobre el río La Estrella.

- Gastos y balances en el escenario base**

Cuadro 11. Gobierno Central. Observado y proyección del gasto en escenario base. Datos en miles de millones de colones, periodo 2024-2030.

Rubros	Observado	Proyección					
	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Gasto total + Concesión neta	9 264	9 282	9 774	10 231	10 25	11 467	12 140
Gasto primario	6 889	6 961	7 304	7 711	8 169	8 735	9 322
Gasto corriente	8 519	8 528	8 942	9 323	9 823	10 305	10 822
Gasto corriente primario	6 145	6 206	6 472	6 803	7 167	7 573	8 004
Remuneraciones	2 825	2 854	2 940	3 028	3 119	3 212	3 309
Bienes y servicios	348	366	388	411	443	472	503
Pago de intereses	2 374	2 321	2 470	2 520	2 656	2 732	2 818
Transferencias corrientes	2 972	2 986	3 144	3 364	3 605	3 889	4 192
Gasto de Capital	707	718	798	873	967	1 157	1 313
Concesión neta	37	36	35	35	35	5	5

Fuente. MH.

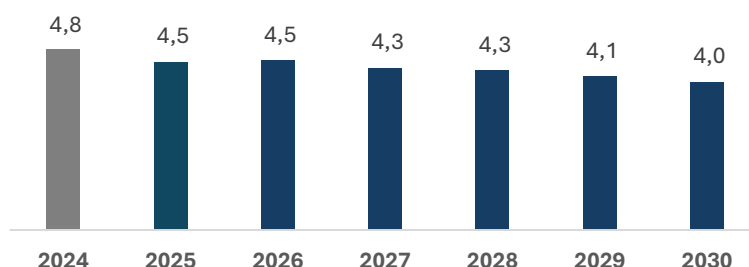
Nota.1/ El rubro de concesión neta incluye los recursos destinados para la capitalización de la CAF, periodo 2025-2028.

Cuadro 12. Gobierno Central. Observado y proyección del gasto en escenario base. Datos en porcentaje de PIB, periodo 2024-2030.

Rubros	Observado	Proyección					
	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Gasto total + Concesión neta	18,9	18,0	17,9	17,6	17,4	17,2	17,0
Gasto primario	14,0	13,5	13,4	13,2	13,1	13,1	13,1
Gasto corriente	17,3	16,5	16,4	16,0	15,8	15,5	15,2
Gasto corriente primario	12,5	12,0	11,8	11,7	11,5	11,4	11,2
Remuneraciones	5,8	5,5	5,4	5,2	5,0	4,8	4,6
Bienes y servicios	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
Pago de intereses	4,8	4,5	4,5	4,3	4,3	4,1	4,0
Transferencias corrientes	6,1	5,8	5,8	5,8	5,8	5,8	5,9
Gasto de Capital	1,4	1,4	1,5	1,5	1,6	1,7	1,8
Concesión neta	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0

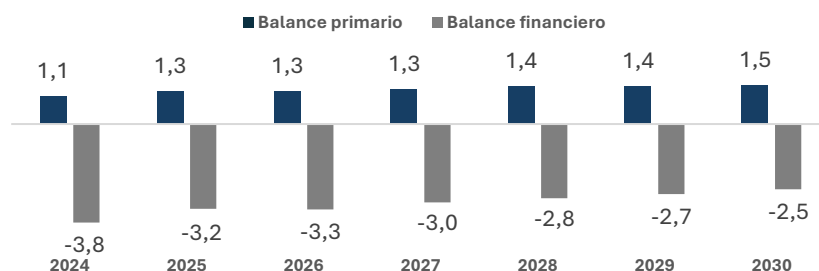
Fuente. MH.

Gráfico 8. Gobierno Central. Observado y proyección del pago de intereses en el escenario base. Datos en porcentajes de PIB, periodo 2024-2030.



Fuente. MH.

Gráfico 9. Gobierno Central. Observado y proyecciones del balance primario y financiero en el escenario base. Datos en porcentaje de PIB, periodo 2024-2030.



Fuente. MH.

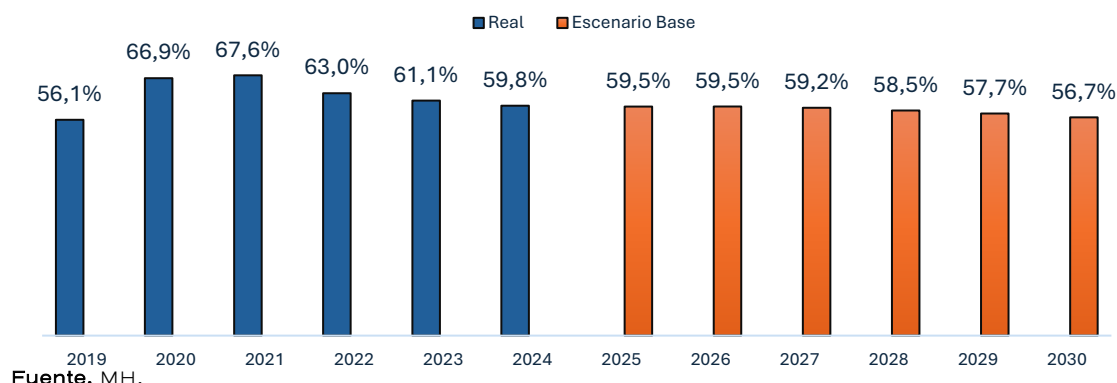
- Proyección de la deuda, fuente de financiamiento y sostenibilidad en el escenario base

Cuadro 13. Gobierno Central. Estimación de las necesidades brutas de financiamiento del Gobierno Central. Datos en % de PIB, periodo 2025-2030.

Rubros	2025	2026	2027	2028	2029	2030
I. Total	7,9%	7,6%	6,8%	8,4%	8,4%	7,7%
Déficit del Gobierno Central	3,2%	3,3%	3,0%	2,8%	2,7%	2,5%
Amortización Total	4,7%	4,3%	3,8%	5,6%	5,7%	5,3%
II. Fuentes de Financiamiento	7,9%	7,6%	6,8%	8,4%	8,4%	7,7%
Deuda Doméstica	7,8%	6,0%	7,2%	8,9%	9,0%	8,2%
Deuda Externa	0,8%	2,3%	0,6%	0,5%	0,4%	0,5%
Uso de activos y otros	-0,7%	-0,7%	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%

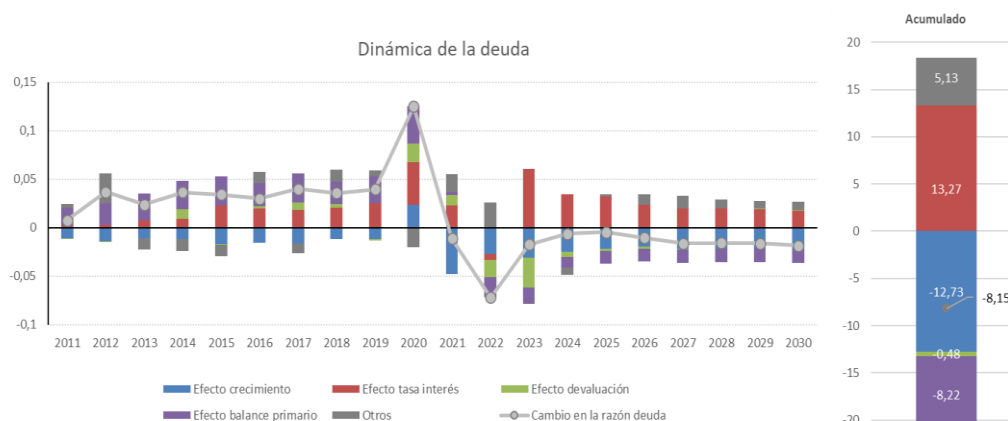
Fuente. MH

Gráfico 10. Gobierno Central. Observado y proyección de la deuda en el escenario base. Datos en porcentaje del PIB, periodo 2019–2030.



A continuación, se presenta la descomposición del crecimiento de la deuda pública según sus principales componentes, así como los efectos acumulados para el período 2025–2030. Los factores macroeconómicos que explican la reducción gradual en la trayectoria de la deuda son, principalmente, el resultado primario, que se proyecta positivo a lo largo del horizonte de análisis, y el crecimiento económico, que se mantiene en un promedio de 3,8%. En contraste, la contribución de la tasa de interés real limita que la reducción de la deuda sea aún mayor. En términos acumulados, para el período 2025–2030, se proyecta una disminución de la relación deuda/PIB equivalente a 8,2 p.p.

Gráfico 11. Gobierno Central. Dinámica de la deuda. Datos en porcentajes de PIB, periodo 2025–2030.



VI.II Resultados de los escenarios alternativos de las proyecciones del Gobierno Central 2025–2030.

Este apartado presenta un breve resumen de los escenarios de riesgos macroeconómicos y de los costos asociados al cambio climático expuestos en el MFMP publicado en setiembre de 2025. La construcción de escenarios que contemplen la eventual materialización de estos riesgos permite a los responsables de la política fiscal anticipar los posibles efectos sobre la trayectoria de los principales agregados fiscales proyectados en el escenario base.

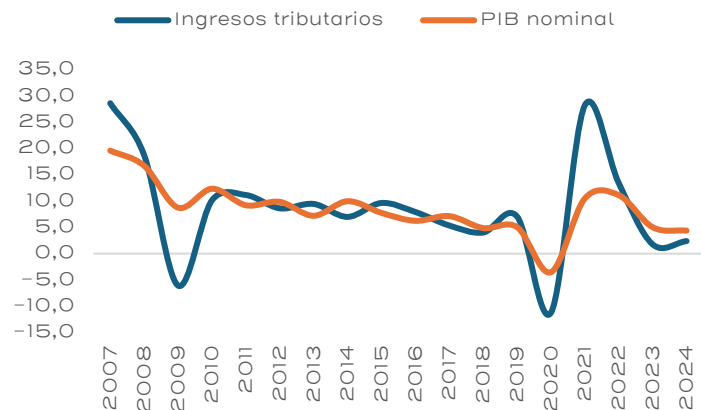
La comprensión de cómo las desviaciones en las variables macroeconómicas impactan las cuentas fiscales es esencial para diseñar medidas de mitigación oportunas y efectivas. Factores como el tipo de cambio, la tasa de interés, el crecimiento económico, la inflación, los desastres naturales y los costos derivados de la transición hacia una matriz energética más limpia ejercen presiones directas e indirectas sobre las finanzas públicas. Incorporar estos riesgos en el análisis fiscal permite reducir vulnerabilidades, reforzar la sostenibilidad de la deuda y no retrasar el proceso de consolidación fiscal.

En este contexto, los principales canales de transmisión de riesgos se pueden resumir de la siguiente manera:

- i. **Crecimiento económico.** Una desaceleración reduce la recaudación tributaria y, dado el carácter rígido del gasto público, deteriora el balance primario y financiero, incrementando las necesidades brutas de financiamiento y la dinámica de la deuda.

A través del gráfico 13 se muestra el crecimiento del PIB nominal y los ingresos tributarios del Gobierno Central, los cuales presentan un comportamiento correlacionado (coeficiente de correlación² de 0,80, utilizando datos de 2007–2024).

Gráfico 12. Tasas de variación de los ingresos tributarios y PIB nominal. Periodo 2007–2024.



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR y el Ministerio de Hacienda.

- ii. **Tipo de cambio.** La depreciación incrementa el costo de la deuda externa, especialmente cuando una proporción significativa de los pasivos está denominada en moneda extranjera. Asimismo, estos cambios podrían impactar la recaudación de impuestos, dependiendo de si las empresas registran mayores o menores ganancias por diferencial cambiario, o de si la internalización de las mercancías ocurre en un escenario de tipo de cambio más alto o bajo, afectando de esta forma, el resultado del balance financiero.

² El coeficiente de correlación se sitúa entre -1 y 1. Si el valor es cercano a 1, indica una correlación positiva y fuerte; si es cercano a -1, indica una correlación negativa y fuerte; si es cercano a 0, indica una correlación débil o nula.

- iii. **Tasa de interés.** Su aumento eleva principalmente el gasto por intereses (uno de los rubros más sensibles al ciclo económico), deteriorando el balance financiero y elevando las necesidades de financiamiento. La materialización de este riesgo suele derivar de decisiones de política monetaria en respuesta a choques inflacionarios o financieros.
- iv. **Inflación.** Sus efectos fiscales son mixtos. Por un lado, incrementa el gasto en pensiones, salarios, transferencias y en instrumentos indexados como las UDES. Por otro, puede reducir la relación deuda/PIB y mejorar el balance financiero al aumentar el valor nominal del PIB y de la recaudación tributaria. Una inflación controlada puede incluso reducir la tasa de interés real y abaratar el costo del endeudamiento. No obstante, si se desancla, podría presionar al alza las tasas de interés nominales, encareciendo el servicio de la deuda.
- v. **Desastres naturales.** Estos eventos imponen presiones fiscales significativas debido a la necesidad de financiar la reconstrucción de infraestructura, la atención humanitaria inmediata y la implementación de programas de mitigación y adaptación. Sus efectos, generalmente abruptos y de gran magnitud, tienden a incrementar los déficits en el corto plazo, elevar las necesidades brutas de financiamiento y aumentar el nivel de endeudamiento público.
- vi. **Cambio climático y transición energética.** El tránsito hacia una economía baja en carbono implica costos fiscales iniciales, asociados a la inversión en infraestructura sostenible y medidas de adaptación y mitigación. Sin embargo, en el mediano y largo plazo, estas acciones refuerzan la resiliencia económica, generan ahorros fiscales y fortalecen la sostenibilidad social y ambiental.

El análisis de estos riesgos es clave para evaluar la vulnerabilidad fiscal del país y diseñar políticas que amortigüen sus efectos. A continuación, se presentan los escenarios correspondientes, con el propósito de capturar y entender la incidencia de estos riesgos sobre las cuentas fiscales.

Cuadro 14. Gobierno Central. Comparación de los resultados del escenario base con los cuatro escenarios alternativos. Datos en % del PIB, periodo 2025–2030.

Escenarios	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Base						
Balance primario	1,3	1,3	1,3	1,4	1,4	1,5
Pago de intereses	4,5	4,5	4,3	4,3	4,1	4,0
Balance financiero	-3,2	-3,3	-3,0	-2,8	-2,7	-2,5
Deuda	59,5	59,5	59,2	58,5	57,7	56,7
Alternativo 1. Desaceleración del crecimiento real del PIB en 1 p.p. en 2026						
Balance primario	1,3	1,2	1,3	1,4	1,4	1,4
Pago de intereses	4,5	4,6	4,4	4,3	4,2	4,0
Balance financiero	-3,2	-3,4	-3,1	-2,9	-2,8	-2,6
Deuda	59,5	60,3	59,8	59,1	58,3	57,4
Alternativo 2. Incremento de la tasa de interés en 100 p.b.						
Balance primario	1,3	1,2	1,3	1,4	1,4	1,4
Pago de intereses	4,5	4,7	4,4	4,3	4,1	4,0
Balance financiero	-3,2	-3,4	-3,1	-2,9	-2,7	-2,5
Deuda	59,5	60,0	59,7	59,0	58,2	57,2
Alternativo 3. Depreciación del tipo de cambio en 10%						
Balance primario	1,3	1,1	1,2	1,3	1,4	1,4
Pago de intereses	4,5	5,1	4,5	4,4	4,3	4,1
Balance financiero	-3,2	-4,0	-3,4	-3,1	-2,9	-2,7
Deuda	59,5	60,8	61,4	60,9	60,2	59,2

Alternativo 4. Incremento de la inflación en 2 p.p.						
Balance primario	1,3	1,3	1,4	1,5	1,5	1,5
Pago de intereses	4,5	4,6	4,3	4,2	4,0	3,9
Balance financiero	-3,2	-3,3	-2,9	-2,7	-2,6	-2,4
Deuda	59,5	58,6	58,2	57,4	56,6	55,5
Alternativo 5. Desastre natural: terremoto						
Balance primario	1,3	-0,9	-0,0	0,8	1,3	1,3
Pago de intereses	4,5	4,6	4,6	4,6	4,5	4,4
Balance financiero	-3,2	-5,5	-4,6	-3,8	-3,2	-3,1
Deuda	59,5	63,5	64,4	64,3	63,9	63,1
Alternativo 6. Costo de transición asociados al cambio climático (sector transporte)						
Balance primario	1,3	1,0	1,1	1,2	1,3	1,3
Pago de intereses	4,5	4,5	4,3	4,3	4,2	4,0
Balance financiero	-3,2	-3,5	-3,3	-3,1	-2,9	-2,7
Deuda	59,5	59,8	59,8	59,3	58,6	57,8

Fuente. MH.

VII. Análisis de probabilidad de impacto

La herramienta FRAT es una metodología diseñada para evaluar y clasificar riesgos. Esta permite categorizar el impacto y la probabilidad de materialización de riesgos tanto macroeconómicos como específicos en: Bajo, Medio, o Alto y Remoto, Posible o Probable respectivamente. El siguiente cuadro permite observar qué implica cada categoría.

Cuadro 15. Categorías de impacto y probabilidad de riesgo.

Impacto fiscal potencial	
Bajo	<ul style="list-style-type: none"> Leve impacto sobre las finanzas públicas Desviación mínima de las expectativas o pronósticos No hay amenazas para la sostenibilidad fiscal o la liquidez del gobierno
Medio	<ul style="list-style-type: none"> Impacto moderado en las finanzas públicas. Desviación significativa de las expectativas o pronósticos. Puede constituir una amenaza para la sostenibilidad fiscal o la liquidez del gobierno, si no se corrige
Alto	<ul style="list-style-type: none"> Gran impacto en las finanzas públicas. Gran desviación de las expectativas o pronósticos. Grave amenaza para la sostenibilidad fiscal o la liquidez del gobierno
Probabilidad de materialización	
Remoto	<ul style="list-style-type: none"> Muy improbable que ocurra. Pocos antecedentes o prácticamente sin antecedentes. Se requerirían circunstancias sumamente inusuales
Posible	<ul style="list-style-type: none"> Visiones dispares en cuanto a la materialización o no del riesgo. Un <i>shock</i> moderado podría conducir a la materialización del riesgo.
Probable	<ul style="list-style-type: none"> Más probable que ocurra. El riesgo puede materializarse incluso en circunstancias normales. Numerosos antecedentes

Fuente: Herramienta FRAT.

VII.I Riesgos macroeconómicos

La evolución reciente de la economía costarricense muestra un desempeño relativamente favorable, aunque acompañado de vulnerabilidades que conviene valorar con detenimiento. Como se menciona en apartados anteriores, el IPM de octubre de 2025 confirma que la actividad económica mantiene un dinamismo cercano a su tendencia de largo plazo, con un crecimiento estimado del PIB real de 4,2% y una expectativa inflacionaria dentro del rango alrededor de la meta. A ello se suma un déficit de cuenta corriente cubierto con ahorro externo de largo plazo, estos son factores que contribuyen a sostener la confianza en la economía costarricense (BCCR, octubre 2025).

El Marco Fiscal de Mediano Plazo publicado en septiembre advierte que la sostenibilidad fiscal sigue dependiendo en gran medida del cumplimiento estricto de la regla fiscal y de la continuidad de los esfuerzos de consolidación. Las proyecciones incluidas en ese documento mantienen la deuda del Gobierno Central apenas por debajo del 60% del PIB durante los próximos años, un nivel que otorga escaso margen para absorber *shocks* adversos sin comprometer la trayectoria fiscal prevista (Ministerio de Hacienda, setiembre 2025). Este punto resulta especialmente relevante, debido a que el pago de intereses continúa representando una proporción elevada de los ingresos del Gobierno, lo que amplifica la sensibilidad de las finanzas públicas ante variaciones en las condiciones de crecimiento, acceso a financiamiento o comportamiento de los ingresos, los cuales muestran una marcada desaceleración.

Un elemento determinante en la clasificación del riesgo es el entorno institucional. En los últimos meses, la Asamblea Legislativa no aprobó la solicitud más reciente de eurobonos, a pesar de que constituía un componente clave dentro de la estrategia de financiamiento externo del país. S&P Global Ratings ha señalado que la fragmentación política y los retrasos en la aprobación de financiamiento externo se han convertido en un factor recurrente de incertidumbre. El riesgo de demoras prolongadas en la autorización de endeudamiento puede presionar la liquidez del Gobierno Central y elevar los costos de financiamiento doméstico, especialmente si coincide con episodios de mayor volatilidad financiera internacional (S&P Global Ratings, 2025).

Estos elementos y los riesgos mencionados con anterioridad en este documento, sugieren que un *shock* de magnitud moderada tendría un impacto fiscal considerable. Esto sería capaz de desviar significativamente la trayectoria proyectada de deuda y comprometer las metas fiscales del mediano plazo. Este efecto potencial coincide con la categoría de *impacto alto* establecida en la metodología FRAT.

Sin embargo, la probabilidad de que un escenario adverso se materialice no es, en la actualidad, la más alta. La presencia de amortiguadores macroeconómicos, la credibilidad de la política monetaria y la existencia de instrumentos fiscales contingentes atenúan el riesgo de manera relevante. Por esto, la clasificación más adecuada es una probabilidad “posible”.

De esta forma, el Ministerio de Hacienda se caracteriza por construir la senda hacia la sostenibilidad fiscal. Si bien el escenario base es favorable y las políticas públicas han generado avances tangibles, el margen de maniobra fiscal continúa siendo estrecho y depende en gran medida de la continuidad de las reformas, la disciplina presupuestaria y la capacidad institucional para aprobar oportunamente los instrumentos de financiamiento. La combinación de estos factores justifica ubicar el riesgo agregado en la categoría de impacto alto y probabilidad posible, coherente con los lineamientos del FMI para la evaluación integral de riesgos fiscales.

Diagrama 2. Matriz impacto probabilidad de riesgos macroeconómicos

Impacto fiscal potencial	Alto		Riesgos macroeconómicos	
	Medio			
	Bajo			
		Remoto	Posible	Probable
		Probabilidad de que se materialicen		

Fuente: Elaboración propia con resultados de la herramienta FRAT.

VII.II Riesgos específicos

Los riesgos específicos surgen de la materialización de obligaciones contingentes o de eventos inesperados que afectan las finanzas públicas. Estos riesgos pueden originarse a partir de una variedad de factores, como el sector financiero, litigios legales, gobiernos subnacionales, empresas públicas, asociaciones público-privadas, fluctuaciones en la valoración de los activos y pasivos del sector público o desastres naturales. El impacto de estos riesgos varía según su naturaleza, destacando generalmente los asociados al sector financiero. Además, estos riesgos específicos suelen estar estrechamente vinculados a los riesgos macroeconómicos.

VII.II.I Riesgos ambientales

Durante 2025, Costa Rica presentó una situación de alta vulnerabilidad ante fenómenos hidrometeorológicos extremos. En enero de ese año, la Comisión Nacional de Emergencias (CNE), en conjunto con el Instituto Meteorológico Nacional (IMN), advirtió que la temporada de lluvias requería especial preparación, debido a condiciones propias del clima nacional (CNE, enero 2025).

Esa alerta se tradujo en una intensificación real de eventos adversos. En octubre, el país vivió su mes con mayor número de inundaciones en cinco años, con 2.256 incidentes reportados, concentrados principalmente en las provincias costeras del Pacífico y en la zona Norte (La Nación, 2025). Además, en lo que va del año 2025, la CNE reportó al menos 408 deslizamientos de tierra, muchos vinculados a la saturación de suelos tras lluvias persistentes (Monumental, 2025). Durante esos episodios, lluvias intensas, combinadas con factores atmosféricos como la persistente actuación de la Zona de Convergencia Intertropical y ondas tropicales, provocaron inundaciones, desbordamientos de ríos, daños a viviendas, cortes de caminos, evacuaciones y perturbaciones en comunidades vulnerables.

Esta cantidad de eventos demuestra que Costa Rica no sólo ha enfrentado en 2025 fenómenos extremos aislados, sino que se encuentra en una situación estructural de riesgo climático. La frecuencia y magnitud de lluvias, inundaciones y deslizamientos lo colocan en una posición de exposición significativa. Ese patrón de vulnerabilidad demanda especial atención, pues implica efectos inmediatos sobre población, infraestructura y finanzas públicas.

A raíz de esto, Costa Rica adoptó en 2025 varias medidas estructurales para mitigar su vulnerabilidad frente a riesgos climáticos y ambientales. Por un lado, el Plan Nacional de Adaptación al Cambio Climático 2022–2026 a cargo del MINAE, consolida una estrategia de medio plazo que incorpora planificación territorial sensible al clima, gestión de cuencas, fortalecimiento institucional y medidas de adaptación para servicios públicos e infraestructura crítica (MINAE, 2022).

Además, Costa Rica formalizó en mayo de 2025 su solicitud de apoyo al *Global Shield*, para acceder a un paquete de “financiación y seguros contra riesgos climáticos y de desastres”. Ese paquete desarrollado por *Global Shield Solutions Platform (GSSP)* con la coordinación del Superintendencia General de Seguros (SUGESE) y el Ministerio de Hacienda de Costa Rica, incluye mecanismos, tales como la creación de una plataforma nacional abierta de riesgos, fortalecimiento del sector asegurador, desarrollo de seguros climáticos/paramétricos, y transferencia de riesgo para sectores vulnerables (infraestructura crítica, agricultura, pesca, ecosistemas) ante inundaciones, ciclones, sequías u otros desastres (*Global Shield against Climate Risks*, 2022). Este enfoque representa un cambio hacia una protección financiera estructural, no solamente reactiva ante eventos extremos inducidos por el clima, lo que añade una capa clave de resiliencia macroeconómica: la capacidad de movilizar recursos previstos (seguros, fondos contingentes, instrumentos de riesgo) rápidamente frente a desastres, reduciendo así el peso sobre el presupuesto público y la economía nacional en general.

Por otro lado, en 2025 el país dio un paso importante en la gestión del financiamiento climático con la aprobación del Banco Mundial (2022) de un préstamo de desarrollo orientado al crecimiento verde. El *First Costa Rica Fiscal Management and Green Growth Development Policy Loan* busca modernizar la gestión fiscal, promover actividades económicas sostenibles, expandir programas de conservación ambiental, biodiversidad, agua y ecosistemas marinos, y estimular proyectos de agricultura sostenible y ecoturismo. Además, en octubre de 2025 el Ministerio de Hacienda publicó un Marco de Financiamiento Sostenible de Costa Rica, que permite emitir bonos y préstamos verdes, sociales o sostenibles dirigidos a financiar proyectos con impacto ambiental y social positivo (Ministerio de Hacienda, 2025).

Como se ha expuesto en todo el apartado, en 2025 Costa Rica ha enfrentado un riesgo ambiental significativo debido a la combinación de una alta exposición estructural a fenómenos hidrometeorológicos (como inundaciones, deslizamientos y lluvias extremas) y la recurrencia de eventos severos que han generado costos fiscales importantes en atención de emergencias y reconstrucción. Aunque el país ha fortalecido su capacidad de adaptación mediante instrumentos, estos avances reducen, pero no eliminan la probabilidad de que los impactos ambientales vuelvan a materializarse. Por ello, y siguiendo los criterios del FRAT del FMI, el riesgo ambiental para Costa Rica se clasifica con un impacto fiscal potencial alto, por su capacidad de generar desviaciones significativas respecto al escenario fiscal previsto, y una probabilidad de materialización posible, dada la frecuencia de eventos extremos y la persistente vulnerabilidad territorial del país.

Diagrama 3. Matriz de impacto probabilidad de riesgos ambientales

Impacto fiscal potencial	Alto		Riesgos ambientales	
	Medio			
	Bajo			
		Remoto	Posible	Probable
		Probabilidad de que se materialicen		

Fuente: Elaboración propia con base a los resultados de la herramienta FRAT.

VII.II.II Riesgos asociados con empresas públicas no financieras

De acuerdo con el MFMP para el Gobierno Central (Ministerio de Hacienda, setiembre 2025), parte de la deuda pública, es la llamada deuda del Resto del Sector Pública. Considera la deuda de las Instituciones sin fines de lucro que sirven al Gobierno Central, Seguridad Social del Gobierno Central, los Gobiernos Locales o Municipalidades y por último las Sociedades No Financieras Públicas

La deuda de las sociedades No financieras públicas cuenta con garantía tanto implícita como explícita por parte del Gobierno de la República. Es un pasivo contingente, mismo que bajo escenarios adversos podrían llevar a presentar dificultades financieras a estas instituciones, momento en el cual correspondería al Gobierno el salvamento de estas.

A junio 2025, la deuda explícita total alcanza los US\$ 822 millones, de los cuales un 98% corresponde a deuda de cuatro empresas. Para el análisis de riesgos se presentan información de las cuatro empresas con mayor patrimonio y número de colaboradores, estas empresas son el Grupo del Instituto Costarricense de Electricidad (ICE), el Instituto Costarricense de Acueductos y Alcantarillados (AyA), la Refinadora Costarricense de Petróleo S.A. (RECOPE) y el Instituto Costarricense de Ferrocarriles (INCOFER), las cuales agrupan más del 98% de deuda total registrada de las empresas públicas no financieras al cierre junio 2025.

El 63,0% del stock de deuda total de las cuatro empresas seleccionadas vence en menos de cinco años. A corto plazo se debe gestionar la liquidez requerida y eventualmente el refinanciamiento a las tasas mercado del momento en que se presenta su vencimiento, que bajo ciertos escenarios podría incrementar el costo por intereses.

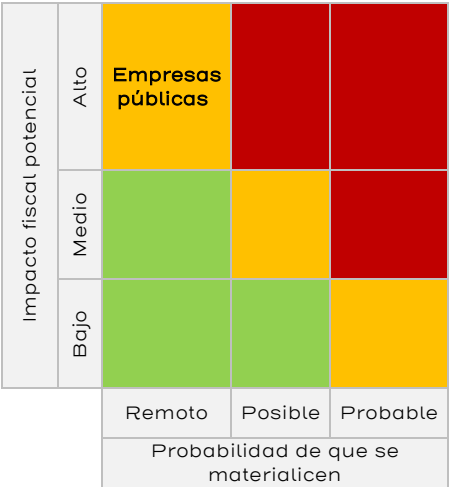
Un 59,0% del stock de deuda de las cuatro empresas consideradas fue pactado a tasa variable. Ante un eventual aumento en las tasas de interés el pago del servicio de la deuda se verá incrementado e impactado negativamente.

Un 35,9% de la estructura del portafolio de deuda de las cuatro empresas está denominada en moneda diferente al colón. La posibilidad que ante variaciones abruptas del tipo de cambio se presente una afectación financiera negativa en el pago del servicio de la deuda, más si se considera que la mayoría de sus ingresos están pactados en colones. Si bien es cierto, durante 2025 la situación es muy distinta a la vivida en los años previos, ya que el tipo de cambio ha presentado una relativa estabilidad, según el Informe de Política Monetaria Julio 2025 del Banco Central de Costa Rica, durante 2025 su participación en el mercado cambiario se ha dado en un contexto de abundancia relativa de divisas, lo que ha permitido satisfacer los requerimientos del Sector Público no Bancario, a la vez que se fortalece la posición de reservas internacionales del país. Resultado del comportamiento del mercado cambiario, el tipo de cambio disminuyó levemente.

A mayo del 2025 los ingresos en conjunto de las cuatro empresas analizadas alcanzaron un 3,1% del PIB. Al comparar los ingresos al cierre de mayo 2025 con el mismo periodo 2023 (3,8%), se observa una disminución de 0,7 p.p del PIB. En los primeros cinco meses el 2025, las 4 empresas analizadas presentaron en conjunto utilidades del periodo por un 0,1% del PIB, resultado mayor al presentado a mayo 2023 de un -0,03% del PIB.

El conjunto de información disponible sobre las empresas públicas no financieras muestra un nivel de vulnerabilidad que, de trasladarse a las finanzas del Gobierno Central, podría generar desvíos significativos respecto a lo previsto. El volumen de deuda altamente concentrado en pocas entidades, la fuerte proporción de obligaciones con vencimiento en el corto plazo y la exposición tanto a tasas variables como a moneda extranjera configuran un perfil sensible a cambios moderados en las condiciones financieras. Si bien no se presenta evidencia de un deterioro inmediato en su capacidad de pago, este panorama implica que un ajuste en tasas de interés, en el tipo de cambio o en las condiciones de refinanciamiento podría traducirse en presiones fiscales relevantes. Por esto, siguiendo los criterios del FRAT, el riesgo asociado a estas empresas se clasifica con impacto medio, debido al potencial de afectar la liquidez y las proyecciones fiscales, y con probabilidad posible, ya que la materialización depende de la ocurrencia de *shocks* moderados más que de una crisis en curso; no obstante, estas empresas operan bajo el esquema de mercado y cuentan con ingresos derivados de su actividad, por tal motivo; hasta la fecha no se han producido tensiones financieras públicas que puedan comprometer las cuentas fiscales.

Diagrama 4. Matriz impacto probabilidad de riesgos asociados con empresas públicas.



Fuente: Elaboración propia con base a los resultados de la herramienta FRAT.

VII.II.III Asociaciones público – privadas

De acuerdo con el MFMP para el Gobierno Central (Ministerio de Hacienda, setiembre 2025), de las seis concesiones que están en operación y se les da seguimiento, dos cuentan con riesgos explícitos. La Concesión de obra pública con servicio público de la Carretera San José – Caldera (RUTA 27) y la Concesión de Obra Pública con Servicio Público Nueva Terminal de Pasajeros y obras conexas Aeropuerto Internacional Daniel Oduber Quirós (AIDO) presentan compromisos por parte del Estado como Garantía de Ingresos Mínimos.

1. Contrato de Concesión de obra pública con servicio público de la Carretera San José – Caldera (RUTA 27) y el ingreso mínimo garantizado (IMG)

Tomando en consideración que; a) el ingreso potencial es el ingreso esperado generado a partir de la sumatoria de los ingresos de las siete estaciones de peaje que se encuentran a lo largo del proyecto, viene definido por YP_t , b) el ingreso real corresponde al ingreso que se obtuvo realmente y está definido por Y_t y c) el IMG es el ingreso mínimo que debe recibir la entidad concesionaria, Y_{imgt} . Lo que el Estado realmente debe pagar es la diferencia entre el ingreso mínimo garantizado y el ingreso real. Es decir:

$$(1) \text{ Pago del Estado} = Y_{imgt} - Y_t$$

Cuadro 16. IMG e Ingresos Reales y Potenciales del Contrato de Concesión Vial San José Caldera a julio de año (USD Del Año 2015–2032)³

Año	Fecha Revisión	Ingresos Concesión Proyectados	Ingresos Concesión Reales	IMG	Diferencia
2016	16 jul 15 – 15 jul 16		50 809 181	28 700 000	22 109 181
2017	16 jul 16 – 15 jul 17		52 863 922	30 530 000	22 333 922
2018	16 jul 17 – 15 jul 18		52 863 743	32 530 000	20 333 743
2019	16 jul 18 – 15 jul 19		52 260 459	34 700 000	17 560 459
2020	16 jul 19 – 15 jul 20		46 019 933	37 060 000	8 959 933
2021	16 jul 20 – 15 jul 21		44 281 326	39 640 000	4 641 326
2022	16 jul 21 – 15 jul 22		50 516 889	40 790 000	9 726 889
2023	16 jul 22 – 15 jul 23		53 956 689	41 980 000	11 976 689
2024	16 jul 23 – 15 jul 24	53 996 249	55 530 139	43 210 000	12 320 139
2025	16 jul 24 – 15 jul 25	55 530 139	45 502 189	44 470 000	1 032 189
2026	16 jul 25 – 15 jul 26	55 530 139		45 770 000	9 760 139
2027	16 jul 26 – 15 jul 27	55 530 139		47 200 000	8 330 139
2028	16 jul 27 – 15 jul 28	55 530 139		48 690 000	6 840 139
2029	16 jul 28 – 15 jul 29	55 530 139		50 220 000	5 310 139
2030	16 jul 29 – 15 jul 30	55 530 139		51 810 000	3 720 139
2031	16 jul 30 – 15 jul 31	55 530 139		53 450 000	2 080 139
2032	16 jul 31 – 15 jul 32	55 530 139		54 450 000	1 080 139
2033	16 jul 32 – 15 jul 33	27 765 069		27 735 000	30 069

Fuente. Administración concedente.

Para que el Estado esté obligado a cumplir con el IMG deben de cumplirse dos condiciones. En primera instancia el Concesionario se encuentre al día con las condiciones establecidas en el contrato, tales como garantías y que los ingresos YP_t^4 del Concesionario en el año calendario "t" de operación, sean inferiores al monto garantizado Y_{imgt}^5 .

³ Los ingresos, tanto reales como los proyectados de la tabla anterior, son deflactados a noviembre del año 2000.

⁴ Ingreso Potencial anual del Concesionario por concepto de recaudación de peajes en dólares U.S.A. en el año calendario "t" de explotación de la concesión.

⁵ Ingreso Mínimo Garantizado por el Estado en dólares U.S.A. en el año calendario "t" de operación de la concesión según los montos máximos de la Tabla 3.5 de Ingresos Mínimos Garantizados Actualizados.

De acuerdo con la información suministrada por la Administración Concedente a julio 2025 y aplicando la fórmula de ingreso mínimo garantizados se tiene que:

$$Z_t (\text{Año julio 2025}) = (\$44\,470\,000 - \$45\,502\,138,77)$$

$$Z_t (\text{Año julio 2025}) = \text{US\$}1\,032\,188,77$$

En la exposición máxima que se mostró para el corte de julio 2024 a julio 2025 el gobierno no tiene que pagar al concesionario siendo que, los ingresos reales son superiores al mínimo en US\$1 060 138,77.

La Concesión tiene dos riesgos importantes que pueden generar un desequilibrio económico y activar la Garantía de Ingresos Mínimos. Cierres totales o parciales de la carretera por derrumbes con cierres de la vía, Riesgo de evasión y probables "By pass" por falta de permeabilidad de la ruta en la Red Vial Relevante y por último Riesgo de disminución de ingresos por peaje por caso fortuito y fuerza mayor. La materialización de los riesgos antes mencionados puede generar la activación del IMG, como se observa en la exposición máxima, los ingresos fueron suficientes para cubrir el IMG del 2025, así mismo, como se muestra en las proyecciones de ingresos, no se estaría utilizando la Garantía de Ingresos Mínimos por la vida del contrato de concesión.

2. Concesión de Obra Pública con Servicio Público Nueva Terminal de Pasajeros y obras conexas AIDO.

Al igual que en el caso de la ruta 27 el AIDO también establece un IMG. Durante los primeros quince años de operación de la Concesión (el año calendario es de enero-diciembre), contados a partir del momento en que se ponga en operación la Terminal de Pasajeros cuya fecha inició en enero del 2012, correspondiendo a aquella cantidad de pasajeros de salida que el Estado Costarricense garantizaría a partir del momento en que entre en operación la Terminal de Pasajeros, bajo el supuesto de que en caso de que el Concesionario no alcance los niveles de tráfico definidos en el contrato, la Administración Concedente asumirá el faltante de ingresos mínimos calculados con ese tráfico mínimo.

La fórmula que establece el contrato para calcular el ingreso mínimo garantizado es la siguiente:

$$Z_t = (Q_{\min t} - Q_t) * T$$

Donde:

Z_t = Corresponde al pago que debe cancelar el Estado al Concesionario por concepto de Ingresos Mínimos Garantizados.

$Q_{\min t}$ = Corresponde a la cantidad de Tráfico Mínimo solicitado por el Concesionario en su oferta para el año natural de operación "t", o fracción de este, según corresponda.

Q_t = Corresponde a la cantidad real de tráfico de pasajeros saliendo año calendario de operación "t", o fracción de este, según corresponda.

T = Contraprestación del Contrato de Concesión para el periodo de concesión.

Se deben de cumplir dos condiciones previas para que, de acuerdo con el contrato de concesión, el Estado esté obligado a cumplir con el IMG. La primera de estas condiciones es que el concesionario se encuentre al día con los pagos que tenga que hacer a la Administración Concedente y se encuentren vigentes las garantías señaladas en el Contrato de Concesión y como segunda condición que los tráficos de pasajeros saliendo que se hayan dado en la Terminal de Pasajeros en el año natural de operación “t” se encuentran por debajo del monto de ingresos mínimos⁶ indicados por el Concesionario en el FORMULARIO 16 de su oferta Económica.

En la tabla siguiente se puede observar la cantidad de pasajeros de salida ($Q_{tmin t}$) establecida en el contrato para los primeros 15 años. La columna (Q_t) se reflejan los ingresos reales entre 2012 – 2022 y las proyecciones a partir del 2024 de la salida de pasajeros, por su parte, la columna T muestra la contraprestación correspondiente a la porción del impuesto de derecho de salida que se le asigna al Concesionario como retribución por sus servicios durante el plazo establecido en el contrato de la Concesión, cuyo monto es de siete dólares (US\$7) mediante Ley No. 8316, Ley Reguladora de los Derechos de Salida del Territorio Nacional.

Cuadro 17 Tráfico Internacional de Salida Mínimo Garantizado del Contrato de Concesión Aeropuerto Internacional Daniel Oduber Quirós.

Año (t)	Tráfico Mínimo ($Q_{min t}$)	Tráfico real (Q_t)	Tráfico proyectado	(T)
2012	208.500	325.084	245.600	\$7
2013	226.000	338.576	270.160	\$7
2014	243.000	389.701	297.176	\$7
2015	259.500	438.590	326.894	\$7
2016	275.000	586.768	359.583	\$7
2017	290.000	532.289	395.541	\$7
2018	304.500	554.422	435.095	\$7
2019	318.500	603.960	478.605	\$7
2020	331.500	247.084	526.465	\$7
2021	344.500	401.680	565.950	\$7
2022	356.000	713.610	608.396	\$7
2023	368.000	813.921	654.026	\$7
2024	379.000	940.373	703.078	\$7
2025	389.500	599.216	755.809	\$7
2026			812.494	\$7
2027			873.431	\$7

Fuente. Elaboración Propia con datos del Contrato de Concesión y datos suministrados por la Administración Concedente con corte a diciembre 2024.

El número real de pasajeros de salida reportados por el concesionario es superior al número de pasajeros garantizado para el año en observación, por lo que el Gobierno no tendría que realizar ningún pago por garantía para la información con corte a junio del 2025. Asimismo, la tendencia de la cantidad de pasajeros saliendo por AIDO, presentaba una tendencia creciente y superior a la cantidad mínima requerida, a excepción del 2020 que presento cifras inferiores a las garantizadas producto de la emergencia nacional por el Covid 19 y las medidas adoptadas por el Gobierno como a nivel internacional, en restricciones de aeropuertos repercutió de forma negativa en la cantidad de pasajeros salientes conllevando a una activación del IMG.

⁶ Para determinar los ingresos mínimos de ese año, potenciales no se tomará en cuenta el efecto de las políticas comerciales, descuentos o políticas de operación o ineficiencias en el cobro que afecten esos ingresos. Su cálculo se basará únicamente en las tarifas ofertadas, o las que se encuentren vigentes, y los tráficos reales de pasajeros saliendo.

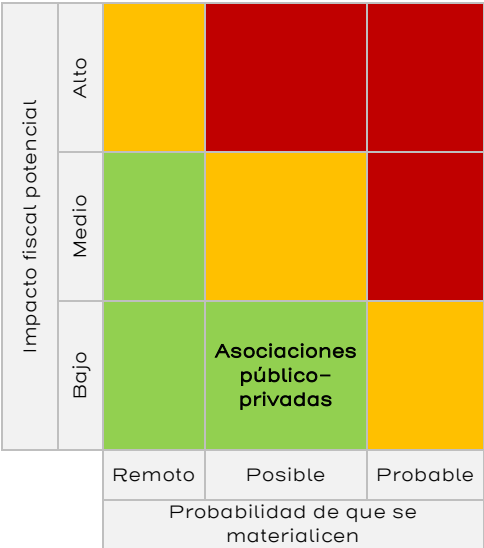
El levantamiento de la capa de asfalto de la cabecera de la pista de aterrizaje y cualquier otro deterioró en la misma, podría producir afectaciones al ingreso mínimo garantizado. Dado que la pista es responsabilidad de la administración concedente se visualiza como un riesgo retenido.

El Contrato de Concesión también prevé condiciones de Equilibrio Económico y Financiero en su inciso 15.3. Se definen elementos de activación a partir de la disminución de más del 20% siendo esta tasa del 12% tomando de referencia la TIR utilizada en el cartel de licitación de un 15%, sin embargo, este indicador lo definen condiciones pactadas en el contrato y a su vez la gestión propia del Concesionario quedando definido por el contrato que la TIR tiene que ser de un 12%, para que se active el reequilibrio del contrato del AIDOQ. Dicho indicador es actualizado en el mes de marzo de cada año con los estados financieros auditados, a la fecha del presente informe la TIR reportada para el cierre del 2024 fue de 13,89% por lo cual no se requirió la activación del reequilibrio económico.

El riesgo asociado a las asociaciones público–privadas se mantiene acotado, aunque requiere seguimiento. Lo anterior debido a que dos de las concesiones vigentes incorporan garantías explícitas de ingresos mínimos que pueden generar obligaciones para el Estado cuando los ingresos reales del concesionario caen por debajo de lo pactado. En la práctica, los ingresos de ambas concesiones han sido suficientes para evitar pagos recientes y las proyecciones indican que, bajo condiciones normales, no sería necesario activar dichas garantías durante la vigencia contractual.

Sin embargo, persisten factores que podrían alterar ese equilibrio, como cierres parciales por derrumbes, disminuciones inesperadas en el tráfico vehicular o aéreo, riesgos de evasión en peajes o deterioros en infraestructura cuya responsabilidad recae sobre la administración concedente. Por estas razones, y siguiendo los criterios del FRAT, el riesgo se clasifica con un impacto fiscal potencial bajo, dado que podría generar presiones específicas, pero no comprometer de forma estructural la sostenibilidad fiscal, y una probabilidad de materialización posible, al depender de la ocurrencia de shocks moderados sin constituir un escenario de activación recurrente.

Diagrama 5. Matriz impacto de probabilidad de riesgos de asociaciones público–privado



Fuente: Elaboración propia con base a los resultados de la herramienta FRAT.

VII.II.IV Sector financiero

De acuerdo con el boletín trimestral a octubre (2025) publicado por la Sugerencia General de Entidades Financieras (SUGEF), el sector financiero costarricense muestra en 2025 un desempeño sólido y una posición prudencial holgada, respaldada por un marco de supervisión robusto y un enfoque regulatorio que prioriza la gestión integral del riesgo. La SUGEF destaca que la gestión de riesgos se ha convertido en el eje de la Supervisión Basada en Riesgos, con especial atención al rol estratégico de las direcciones de riesgo, la calidad del gobierno corporativo, la independencia en la supervisión interna y la capacidad de anticipación ante escenarios adversos. Este énfasis ha fortalecido la madurez del sistema, en tanto las entidades incorporan marcos de apetito al riesgo más claros, procesos formales de identificación y monitoreo, y mejores prácticas de gobierno corporativo, lo que contribuye a un entorno financiero más estable y menos expuesto a riesgos operativos o de crédito.

En términos de indicadores prudenciales, citando el mismo informe, el sistema mantiene una suficiencia patrimonial de 18,5% a septiembre de 2025, muy por encima del mínimo regulatorio de 10%, lo que confirma una amplia capacidad de absorción de pérdidas. La mora mayor a 90 días permanece baja y estable en torno al 2,10%, sin diferencias relevantes entre moneda nacional y extranjera, señal de una cartera de crédito relativamente sana. La rentabilidad del sistema (ROE), aunque disminuyó levemente en los últimos meses, se mantiene en niveles adecuados (5,4%), tras un período de mayor dinamismo en 2024 y principios de 2025. Estos indicadores reflejan un sistema financiero solvente, con riesgos controlados y una estructura regulatoria que refuerza su resiliencia frente a choques macroeconómicos o financieros.

De acuerdo con lo anterior, el impacto fiscal potencial de los riesgos asociados al sector financiero en el horizonte de tres a cinco años se considera bajo, en tanto el sistema mantiene una condición de estabilidad respaldada por una supervisión rigurosa del BCCR y de la SUGEF. Los indicadores prudenciales más recientes muestran niveles holgados de capital, una morosidad contenida y capacidad suficiente para absorber pérdidas, lo que apunta a un entorno sin señales de tensión crediticia generalizada. A ello se suma la aplicación del modelo de Supervisión Basada en Riesgos de la SUGEF, que refuerza la solidez del sistema mediante prácticas robustas de gobierno corporativo, gestión integral del riesgo y cumplimiento regulatorio. Aunque este marco reduce significativamente la posibilidad de episodios de inestabilidad, no excluye por completo la ocurrencia de choques extremos. En consecuencia, bajo los criterios del FRAT, el riesgo financiero se ubica como uno de bajo impacto, y con una probabilidad de materialización remota.

Diagrama 6. Matriz impacto de probabilidad de riesgos del sector financiero

Impacto fiscal potencial	Alto			
	Medio			
	Bajo	Sector financiero		
		Remoto	Posible	Probable
		Probabilidad de que se materialicen		

Fuente: Elaboración propia con base a los resultados de la herramienta FRAT.

VIII.II.V Otros riesgos fiscales

De acuerdo con el MFMP para el Gobierno Central 2025–2030 (setiembre, 2025), con base a las iniciativas legales registradas al 31 de mayo del 2025, la Dirección General de Hacienda a través de la División de política Fiscal, ha sometido a estudio fiscal un total de 75 iniciativas legales, de las cuales, 28 contemplan la creación de exenciones, reducciones de tarifas u otros beneficios tributarios que inciden de forma directa en la recaudación tributaria y muchos en el incremento del Gasto Tributario. De estos 28 proyectos, 16 fueron objeto de estimaciones de impacto fiscal, donde se calculó que los montos que podrían dejar de percibirse ascienden a 1,4 billones de colones aproximadamente, reflejando el impacto potencial que tales iniciativas tendrían sobre la recaudación tributaria en caso de ser aprobadas sin una adecuada compensación fiscal ni un análisis técnico – jurídico detallado de su costo–beneficio.

Cabe mencionar que, aunque muchas de estas propuestas responden a fines sectoriales o sociales importantes para el país, generan un incremento significativo en el gasto tributario. Este, según el último informe de la Dirección General de Hacienda alcanza ¢2,0 billones, equivalente al 4,3% del PIB para el año 2023, lo que refleja una presión considerable sobre las finanzas públicas.

Cuadro 18. Estimación del impacto fiscal de iniciativas propuestas en el periodo 2022–2025 (Millones de colones)

Impacto para la Administración Pública	2022	2023	2024	2025
Impacto Negativo	-279 963	-200 610	-3 984 840	-1 385 763
Impacto Positivo	22 795	40 818	119 436	3 300
Impacto Neto para la Administración	-257 168	-159 792	-3 865 404	-1 382 463

Fuente: MH, datos al 31 mayo 2025.

Del total de 1,4 billones de colones proyectados según las iniciativas legales propuestas al 31 de mayo del 2025, un 90,40% están asociadas al Impuesto al IVA. Esto refleja que la mayor carga de estas iniciativas estaría recayendo sobre un impuesto regresivo, sin buscar disminuir esa regresividad y con ello beneficiando a todos los hogares por igual o lo que es peor en algunos casos con mayor beneficio para los hogares de mayores ingresos. Así mismo, solo un 7,78% corresponde al impuesto sobre la renta, y un 1,82% a otros impuestos, entre los que se incluyen el Impuesto Selectivo de Consumo, el Impuesto al Vapeo, el Impuesto de Salida, el Impuesto Único a los Combustibles, entre otros, evidenciando que las iniciativas propuestas no están orientadas a reducir la regresividad del sistema tributario, ya que la mayor parte del ajuste recae sobre el consumo en forma general, teniendo un impacto significativo en la equidad fiscal.

VIII. Análisis de error de pronóstico e incertidumbre

El análisis de errores de pronóstico e incertidumbre para el crecimiento económico, la tasa de interés y los agregados fiscales se realizó mediante el uso de la herramienta FRAT. Este instrumento ayuda a evaluar la certeza de los pronósticos, ya que combina tanto datos históricos de los IPM publicados por el BCCR y los Marcos Fiscales de Mediano Plazo publicados por el MH, como proyecciones futuras provenientes de las fuentes mencionadas.

Con el fin de ofrecer una visión integral sobre el desempeño de las proyecciones macro fiscales, este apartado reúne diversos indicadores y representaciones gráficas que permiten evaluar la precisión y la incertidumbre asociadas a los pronósticos elaborados para las principales variables económicas y fiscales del país. Se presentan, de forma independiente para el período 2013–2024, los errores históricos de pronóstico, la distribución de dichos errores, los errores medios absolutos históricos y los gráficos de abanico, tanto simétricos como asimétricos, que ilustran el crecimiento observado y el grado de incertidumbre asociado a los pronósticos vigentes, todo lo anterior para el PIB real, nominal, tasa de política monetaria, ingresos y gastos fiscales, así como el balance financiero y la deuda del Gobierno Central de Costa Rica.

- **Producto Interno Bruto real**

Gráfico 13. A lo largo del período 2015–2024, los errores históricos de pronóstico del crecimiento del PIB real reflejan, ante todo, la forma en que la evolución económica fue sorprendiendo a las proyecciones realizadas en el momento “t” y en los dos horizontes sucesivos (t+1 y t+2). Durante los años previos a la pandemia, las diferencias entre lo estimado y lo observado se mantienen en rangos muy acotados, lo que denota un entorno relativamente estable donde las variaciones del ciclo se anticipaban con bastante precisión. A partir de 2018 se observa un incremento moderado en las desviaciones, coherente con un contexto internacional más cambiante y con factores internos que fueron ajustando el ritmo de crecimiento. El año 2020 destaca como un caso atípico: la irrupción de la pandemia generó una variación económica excepcional que ningún sistema de pronósticos, en Costa Rica ni en otros países, pudo prever con exactitud, dando lugar a errores negativos de mayor magnitud, es decir, a episodios de sobrestimación del crecimiento. En contraste, 2021 muestra diferencias positivas asociadas al repunte económico posterior, cuyo ritmo fue más acelerado de lo anticipado, lo que se traduce en una subestimación del crecimiento efectivo. En los años más recientes, los errores vuelven a ubicarse en torno a valores bajos y de signo mixto, lo que sugiere un retorno progresivo a patrones de comportamiento más predecibles.

Gráfico 14. La distribución de los errores de pronóstico del crecimiento del PIB real para la muestra un comportamiento relativamente concentrado en torno al cero, con rangos intercuartílicos estrechos que reflejan, en la mayoría de los casos, desviaciones moderadas entre lo proyectado y lo efectivamente registrado. Los tres horizontes analizados presentan medianas cercanas a valores ligeramente negativos o neutros, lo que indica que, en promedio, las proyecciones tendieron a sobrestimar levemente el crecimiento, aunque sin desviaciones sistemáticas de gran magnitud. Al mismo tiempo, la presencia de algunos valores atípicos, tanto positivos como negativos, corresponde a episodios excepcionales del ciclo económico, particularmente aquellos asociados a la contracción de 2020 y a la recuperación posterior, cuya magnitud fue difícil de anticipar para cualquier sistema de pronósticos.

Gráfico 15 y 16. La evolución reciente del PIB real sirve como base para los gráficos de abanico, donde la incertidumbre crece conforme avanza el horizonte. En el abanico simétrico, las bandas se abren de manera uniforme hacia arriba y hacia abajo, lo que indica que se asigna la misma probabilidad de que el PIB se ubique por encima o por debajo del pronóstico central. Los tonos más oscuros representan los intervalos con mayor densidad probabilística, mientras que los colores más claros corresponden a escenarios menos probables ubicados en las colas de la distribución. En este caso, el gráfico no muestra sesgo, el dato futuro tiene la misma probabilidad de resultar mayor o menor al valor proyectado, el cual se ubica en la zona más oscura (mayor probabilidad).

Por otro lado, el abanico asimétrico incorpora el comportamiento histórico de los errores, donde ha predominado la sobrestimación. Por esto, las bandas se abren más hacia la parte baja del gráfico, mostrando un sesgo a la baja. Esto significa que, de acuerdo con la distribución estimada, existe mayor probabilidad de que el PIB real futuro se ubique por debajo del pronóstico central que por encima. Aunque los tonos conservan la misma interpretación probabilística, la forma del abanico desplaza la mayor densidad hacia la zona inferior, lo que refuerza esta lectura.

Gráfico 17. El error medio absoluto histórico del crecimiento del PIB real entre 2013 y 2024 muestra un aumento progresivo conforme se amplía el horizonte de proyección. En el ejercicio presupuestario se mantiene en niveles relativamente bajos, lo que refleja que, pese a episodios puntuales de sobrestimación o de subestimación en algunos años, las desviaciones respecto al crecimiento observado fueron moderadas. Sin embargo, al avanzar hacia los horizontes de uno y dos años, el error medio absoluto se incrementa, señalando que la dispersión de los errores, independientemente de su signo, tiende a ampliarse a medida que aumenta la incertidumbre inherente al ciclo económico.

Gráfico 13. Crecimiento del PIB real: errores históricos de pronóstico (en porcentaje), periodo 2015-2024.

Gráfico 14. Crecimiento del PIB real: distribución de errores de pronóstico.

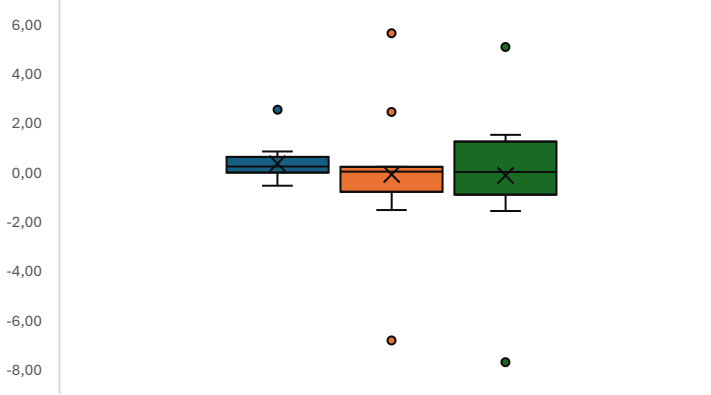
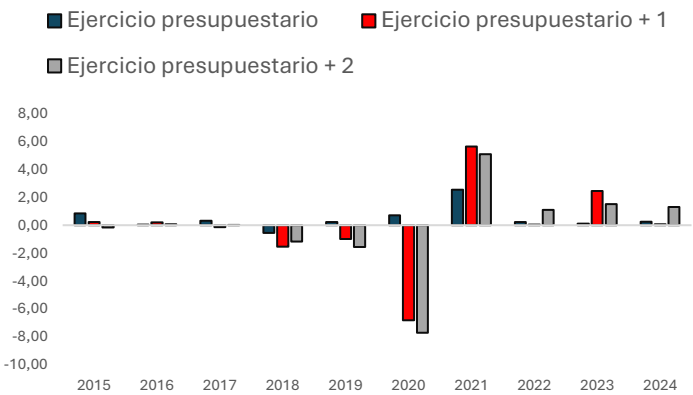


Gráfico 15. Crecimiento del PIB real: crecimiento histórico e incertidumbre en torno a pronósticos corrientes (en porcentaje), periodo 2019-2027.
*gráfico simétrico

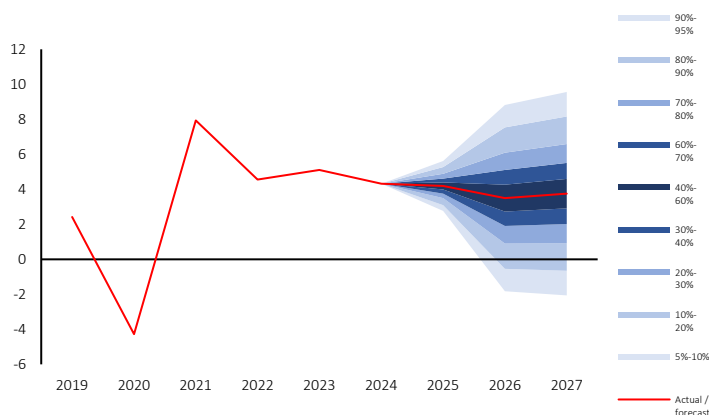


Gráfico 16. Crecimiento del PIB real: crecimiento histórico e incertidumbre en torno a pronósticos corrientes (en porcentaje), periodo 2019-2027.
*gráfico asimétrico

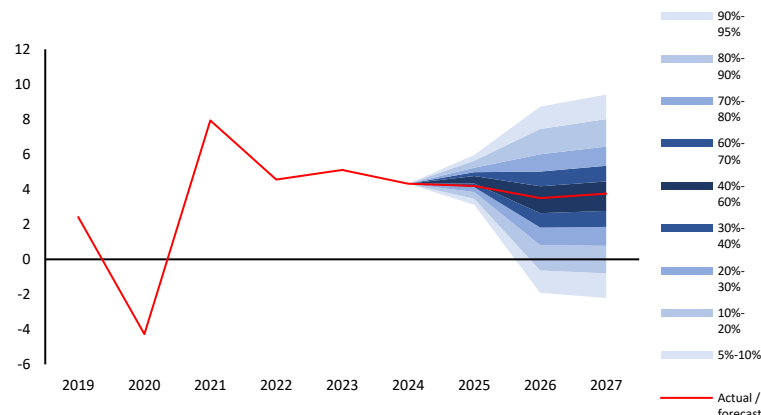
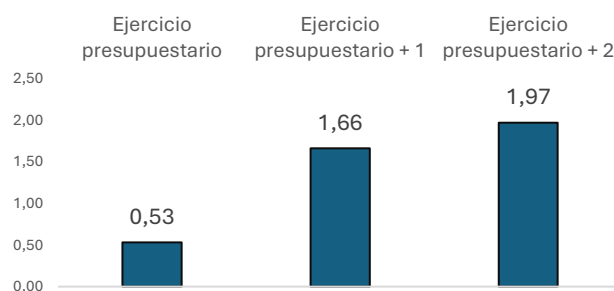


Gráfico 17. Crecimiento del PIB real: error medio absoluto histórico de pronóstico (en porcentaje).



Fuente: Elaboración propia con base a los resultados de la herramienta FRAT.

Nota: En los errores de pronóstico los valores negativos denotan sobrestimación.

- **Tasa de interés**

Gráfico 18. A lo largo del período analizado, los errores de pronóstico de la tasa de interés muestran una dinámica marcada por episodios de sobrestimación en los distintos horizontes de proyección, lo que se refleja en la predominancia de valores negativos, especialmente en los ejercicios t+1 y t+2. Durante los primeros años del período, las desviaciones se mantuvieron relativamente acotadas, pero a partir de 2018 los errores se amplían, en parte porque las tasas de interés siguieron trayectorias más bajas que las anticipadas inicialmente. El año 2020 vuelve a destacar como un punto de quiebre, con ajustes monetarios más pronunciados de lo previsto en respuesta al choque pandémico, lo que genera errores negativos de mayor magnitud. En contraste, en 2022 se observan episodios de subestimación, particularmente en el horizonte de un año, en un contexto de normalización monetaria más acelerada. Hacia los años recientes, las desviaciones vuelven a mostrar variabilidad entre horizontes, aunque con una persistencia de errores negativos en los pronósticos más largos.

Gráfico 19. La distribución de los errores de pronóstico de la tasa de interés evidencia una dispersión creciente conforme se amplía el horizonte de proyección, lo que sugiere que la incertidumbre en torno a la trayectoria futura de la política monetaria se vuelve más pronunciada a plazos más largos. En el ejercicio presupuestario, los errores se concentran en torno a valores cercanos a cero, con un rango intercuartílico estrecho y una mediana ligeramente negativa, lo que refleja episodios de sobrestimación, pero de magnitud moderada. A un horizonte de un año, la distribución se desplaza hacia valores más negativos, con una mediana claramente por debajo de cero y una mayor presencia de valores extremos, indicando que las tasas observadas tendieron a ubicarse sistemáticamente por debajo de lo anticipado. En el horizonte de dos años, la dispersión se amplía aún más y emergen desviaciones tanto negativas como positivas, aunque persisten valores negativos más recurrentes, lo que confirma que la sobrestimación se convierte en un patrón más pronunciado cuando se proyectan tasas a plazos extendidos.

Gráfico 20 y 21. La tasa de interés muestra una caída entre 2019 y 2021, un repunte en 2022 y una ligera moderación posterior. A partir de esta trayectoria, los gráficos de abanico ilustran la incertidumbre creciente desde 2025. En el gráfico simétrico, las bandas se abren de forma uniforme hacia arriba y hacia abajo, lo que indica que la probabilidad de que la tasa futura sea mayor o menor al pronóstico central es equivalente. Los tonos oscuros reflejan los intervalos más probables y los colores claros representan escenarios extremos con menor probabilidad.

En el gráfico asimétrico, las bandas se amplían más hacia la parte baja, lo que revela un sesgo a la baja. Esto implica que, según el patrón de errores históricos, hay mayor probabilidad de que la tasa de interés futura sea inferior al valor proyectado. La densidad visual se desplaza ligeramente hacia abajo, reflejando que los escenarios de tasas más bajas pesan más que los de tasas más altas.

Gráfico 22. El error medio absoluto histórico de los pronósticos de la tasa de interés muestra un incremento claro a medida que se amplía el horizonte de proyección, lo cual es consistente con la mayor incertidumbre asociada a la dinámica monetaria en plazos más largos. En el ejercicio presupuestario se mantiene en un nivel bajo, lo que indica que, pese a episodios de sobrestimación o subestimación en años particulares, las desviaciones respecto a la tasa observada fueron relativamente acotadas. No obstante, en el horizonte de un año el error aumenta de manera significativa, reflejando la dificultad para anticipar oportunamente los ajustes de política monetaria en un entorno cambiante. Para el horizonte de dos años, se alcanza su valor más alto, mostrando que la dispersión de los errores independientemente de su signo se amplía de forma considerable cuando se proyectan tasas a mediano plazo.

Gráfico 18. Tasa de interés: errores históricos de pronóstico (en porcentaje), periodo 2015–2024.

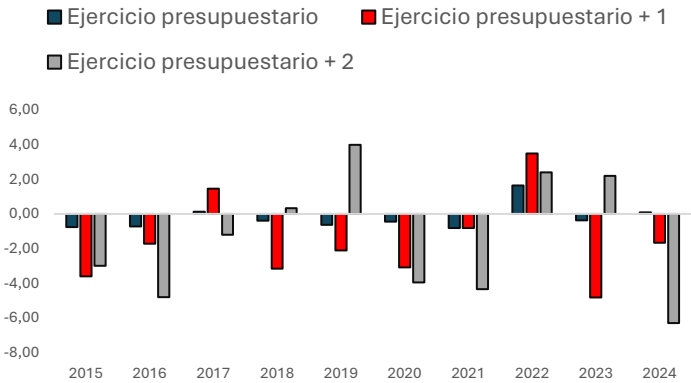


Gráfico 19. Tasa de interés: distribución de errores de pronóstico.

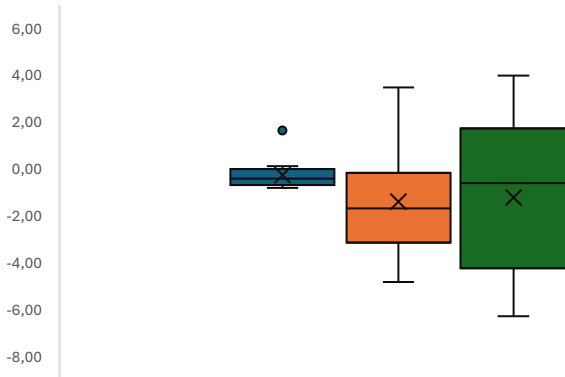


Gráfico 20. Tasa de interés: crecimiento histórico e incertidumbre en torno a pronósticos corrientes (en porcentaje), periodo 2019–2027. *gráfico simétrico

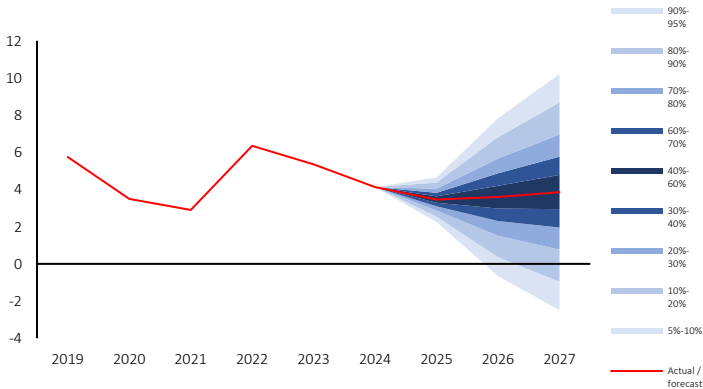


Gráfico 21. Tasa de interés: crecimiento histórico e incertidumbre en torno a pronósticos corrientes (en porcentaje), periodo 2019–2027. *gráfico asimétrico

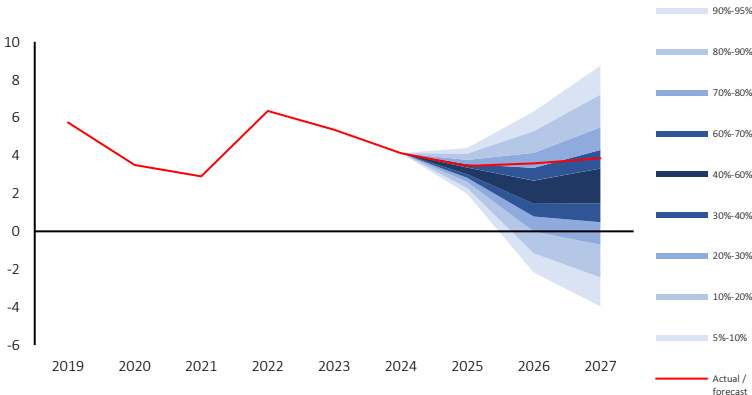
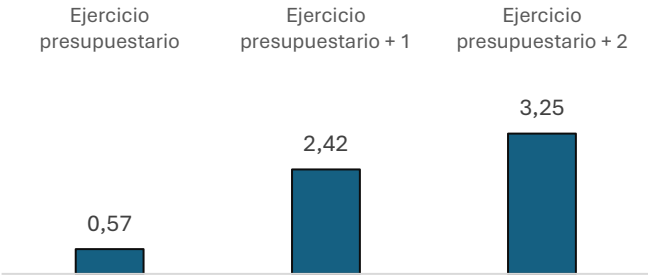


Gráfico 22. Tasa de interés: error medio absoluto histórico de pronóstico (en porcentaje).



Fuente: Elaboración propia con base a los resultados de la herramienta FRAT.
 Nota: En los errores de pronóstico los valores negativos denotan sobrestimación.

- Ingresos fiscales

Gráfico 23. A lo largo del período 2015–2024, los errores de pronóstico de los ingresos fiscales muestran una dinámica heterogénea entre los distintos horizontes de proyección, con episodios alternados de sobrestimación y subestimación que reflejan la sensibilidad de esta variable a fluctuaciones económicas y tributarias. En los primeros años del período, las desviaciones tienden a ser moderadas, aunque se observan errores negativos, especialmente en los horizontes de uno y dos años, lo que indica que los ingresos efectivos resultaron inferiores a lo anticipado. El año 2020 destaca por errores negativos significativos, asociados a la abrupta caída de la actividad económica durante la pandemia, que provocó ingresos considerablemente menores a lo previsto. En contraste, 2021 y 2022 registran errores positivos más visibles, sobre todo en los horizontes más largos, reflejando una subestimación del repunte en la recaudación tras la recuperación económica y los efectos de la reforma fiscal. En los años más recientes, los errores vuelven a ubicarse en rangos más acotados, aunque persisten diferencias entre horizontes.

Gráfico 24. La distribución de los errores de pronóstico de los ingresos fiscales muestra una dispersión creciente conforme se amplía el horizonte de proyección. En el ejercicio presupuestario, los errores se concentran alrededor de valores cercanos a cero, con una mediana levemente positiva que sugiere episodios moderados de subestimación del ingreso efectivo, aunque con variabilidad acotada. En el horizonte de un año, la dispersión aumenta y emerge una combinación más equilibrada de valores positivos y negativos, acompañada de una mediana cercana a cero, lo que indica que tanto la sobrestimación como la subestimación se presentan con mayor frecuencia, reflejando la sensibilidad de los ingresos a cambios en la actividad económica y al cumplimiento tributario. En el horizonte de dos años, el rango intercuartílico se amplía aún más y aparecen valores extremos más pronunciados en ambos sentidos.

Gráfico 25 y 26. Los ingresos fiscales muestran una trayectoria relativamente estable entre 2019 y 2024, con un repunte en 2021–2022 seguido de una moderación. Esta estabilidad previa explica por qué las bandas de incertidumbre parten estrechas en 2025 y se expanden gradualmente conforme avanza el horizonte. En el gráfico simétrico, la apertura del abanico es uniforme hacia arriba y hacia abajo, lo que implica que la probabilidad de que los ingresos futuros se ubiquen por encima o por debajo del pronóstico central es equivalente. Los tonos más oscuros concentran los intervalos de mayor probabilidad, justo donde se ubica la proyección.

En el gráfico asimétrico, la apertura es más amplia en la parte superior, lo que indica un sesgo al alza. Esto significa que, con base en los errores históricos, existe mayor probabilidad de que los ingresos fiscales terminen por encima del pronóstico central. Las bandas superiores son más amplias, y la densidad probabilística se desplaza visualmente hacia arriba, reflejando que los escenarios de ingresos superiores reciben un mayor peso estadístico que los escenarios de ingresos inferiores.

Gráfico 27. El error medio absoluto histórico de los ingresos fiscales muestra un incremento sistemático conforme se amplía el horizonte de proyección. En el ejercicio presupuestario, se mantiene en un nivel relativamente bajo, lo que indica que, a pesar de episodios de sobrestimación o subestimación en años aislados, las desviaciones respecto al ingreso observado han sido moderadas en el corto plazo. Para el horizonte de un año, el error aumenta, en el horizonte de dos años, alcanza su valor más elevado, señalando que la dispersión de los errores, independientemente del signo, se amplía cuando se proyectan ingresos a plazos más largos.

Gráfico 23. Ingresos fiscales: errores históricos de pronóstico (en porcentaje), periodo 2015–2024.

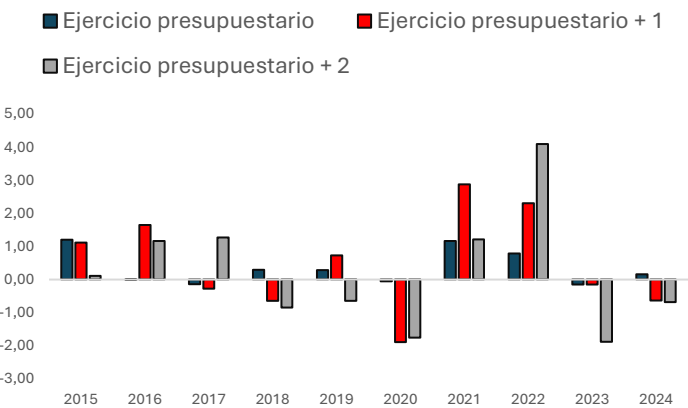


Gráfico 24. Ingresos fiscales: distribución de errores de pronóstico.

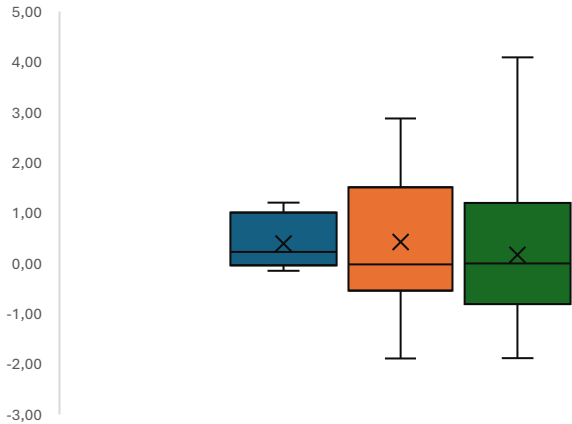


Gráfico 25. Ingresos fiscales: crecimiento histórico e incertidumbre en torno a pronósticos corrientes (en porcentaje), periodo 2013–2024. *gráfico simétrico

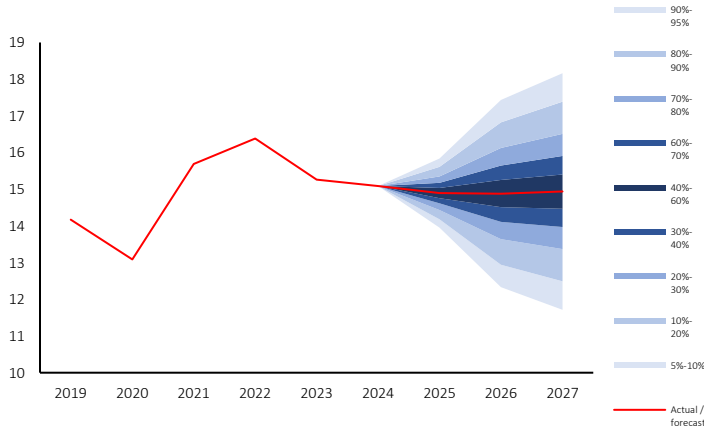


Gráfico 26. Ingresos fiscales: crecimiento histórico e incertidumbre en torno a pronósticos corrientes (en porcentaje), periodo 2013–2024. *gráfico asimétrico

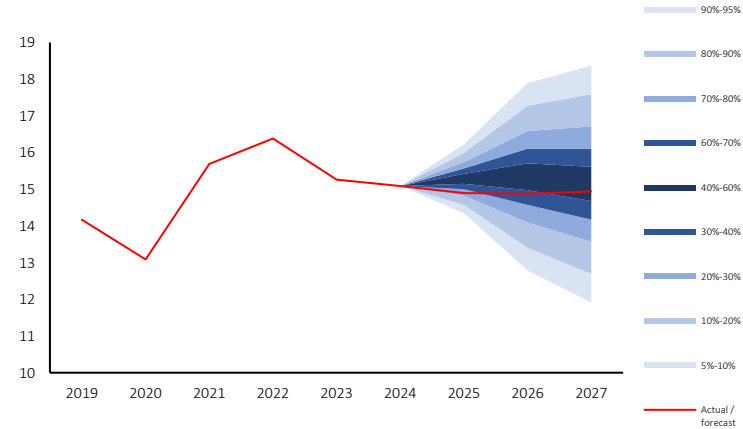
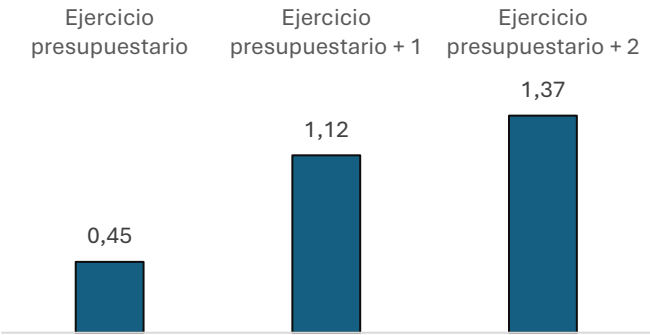


Gráfico 27. Ingresos fiscales: error medio absoluto histórico de pronóstico (en porcentaje).



Fuente: Elaboración propia con base a los resultados de la herramienta FRAT.
Nota: En los errores de pronóstico los valores negativos denotan sobrestimación.

- **Gastos ficales**

Gráfico 28. A lo largo del período 2015–2024, los errores de pronóstico del gasto fiscal muestran una dinámica relativamente estable en el corto plazo, pero con variaciones más pronunciadas en los horizontes de uno y dos años. En el ejercicio presupuestario, las desviaciones tienden a ser moderadas y se alternan episodios de sobrestimación y subestimación, lo que refleja la capacidad del sistema de pronósticos para anticipar con cierta precisión el comportamiento del gasto en el año inmediato. En los horizontes de un año, los errores se amplían ligeramente, destacando algunos casos de sobreestimación en momentos en que el gasto ejecutado creció menos de lo previsto, particularmente hacia 2018 y 2020. Los errores positivos observados en 2016 y 2022 señalan episodios de subestimación, asociados a ejecuciones superiores a las anticipadas. El horizonte de dos años presenta la mayor volatilidad, incluyendo un error negativo mayor en 2020, en un contexto de ajustes extraordinarios del gasto durante la pandemia. Hacia el final del período, las desviaciones vuelven a niveles más acotados en todos los horizontes, lo que muestra mayor estabilidad en la gestión del gasto y en su capacidad de anticipación.

Gráfico 29. La distribución de los errores de pronóstico del gasto fiscal muestra un aumento gradual de la dispersión conforme se amplía el horizonte de proyección. En el ejercicio presupuestario, los errores se concentran en torno a valores cercanos a cero, con una mediana ligeramente negativa que sugiere episodios moderados de sobrestimación, aunque dentro de un rango intercuartílico estrecho que refleja una buena precisión en el corto plazo. En el horizonte de dos años, la variabilidad disminuye y se observan algunos valores atípicos que representan años con desviaciones más marcadas entre el gasto proyectado y el ejecutado.

Gráfico 30 y 31. En el gráfico de abanico simétrico, las bandas de probabilidad se distribuyen de manera equilibrada en torno al pronóstico central, reflejando un supuesto de neutralidad en el balance de riesgos respecto a la evolución futura del gasto fiscal. Bajo este enfoque, la dispersión creciente de las bandas a medida que avanza el horizonte de proyección responde exclusivamente al aumento natural de la incertidumbre que caracteriza las estimaciones a mediano plazo. Por otro lado, el gráfico asimétrico incorpora la estructura empírica de los errores históricos, la cual muestra episodios de sobrestimación del gasto, especialmente en años donde las restricciones fiscales o ajustes regulatorios limitaron su crecimiento. Como resultado, las bandas de probabilidad tienden a inclinarse ligeramente hacia valores inferiores al pronóstico puntual, lo que indica que el gasto puede ser menor a lo proyectado.

Gráfico 32. El error medio absoluto histórico del gasto fiscal muestra niveles relativamente bajos en los tres horizontes analizados, aunque con un aumento perceptible conforme se amplía el plazo de proyección. En el ejercicio presupuestario se sitúa en torno a 0,59, lo que refleja que, en el corto plazo, las desviaciones entre el gasto proyectado y el ejecutado han sido moderadas, aun considerando episodios puntuales de sobrestimación o subestimación. En el horizonte de un año, el error medio absoluto se mantiene en un nivel similar, lo que sugiere que la capacidad predictiva se conserva relativamente estable a ese plazo. Sin embargo, en el horizonte de dos años aumenta alcanzando 0,92, lo que indica que la dispersión de los errores se amplía cuando se proyecta a mediano plazo, reflejando la sensibilidad del gasto a factores presupuestarios, macroeconómicos y regulatorios que se vuelven más difíciles de anticipar.

Gráfico 28. Gasto: errores históricos de pronóstico (en porcentaje), periodo 2015-2024.

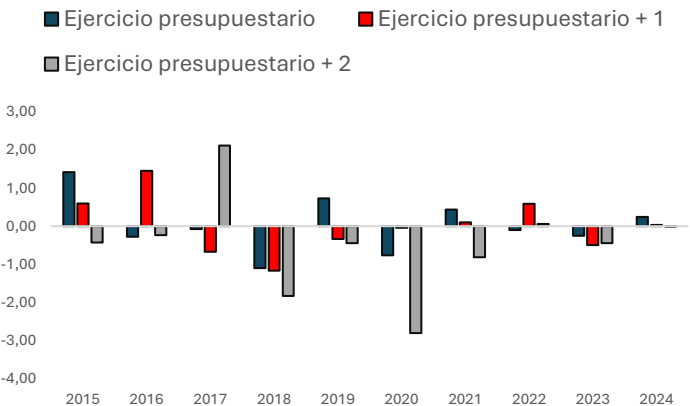


Gráfico 29. Gasto: distribución de errores de pronóstico.

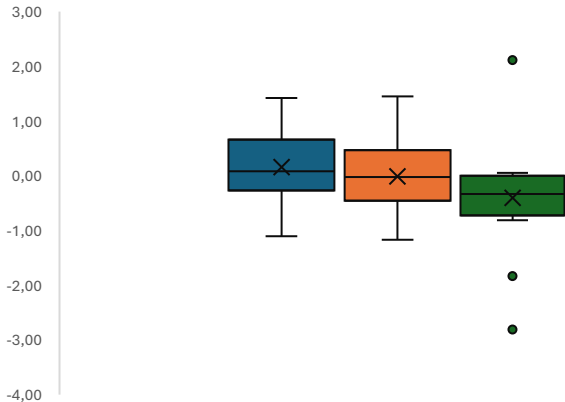


Gráfico 30. Gasto: crecimiento histórico e incertidumbre en torno a pronósticos corrientes (en porcentaje), periodo 2019-2027. *gráfico simétrico

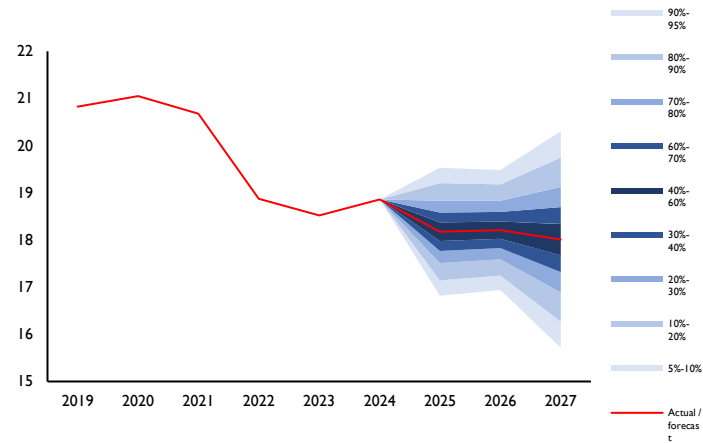


Gráfico 31. Gasto: crecimiento histórico e incertidumbre en torno a pronósticos corrientes (en porcentaje), periodo 2019-2027. *gráfico asimétrico

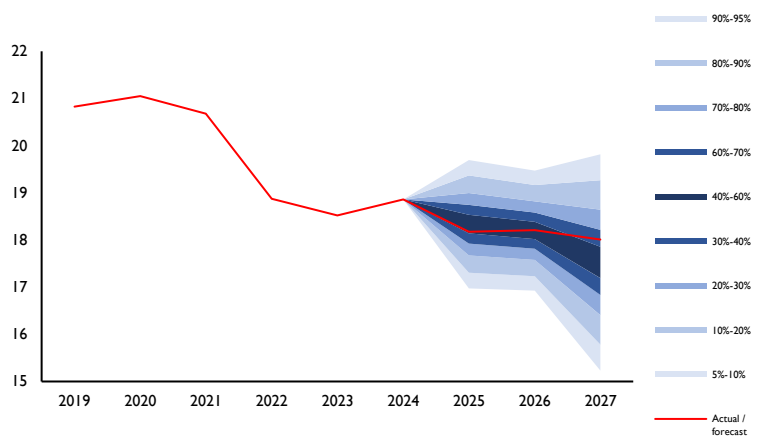
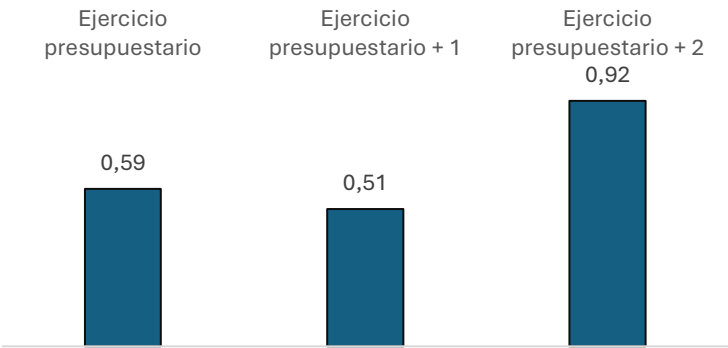


Gráfico 32. Gasto: error medio absoluto histórico de pronóstico (en porcentaje)



Fuente: Elaboración propia con base a los resultados de la herramienta FRAT.
Nota: En los errores de pronóstico los valores negativos denotan sobrestimación.

- Balance fiscal

Gráfico 33. A lo largo del período 2015–2024, los errores de pronóstico del balance fiscal muestran una dinámica marcada por variaciones moderadas en el corto plazo y desviaciones en los horizontes de uno y dos años. En el ejercicio presupuestario, los errores tienden a ser relativamente acotados, con alternancia entre episodios de sobrestimación y subestimación, lo que indica una capacidad predictiva razonable para el año inmediato. En los horizontes de un año, las desviaciones son más notorias, destacando errores negativos visibles en 2020, asociados a un deterioro más fuerte del balance de lo que se anticipaba previo a la pandemia, así como errores positivos en 2021 y 2022, que señalan una subestimación de la mejora fiscal posterior impulsada por la recuperación económica y los efectos de la reforma tributaria. El horizonte de dos años exhibe la mayor volatilidad, tanto positivos como negativos, evidenciando que la incertidumbre se amplifica en la medida en que el balance fiscal depende de factores que pueden desviarse sustancialmente de lo previsto, como la actividad económica, la recaudación y el ritmo de ejecución del gasto. Hacia los años más recientes, las desviaciones vuelven a estrecharse, lo que evidencia una mayor estabilidad en la trayectoria fiscal y una mejor capacidad de anticipación.

Gráfico 34. La distribución de los errores de pronóstico del balance fiscal revela una mayor dispersión conforme se amplía el horizonte de proyección, reflejando la sensibilidad de esta variable a variaciones simultáneas en ingresos y gasto público. En el ejercicio presupuestario, los errores se concentran en torno a valores cercanos a cero y dentro de un rango intercuartílico estrecho que indica una capacidad predictiva razonable en el corto plazo. En el horizonte de un año, la dispersión se amplía y aparecen valores atípicos, en particular uno positivo significativo, que corresponde a un año donde el resultado fiscal fue considerablemente mejor al previsto, generando una subestimación más marcada. En el horizonte de dos años, la variabilidad aumenta, con una expansión del rango intercuartílico y un valor atípico positivo.

Gráfico 35 y 36. El balance fiscal presenta una trayectoria históricamente negativa, con un deterioro marcado en 2020 y una recuperación gradual entre 2021 y 2024. Esta dinámica influye en el punto de partida de los gráficos de abanico, donde las bandas comienzan a abrirse a partir de 2025 conforme aumenta la incertidumbre sobre la evolución futura del déficit. En el gráfico simétrico, las bandas se abren de forma equivalente hacia arriba y hacia abajo. Esto indica que, bajo el supuesto de riesgos balanceados, existe igual probabilidad de que el balance fiscal resulte menos negativo (mejore) o más negativo (deteriore) respecto al pronóstico central. La proyección se centra en las bandas más oscuras, indicando que hay una mayor probabilidad de que se cumpla.

En el gráfico asimétrico, las bandas muestran una apertura mayor hacia la parte superior, es decir, hacia valores más cercanos a cero o incluso menos negativos. Esto muestra un sesgo al alza, lo que implica que, según los errores históricos del pronóstico, existe mayor probabilidad de que el balance fiscal futuro resulte mejor al pronóstico central. Las bandas superiores son más amplias y las zonas de mayor densidad probabilística se desplazan ligeramente hacia arriba, indicando que los escenarios de consolidación fiscal (déficit menor) tienen un peso estadístico mayor que los de deterioro.

Gráfico 37. El error medio absoluto histórico del balance fiscal muestra un incremento sostenido conforme se amplía el horizonte temporal. En el ejercicio presupuestario se ubica en niveles relativamente bajos, lo que indica que, en el corto plazo, las desviaciones entre el balance proyectado y el observado han sido moderadas, pese a episodios aislados de sobrestimación o subestimación. Para el horizonte de un año, el error aumenta, evidenciando una mayor sensibilidad del balance fiscal a cambios en la actividad económica, la ejecución del gasto y el desempeño de la recaudación. En el horizonte de dos años alcanza su valor más elevado, reforzando la idea de que la incertidumbre se amplifica conforme se extiende el plazo de proyección y se acumulan aspectos externos de variabilidad difíciles de anticipar.

Gráfico 33. Balance fiscal: errores históricos de pronóstico (en porcentaje), periodo 2015-2024.

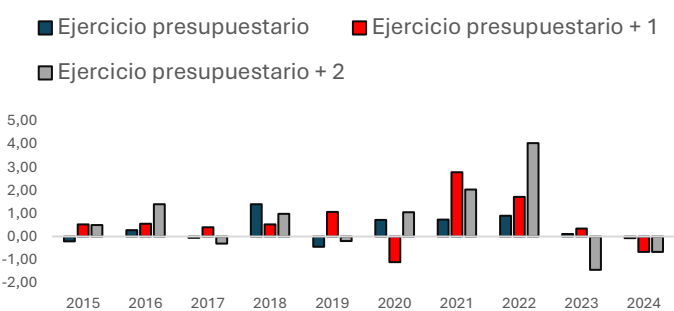
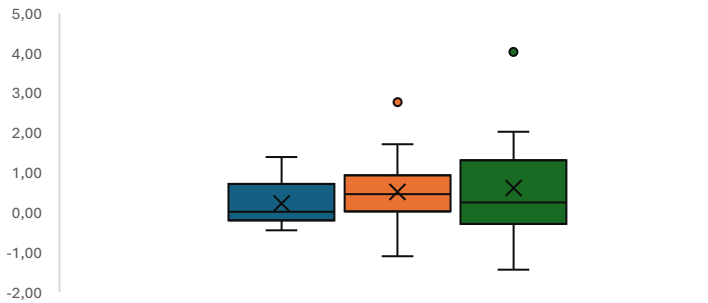
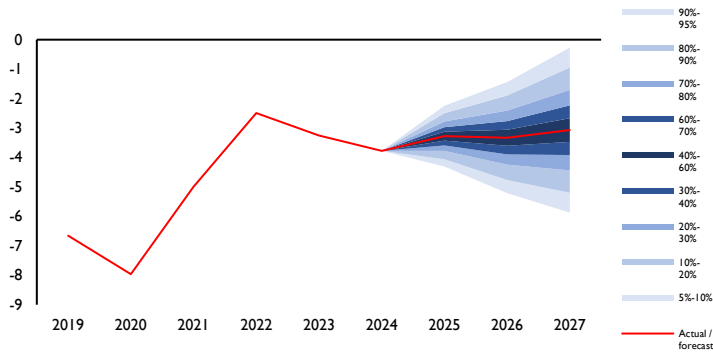


Gráfico 34. Balance fiscal: distribución de errores de pronóstico.



*Gráfico 35. Balance fiscal: crecimiento histórico e incertidumbre en torno a pronósticos corrientes (en porcentaje), periodo 2019-2027. *gráfico simétrico*



*Gráfico 36. Balance fiscal: crecimiento histórico e incertidumbre en torno a pronósticos corrientes (en porcentaje), periodo 2019-2027. *gráfico asimétrico*

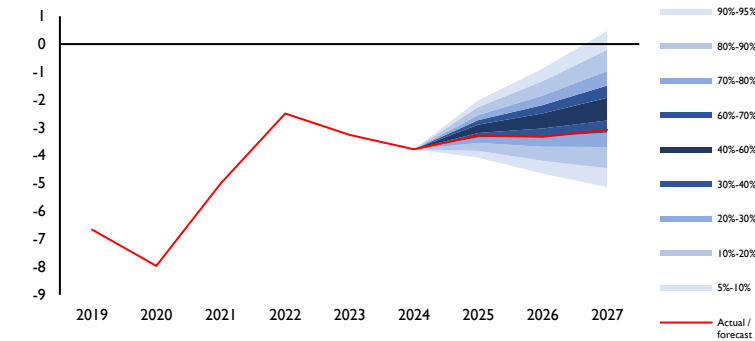
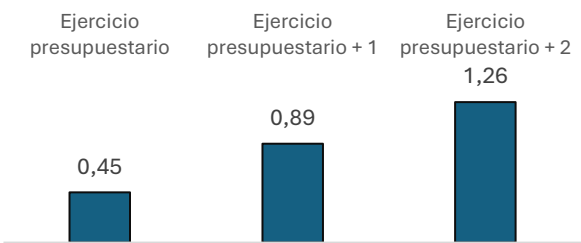


Gráfico 37. Balance fiscal: error medio absoluto histórico de pronóstico (en porcentaje), periodo 2015-2024.



Fuente: Elaboración propia con base a los resultados de la herramienta FRAT.
Nota: En los errores de pronóstico los valores negativos denotan sobrestimación.

- Deuda

Gráfico 38. A lo largo del período 2015–2024, los errores de pronóstico de la deuda muestran una predominancia marcada de valores negativos en los tres horizontes analizados, lo que indica que, para varios años, las proyecciones sobrestimaron el nivel de endeudamiento. En el ejercicio presupuestario, las desviaciones suelen ser moderadas, aunque con episodios puntuales, como en 2015 y 2022, en los que las estimaciones superaron por un margen más amplio el comportamiento observado. En los horizontes de uno y dos años, las desviaciones se vuelven más pronunciadas, destacando sobrestimación, por lo que, la deuda observada fue menor que lo proyectado. La ausencia de errores positivos relevantes evidencia que las proyecciones rara vez subestimaron la trayectoria de la deuda. La deuda ha tendido a crecer de manera menos acelerada que lo anticipado, especialmente en horizontes más largos, lo que refleja tanto una mejora en el desempeño fiscal y una buena gestión estratégica de pasivos.

Gráfico 39. La distribución de los errores de pronóstico de la deuda evidencia un sesgo hacia valores negativos en los tres horizontes analizados, lo que confirma que las proyecciones han tendido sistemáticamente a sobrestimar el nivel de endeudamiento. En el ejercicio presupuestario, la mediana se ubica cerca de -1% , con un rango intercuartílico relativamente acotado, lo que sugiere que, aunque la sobrestimación ocurre, su magnitud suele ser moderada en el corto plazo. En el horizonte de un año, la dispersión aumenta y la mediana se desplaza aún más hacia valores negativos, acompañada de valores mínimos más amplios. En el horizonte de dos años, el rango se amplía de forma marcada y aparecen valores extremos, lo que refleja episodios donde la deuda creció considerablemente menos de lo anticipado. El gráfico muestra que los pronósticos de deuda presentan una buena capacidad de aproximación en el corto plazo.

Gráfico 40 y 41. La trayectoria reciente de la deuda muestra un aumento marcado en hasta 2021 y una reducción paulatina hasta 2024. En el gráfico simétrico, las bandas se expanden de forma equivalente hacia arriba y hacia abajo, lo cual implica que existe igual probabilidad de que la razón deuda/PIB sea mayor o menor que la proyección central. Los tonos más oscuros representan los valores más probables, siendo estas bandas las que cubren la proyección, indicando que hay una mayor probabilidad de que se observe el dato proyectado.

En el gráfico asimétrico, las bandas se extienden más hacia abajo (hacia valores menores de deuda/PIB) que hacia arriba. La parte superior del abanico es más contenida, mientras que la inferior se abre más y concentra mayor parte de las bandas oscuras. Esto indica un sesgo a la baja, de acuerdo con la distribución estimada, hay mayor probabilidad de que la deuda futura termine por debajo del pronóstico central que por encima.

Gráfico 42. El error medio absoluto histórico de la deuda muestra un incremento sostenido conforme se amplía el horizonte de proyección. En el ejercicio presupuestario se sitúa alrededor de 1,23 puntos porcentuales, lo que refleja desviaciones moderadas entre la deuda proyectada y la observada. Al avanzar al horizonte de un año, el error medio absoluto aumenta a 1,78, señalando una mayor variabilidad en la trayectoria de la deuda. En el horizonte de dos años alcanza 3,11, su valor más alto, lo que muestra que la incertidumbre se amplifica cuando se proyecta a plazos más largos.

Gráfico 38. Deuda: errores históricos de pronóstico (en porcentaje), periodo 2015-2024.

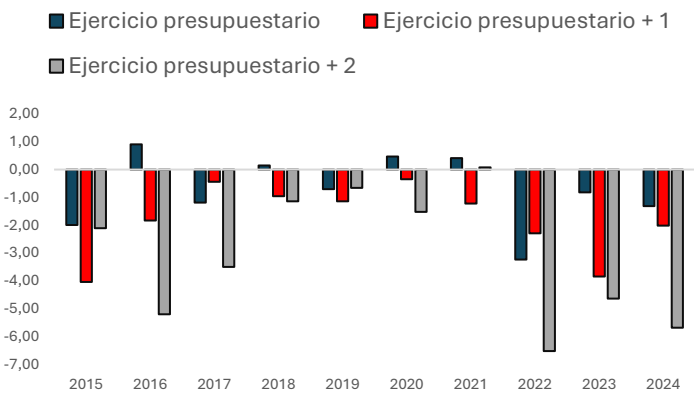


Gráfico 39. Deuda: distribución de errores de pronóstico.

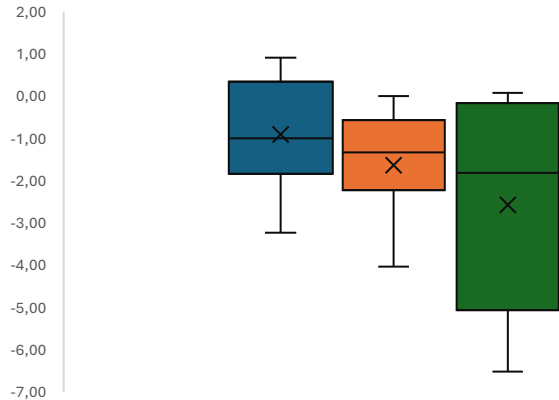


Gráfico 40. Deuda: crecimiento histórico e incertidumbre en torno a pronósticos corrientes (en porcentaje), periodo 2019-2027. *gráfico simétrico

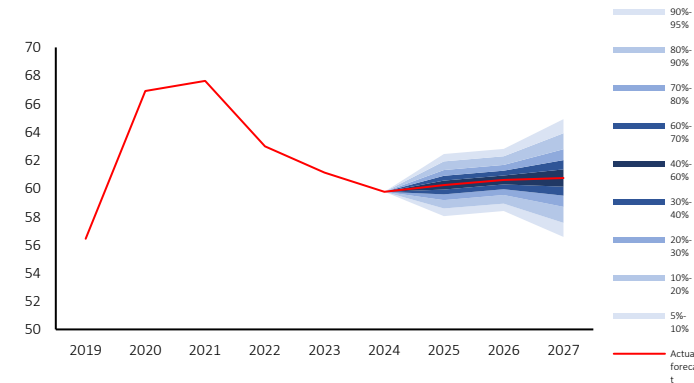


Gráfico 41. Deuda: crecimiento histórico e incertidumbre en torno a pronósticos corrientes (en porcentaje), periodo 2019-2027. *gráfico asimétrico

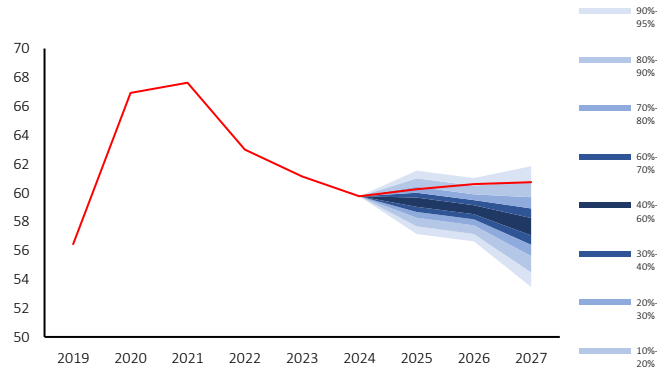
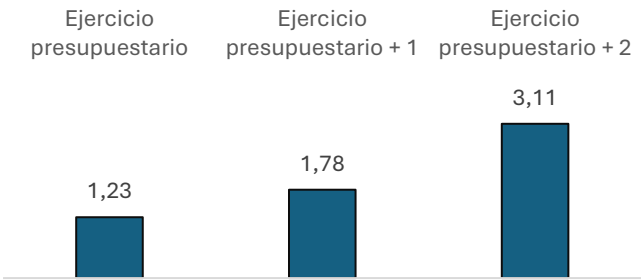


Gráfico 42. Deuda: error medio absoluto histórico de pronóstico (en porcentaje)



Fuente: Elaboración propia con base a los resultados de la herramienta FRAT.
Nota: En los errores de pronóstico los valores negativos denotan sobrestimación.

IX. Estrategias de mitigación de los riesgos

Los riesgos macroeconómicos requieren medidas de mitigación que aminoren los efectos negativos sobre la trayectoria de los principales agregados fiscales a PIB. En particular, desde el Ministerio de Hacienda se han llevado a cabo medidas para asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas. En particular, se han implementado (i) reformas estructurales, (ii) controles directos y (iii) herramientas indirectas, las cuales están divididas de acuerdo con las distintas direcciones del Ministerio.

Cuadro 19. Principales estrategias para mitigar riesgos macro-fiscales

Ingresos	<p>Reformas estructurales</p> <ul style="list-style-type: none">• Se ha incentivado el fortalecimiento de los ingresos fiscales mediante la recomendación de algunas propuestas de reformas tributaria. En este proceso, la División de Política Fiscal de la Dirección General de Hacienda ha participado de manera activa realizando estimaciones de múltiples escenarios, evaluaciones de impacto y análisis jurídico-técnicos asociados a las mismas. Estas valoraciones han sido preparadas en respuesta a consultas formuladas por la Asamblea Legislativa, organismos internacionales y diversos usuarios externos, contribuyendo con insumos esenciales para la toma de decisiones informadas en materia tributaria.• Se han atendido y analizado, con criterio técnico-legal, diversos proyectos orientados a la eliminación de determinados impuestos. Si bien estas iniciativas pueden contribuir a fomentar el crecimiento económico mediante el estímulo a la inversión y al consumo, el Ministerio de Hacienda ha evaluado cuidadosamente sus implicaciones fiscales. En estos análisis se ha considerado que la reducción o eliminación de tributos genera una pérdida inicial de ingresos para el Gobierno Central.• Se han tramitado y emitido criterios legales para rechazar diversas propuestas de proyectos de ley que pretendían aumentar el gasto tributario del Gobierno Central como mitigación de riesgos. Lo anterior, debido a que dichas iniciativas habrían afectado negativamente la recaudación de ingresos y, en consecuencia, los resultados fiscales del país. Toda propuesta de ley debe orientarse a fortalecer el control del gasto y el uso eficiente de los recursos públicos, ya sea mediante la contención del gasto o el incremento de los ingresos del Estado.• Durante el periodo 2025 se emitieron dos decretos tendientes a mejorar el control aduanero, la facilitación del comercio y el acercamiento a las mejores prácticas internacionales: Decreto Ejecutivo No. 44894-H que modifica el artículo 7° Funciones de la Dirección General, del Decreto Ejecutivo No. 25270-H y Decreto Ejecutivo No. 45000-H-RE-ADHESIÓN al Convenio de Kyoto Revisado, aprobado con ley No. 10530.• Se han emitido dictámenes negativos respecto de diversas iniciativas orientadas a crear nuevas exoneraciones tributarias, por cuanto dichas medidas reducirían los recursos disponibles para el Gobierno Central. De haberse aprobado estos beneficios, la disminución en la recaudación habría obligado eventualmente al Estado a recurrir en mayor medida al financiamiento externo para cubrir sus necesidades presupuestarias.• En coordinación con la cooperación internacional, se ha desarrollado una metodología para evaluar el gasto tributario (GT) con incidencia ambiental. El objetivo principal es identificar y reducir aquellos beneficios tributarios que generan impactos ambientales negativos, los cuales repercuten tanto en el gasto como en los ingresos del Estado. Estas acciones se enmarcan en el cumplimiento de los compromisos internacionales asumidos por Costa Rica en materia de Política Fiscal Internacional y buscan alinearse con estándares globales establecidos por
----------	---

	<p>organismos de los cuales el país es parte y que realizan evaluaciones periódicas. La implementación de esta metodología permitirá avanzar hacia una política fiscal más sostenible, coherente con los objetivos ambientales y económicos del país.</p> <ul style="list-style-type: none">• Reforma a la Ley General de Aduanas 10271 en junio de 2022 y su reglamento en junio de 2023. Objetivo: fortalecer el control aduanero, combatir el contrabando, facilitar el comercio y mejorar la recaudación fiscal.• Incentivar la diversificación de los ingresos fiscales con la recomendación de reformas tributarias que sean más progresivas, tal como la propuesta de reestructuración del Impuesto sobre la Renta, mediante la elaboración de un proyecto de Renta Global, (N°23760).• Atender y valorar con criterio legal, varios proyectos de eliminación de impuestos, los cuales pueden ayudar a fomentar el crecimiento económico, si se estimula la inversión y el consumo, lo que eventualmente puede compensar la pérdida inicial de ingresos fiscales que supone la eliminación misma de dichos impuestos. Como lo es el criterio sobre el proyecto N°23.177, Simplificación de Impuestos Para Levantar la Eficiencia y la Competitividad FASE I.• Rechazo de proyectos que aumentan el gasto tributario: Dictámenes negativos a iniciativas que incrementan exoneraciones o incentivos fiscales que limitan recursos recaudados, como los proyectos N°24356 (Zona Económica Especial Sarapiquí) y N°24513 (Depósito Libre en Limón).• Revisión de exoneraciones fiscales: Presentación del proyecto N°23763, que propone eliminar beneficios fiscales en desuso o sin cumplimiento de su fin social, en línea con la Ley N°10286.• Críticas a proyectos que incrementen el gasto público sin garantizar mayores ingresos o control, en cumplimiento de la Ley N°9635 (Fortalecimiento de las Finanzas Públicas).• Promoción de criterios que prioricen la flexibilidad y sostenibilidad del presupuesto público, evitando rigideces fiscales perjudiciales.• Propuesta de controles estrictos para evitar abusos en incentivos fiscales progresivos, como en el IVA personalizado, limitados a personas vulnerables y con reglamentación específica.• Implementación del sistema TRIBU-CR, como parte del proyecto Hacienda Digital, para modernizar la gestión tributaria con módulos como el registro único hacendario, declaraciones y pagos, cuenta integral tributaria, y otros sistemas de soporte.• Migración de la estructura organizacional de la Dirección General de Tributación hacia un modelo basado en procesos, orientado a la eficiencia y el servicio al ciudadano.• Inversión en programas y equipamiento a través del proyecto Hacienda Digital para el desarrollo de nuevos instrumentos de control y fiscalización, renovación de directrices y reglamentos para mayor agilidad, con el objetivo de mejorar la calidad horizontal y vertical.• Continuidad al plan de control especial de hospedaje no tradicional, identificando los inmuebles de gama alta con el fin de mitigar el riesgo de omisión de ingresos por parte de contribuyentes o personas extranjeras no residentes detectados como propietarios de casas de alto valor que se promocionan por medio de plataformas en línea. <p>Controles directos</p> <ul style="list-style-type: none">• Durante el periodo 2025 se emitieron las regulaciones específicas, directrices y procedimientos con el fin de mejorar el control aduanero.• Implementación de la reforma aduanera: En 2024 se emitieron regulaciones, directrices y procedimientos para operativizar los alcances de la reforma mencionada.
--	--

	<ul style="list-style-type: none"> Implementación del COT Aduanero, dentro del Proyecto Hacienda Digital, busca fortalecer la gestión de riesgos, control, fiscalización y facilitar el comercio, con el objetivo de mejorar la recaudación tributaria aduanera. Implementación de TRIBU-CR, se revocó la suspensión de la declaración de precios de transferencia (Resolución DGT-R-44-2016). En 2025 se continúa evaluando riesgos en precios de transferencia, capitalización delgada y esquemas híbridos, además de consolidar el uso de información del CRS y FATCA. También se aprobó el modelo de análisis para identificar individuos de alto patrimonio (HNWI). Implementación del modelo para detectar emisores de facturas falsas o simuladas (EFOS) y de contribuyentes que deducen operaciones apócrifas (EDOS). Uso continuo del Detector de Anomalías en Comprobantes Electrónicos (E-IAD), conocido como acelerador para la detección de anomalías. Control de IVA y utilidades por importación de vehículos nuevos y usados por eliminación de clases tributarias. Derogatoria de decretos ejecutivos números 32458, 34042, 34388. <p>Herramientas indirectas</p> <ul style="list-style-type: none"> Modernización de las herramientas tecnológicas y la estructura organizativa del Servicio Nacional de Aduanas, para que el objetivo de las reformas estructurales pueda cumplir con los resultados esperados. En este sentido los avances en la implementación del COT Aduanero en el marco del Proyecto Hacienda Digital proporcionarán nuevos instrumentos para fortalecer las capacidades de gestión de riesgos, control y fiscalización, facilitación de comercio cuya consecuencia esperada es mejorar la recaudación tributaria aduanera. El fortalecimiento de capacidades técnicas del personal aduanero mediante la capacitación y el aprovechamiento de la asistencia técnica internacional tienen como objetivo mejorar la gestión aduanera, especialmente en materia de gestión de riesgos, control y fiscalización, por ejemplo, se llevó a cabo la participación de funcionarios aduaneros en el Taller de Auditoría Posterior al Despacho. En el año 2025 entró en funcionamiento el nuevo Centro de Control Fronterizo de Peñas Blancas, que, junto al Centro Integrado de Control Fronterizo de Paso Canoas, representan un hito importante en la infraestructura de los dos pasos de frontera más importantes del país. Elaboración y actualización de estudios sobre el incumplimiento y el gasto tributario, proporcionando una base para evaluar su magnitud y desarrollar estrategias para cerrar brechas de incumplimiento. Estos estudios apoyan la optimización de estrategias de fiscalización y la reducción del gasto tributario, contribuyendo al fortalecimiento de la recaudación y promoviendo un sistema tributario más equitativo y eficiente.⁷ Desarrollo e implementación de 11 vistas agregadas de comprobantes electrónicos, con base en los cuales se trabajará en la producción de la declaración sombra en IVA y en Renta.
Egresos	<p>Reformas estructurales</p> <ul style="list-style-type: none"> Implementación de la Regla Fiscal como una medida central para limitar el crecimiento del gasto corriente o total, basado en variables macroeconómicas como el PIB y la relación deuda/PIB.

⁷“Costa Rica: Estimación del Gasto Tributario (GT) 2023, Metodología y Estimación”
chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://www.hacienda.go.cr/docs/GASTO_TRIBUTARIO_2023.pdf
 “Análisis del Incumplimiento Tributario: Exploración de la Brecha de Cumplimiento al 2021”: https://www.hacienda.go.cr/docs/MH-DGH-DPF-QF-Q09-2024_Anexo_Informe.pdf

- Verificación de las modificaciones presupuestarias y presupuestos extraordinarios para garantizar el cumplimiento de las disposiciones de la Ley 9635, Título IV.
- Aplicación de la Ley N.º 9635 "Fortalecimiento de las Finanzas Públicas", que otorga herramientas fiscales para mantener la relación deuda/PIB en niveles prudentes y garantizar la sostenibilidad fiscal.

Controles directos

- Revisión y actualización diaria del flujo de caja, junto con el cálculo del indicador de brecha de liquidez en colones, dólares y el total colonizado, para garantizar un monitoreo constante de las disponibilidades financieras.
- Se mantienen saldos en el fondo general del Ministerio de Hacienda en distintas monedas para cumplir con las obligaciones según su denominación, además de establecer calendarios específicos para pagos clave como proveedores, salarios y deducciones, minimizando el riesgo de liquidez.
- Seguimiento de informe de ingresos de caja diario, a nivel de Tesorería Nacional: identificar e informar los ingresos por recaudación del Gobierno, a fin de brindar información a las autoridades del comportamiento de estos y disponer de información de la liquidez para el flujo de caja de Tesorería Nacional.
- Mantenimiento de una reserva de liquidez en el flujo de caja, constituida a partir del traslado de los vencimientos de deuda interna negociada fuera de bolsa (OTC) de las entidades dentro del ámbito de la Ley Manejo Eficiente de la Liquidez (MEL): Garantizar la estabilidad financiera y la continuidad operativa del Estado en general. Esta reserva permite cubrir gastos imprevistos, atender obligaciones en períodos de baja liquidez, reducir riesgos asociados y mejorar la capacidad de respuesta ante contingencias, asegurando una gestión eficiente de los recursos.
- Establecimiento de una metodología para identificar el tamaño de la reserva: Garantizar la estabilidad financiera y la continuidad operativa del Estado en general. Esta reserva permite cubrir gastos imprevistos, atender obligaciones en períodos de baja liquidez, reducir riesgos asociados y mejorar la capacidad de respuesta ante contingencias, asegurando una gestión eficiente de los recursos.
- Preparación de las proyecciones del flujo de caja en el formato establecido por la Dirección General de Gestión de Deuda Pública donde se incluye el supuesto del monto de financiamiento que se requiere para los años que indique el marco fiscal.
- Gestión de convenios marco: con esta estrategia, la DCoP contribuye con la disminución del gasto público (en el presupuesto destinado a contratación pública), con acciones tendientes a incrementar la adhesión y utilización de esta modalidad por parte de las instituciones. Para el cierre del periodo 2025 se proyectan ahorros de al menos ₡7.500 millones.
- Plan estratégico de profesionalización y acreditación: con el cual se pretende mejorar las capacidades de los funcionarios asociados a los procesos de contratación pública, para realizar compras más eficientes y generadoras de mayor valor público (mejorando el aprovechamiento del gasto público) y con respeto del medio ambiente. Además, con la acreditación de las Unidades de compra, se propicia la mejora del desempeño institucional en la compra pública en Costa Rica, mediante estándares de calidad, eficiencia, transparencia y economía, promoviendo la integridad y la mejora continua en los procesos de adquisición de bienes, obras y servicios. Durante el 2025 se ha trabajado para operativizar los procesos de profesionalización y acreditación, mediante las cooperaciones técnicas del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) para lo relacionado al proceso de profesionalización y con la Agencia de Cooperación Alemana para el Desarrollo, GIZ para el establecimiento de un estándar de acreditación para las unidades de compra.
- Capacitaciones virtuales: desde diciembre del 2022 y con corte al 7 de noviembre del 2025, la DCoP ha realizado 122 eventos de capacitación, con un total de 99.170, de los cuales 33 corresponden a temas relacionados con eficiencia en el

gasto público, sostenibilidad ambiental, uso y ventajas de los convenios marco, con una cobertura de participación de 34.053.

- Plan Nacional de Compra Pública, aprobado por la ACP en la sesión ordinaria 12-20224, celebrada en fecha 27 de noviembre del 2024, cuyo fin es establecer las compras públicas como una herramienta para apoyar el cumplimiento de las políticas públicas relacionadas con las materias sociales, económicos, ambientales y de promoción de la innovación. Durante el 2025 se inició la guía metodológica para el monitoreo y seguimiento, y se han realizado mejoras en el SICOP para gestión y recopilación de datos para el monitoreo y seguimiento PNCP.
- Estrategia de acercamiento con actores clave del ecosistema de la Contratación Pública. Durante el 2025 se identificó la necesidad de atender capacitaciones específicas en los gobiernos locales fuera del GAM, con el fin de nivelar conocimientos, este sector representa un pilar fundamental para el desarrollo sostenible y equitativo del país. Son los encargados de garantizar servicios básicos esenciales, promover la participación ciudadana y ejecutar proyectos que impactan directamente a sus comunidades por lo que se llevaron a cabo 5 giras regionales en distintas municipalidades con una cobertura de participación de 132 personas, en dicha giras también se gestionaron 7 sesiones de capacitación con la Regionales del Ministerio de Educación Pública, así como con representantes de las juntas de educación, para un total de 179 personas capacitadas. Adicionalmente se coordinaron reuniones presenciales con las proveedurías institucionales segregadas en sectores: municipal, sector centralizado y descentralizado en las que participaron 286 representantes de proveedurías institucionales.
- Gestión de convenios marco: Se busca reducir el gasto público promoviendo su uso por las instituciones, proyectando ahorros de al menos ¢7.200 millones para 2024.
- Plan estratégico de profesionalización: Mejora las capacidades de los funcionarios en contratación pública para realizar compras más eficientes, con mayor valor público y respeto al medio ambiente.
- Capacitaciones: Desde diciembre de 2022, la DCoP ha realizado 67 eventos, 8 sobre eficiencia en el gasto, sostenibilidad y convenios marco, con 4.888 participantes.
- Seguimiento y control de la Regla Fiscal por parte de la Secretaría Técnica de la Autoridad Presupuestaria (STAP) para las entidades del Sector Público No Financiero.
- Publicación anual de Directrices Generales de Política Presupuestaria, Salarial, Empleo, Inversión y Endeudamiento, como medida de ordenamiento presupuestario para optimizar el uso de recursos públicos.

Herramientas indirectas

- Definición de un Plan Piloto de Programaciones en Tesoro Digital, en proceso de implementación y construcción de reglas de negocio: Permitir a la Tesorería Nacional planificar con suficiente antelación los posibles ingresos y las necesidades de pago que determinen las entidades y el Gobierno, a fin de disponer de la liquidez necesaria para respaldar las transacciones.
- Emisión de Lineamientos para la Programación Financiera en el marco de la Ley entidades del Sistema de Cuentas del Sector Público SCSP, N° MH-TN-CIR-0011-2025.
- Establecimiento de calendarios con fechas focales para pagos específicos como proveedores, salarios, deducciones, entre otros: Planificar con antelación la disponibilidad de fondos para cumplir con obligaciones financieras y asegurar una gestión eficiente de los recursos.

	<ul style="list-style-type: none"> • Alineación de las políticas presupuestarias con el Plan Nacional de Desarrollo para maximizar la eficiencia y la transparencia en la ejecución de los recursos públicos. <p>Instrumentos de transferencia de riesgo</p> <ul style="list-style-type: none"> • Se elaboran proyecciones del flujo de caja siguiendo los formatos establecidos por el Despacho del viceministro y la Dirección General de Gestión de la Deuda Pública, garantizando uniformidad y precisión en la presentación de la información. • Las proyecciones incluyen los supuestos de financiamiento requeridos para los años contemplados en el marco fiscal, asegurando que estén alineadas con los objetivos de sostenibilidad financiera y planificación a mediano plazo.
Deuda	<p>Reformas estructurales</p> <ul style="list-style-type: none"> • Estrategia Nacional de Gestión Financiera de Riesgos de Desastres: Formalizada en septiembre de 2022 mediante el Decreto Ejecutivo No. 43663-H, busca fortalecer la resiliencia fiscal frente a desastres naturales y eventos relacionados con la salud, reduciendo la vulnerabilidad y protegiendo las finanzas públicas. Complementa esfuerzos de la CNE y MIDEPLAN, y en este marco, el Gobierno contrató un segundo préstamo CAT DDO con el BIRF por USD 160 millones, pendiente de aprobación legislativa. Hacienda y la CNE, junto con el Banco Mundial, trabajan en la documentación y coordinación con actores estratégicos para implementar la estrategia. • Taxonomía de Finanzas Sostenibles de Costa Rica: Establece un marco estandarizado para definir inversiones ambientalmente sostenibles, promoviendo transparencia y credibilidad en el mercado. Liderada por el MINAE, Hacienda, el Banco Central y las superintendencias financieras, busca alinear procesos presupuestarios, tributarios y contables con la sostenibilidad y facilitar la emisión de bonos verdes futuros. • Ley N° 10.335, Promoción y Apertura del Mercado de Deuda Pública Interna: Esta ley diversifica las fuentes de financiamiento al permitir la participación de más inversionistas nacionales e internacionales en el mercado de deuda interna, reduciendo la dependencia de un grupo limitado y obteniendo condiciones más favorables, como tasas de interés competitivas. Además, fomenta la transparencia en las emisiones, fortaleciendo la confianza del mercado y aumentando la liquidez en el mercado secundario, lo que hace los títulos más atractivos. La normativa también habilita estrategias financieras avanzadas alineadas con estándares internacionales, optimizando la administración de la deuda pública y mejorando la credibilidad y acceso a mercados globales. <p>Controles directos</p> <ul style="list-style-type: none"> • Marco de Financiamiento Sostenible: En octubre de 2025, se publicó el Marco de Financiamiento Sostenible, elaborado por el Ministerio de Hacienda. Es la primera vez que el país posee una herramienta que permite estructurar y emitir instrumentos financieros para capitalizar proyectos con alto impacto ambiental y social. Un hito también importante, es que este marco cuenta con una opinión de segunda parte (<i>Second Party Opinion, SPO</i>) favorable por parte de Moody's Ratings, lo que robustece la credibilidad del marco. • Política de Endeudamiento Público: Emitida en 2019 (Decreto No. 41935-H), busca garantizar recursos de forma responsable y sostenible, minimizando riesgos como refinanciamiento, tipo de interés y tipo de cambio. Actualmente, la DGGDP trabaja en su actualización.

- Estrategia de Mediano Plazo (EDMP): Formalizada en 2022 (Directriz No. 00007-2022), busca gestionar la deuda alineada a riesgos como plazo, tasa de interés y moneda, minimizando costos y riesgos. Actualmente, la DGGDP trabaja en la nueva EDMP para desarrollar el mercado de deuda interna y mitigar riesgos de refinanciamiento y tasas.

Instrumentos de transferencia de riesgo

- Gestión de Pasivos: Se utiliza canjes de deuda para reemplazar deuda a corto plazo por deuda de mediano y largo plazo, mejorando la composición del portafolio, reduciendo riesgos de liquidez y refinanciamiento, y contribuyendo a la sostenibilidad de la deuda.
- Plan de Financiamiento de Créditos de Inversión: Se diversifica su portafolio con créditos externos para reducir la presión sobre las tasas de interés locales, balancear las fuentes de financiamiento y liberar el mercado doméstico.
- Programa de Conversión de La Moneda de Créditos Externos: Con el fin de manejar las exposiciones cambiarias el Ministerio de Hacienda a través de la DGGDP ha estado trabajando en un programa de conversión de moneda de créditos externos. Al 31 de octubre 2025 se ha logrado convertir a colones un monto de \$1.557,37 millones y a francos suizos, \$799,48 millones. Ambos montos de créditos contratados con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y con el Banco de Desarrollo de América Latina y el Caribe (CAF), los cuales han permitido que el portafolio presente menor presión en moneda extranjera, produciendo una mejora en cuanto a estos indicadores.
- Programa de Creadores de Mercado: Lanzado en octubre mediante el Decreto No. 43529-H, inició con la primera subasta el 18 de noviembre. Este programa fortalece la gestión de la deuda pública al mejorar la liquidez, desarrollar el mercado secundario, atraer inversionistas, y facilitar la emisión de deuda en mejores condiciones. Además, alinea a Costa Rica con estándares internacionales, modernizando el mercado de deuda, reforzando la credibilidad económica y promoviendo un entorno de inversión seguro, con mayor estabilidad de precios y flexibilidad operativa.
- Aprobación de préstamos de apoyo presupuestario.

X. Conclusiones

El país ha logrado consolidar herramientas y estrategias que fortalecen su capacidad para identificar y gestionar riesgos fiscales. Al mismo tiempo, enfrenta retos que requieren atención prioritaria para garantizar una mejora económica a largo plazo.

Uno de los puntos más relevantes es el esfuerzo continuo por robustecer la transparencia fiscal y la credibilidad institucional, lo cual se refleja en el uso de herramientas como el FRAT. Estas iniciativas no solo apoyan el cumplimiento de normativas internacionales, sino que también posicionan a Costa Rica como un actor responsable en la gestión de sus recursos y obligaciones.

El alcanzar una mejora económica es un aspecto crucial. Aunque se han registrado avances importantes, el país debe trabajar para garantizar que su crecimiento no dependa exclusivamente de factores externos o sectores específicos. Diversificar su economía, promover la innovación y fortalecer la competitividad son acciones inaplazables para construir un futuro más robusto y menos expuesto a *shocks* externos.

El escenario base de consolidación fiscal muestra una notable y reconocible resiliencia ante dichas perturbaciones. El resultado del escenario base del Marco Fiscal de Mediano Plazo 2025–2030 para el Gobierno Central, publicado el pasado setiembre, demuestra persistencia frente a las perturbaciones. La trayectoria de la deuda sigue mostrando una tendencia a la reducción en su relación con el PIB en el mediano plazo.

Costa Rica ha avanzado con el objetivo de reducir la relación deuda/PIB por debajo del 60% y generar superávits primarios, lo que refleja un manejo responsable de las finanzas públicas. La reducción de la deuda pública y la generación de superávits primarios son avances significativos. Se destaca, además, el arduo esfuerzo en mejorar la eficiencia en la recaudación y el gasto, mejorar la gestión de deuda, y alcanzar una positiva percepción del riesgo país.

La actualización del Informe de Riesgos Macro Fiscales es un compromiso adquirido. Por esto, se requiere continuar con el seguimiento y actualización anual para la planificación de la política fiscal y la actualización de las medidas, según corresponda bajo el contexto macroeconómico.

XI. Bibliografía

- Analyzing and Managing Fiscal Risks – Best practices* (2016). IMF. <https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2016/12/31/Analyzing-and-Managing-Fiscal-Risks-Best-Practices-PP5042>
- Banco Mundial. (2025, 30 de septiembre). Costa Rica y el Banco Mundial fortalecen la gestión fiscal y la generación de empleos. Banco Mundial. <https://www.bancomundial.org/es/news/press-release/2025/09/30/costa-rica-y-banco-mundial-fortalecen-gestion-fiscal-y-generacion-de-empleos?>
- BCCR (2025). Informe de Política Monetaria. Octubre 2025. <https://www.bccr.fi.cr/publicaciones/DocPoliticaMonetariaInflacin/IPM-octubre-2025-informe.pdf>
- Cebotari, A., Davis, J., Lusinyan, L., Mati, A., Mauro, P., Petrie, M. y Velloso, R. (2009). *Fiscal Risks Sources, Disclosure, and Management*. United States: International Monetary Fund.
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe. (2025). Estudio económico de América Latina y el Caribe 2025: Costa Rica. CEPAL.
- Comisión Nacional de Emergencias. (2025, 25 de enero). Se fortalece la preparación ante la Temporada de Lluvias 2025. Comisión Nacional de Emergencias. <https://www.cne.go.cr/noticias/2025/Se%20fortalece%20la%20preparacion%20ante%20la%20Temporada%20de%20Lluvias%202025.aspx>
- Costa Rica. Ministerio de Ambiente y Energía. Dirección de Cambio Climático. (2022). Plan Nacional de Adaptación al Cambio Climático de Costa Rica 2022–2026 (NAP). https://cambioclimatico.minae.go.cr/wp-content/uploads/2022/04/NAP_Documento-2022-2026_VC.pdf
- Fiscal Transparency Handbook* (2018). IMF. <https://www.elibrary.imf.org/display/book/9781484331859/9781484331859.xml?cid=va-com-compd-fth>
- Fondo Monetario Internacional (2012). *Transparencia Fiscal, rendición de cuentas y riesgo fiscal*. <https://www.imf.org/external/spanish/np/pp/2012/080712s.pdf>
- Fondo Monetario Internacional (2022). *Fiscal Monitor: Strengthening the Credibility of Public Finance*. Washington DC: FMI, octubre.
- Fondo Monetario Internacional (2022). Reporte de asistencia técnica para Costa Rica. Aplicación de la herramienta FRAT para la determinación de riesgos macro fiscales.
- Global Shield against Climate Risks. (2025, 22 de mayo). Costa Rica submits Request for Support to the Global Shield in major step towards bolstering climate resilience. Global Shield. <https://www.globalshield.org/news/costa-rica-submits-request-for-support-to-the-global-shield-in-major-step-towards-bolstering-climate-resilience/>

- International Labor Organization. (2025). *World employment and social outlook: May 2025 update*. International Labour Organization.
- International Monetary Fund. (2025). *Global financial stability report: Shifting ground beneath the calm* (October 2025). International Monetary Fund.
- International Monetary Fund. (2025). *World economic outlook: Global economy in flux, prospects remain dim* (October 2025). International Monetary Fund.
- Ministerio de Hacienda (2025). Marco Fiscal de Mediano Plazo 2025–2030. [MarcoFiscaldeMedianoPlazo2025–2030.pdf](#)
- Ministerio de Hacienda. (2025, 1 de octubre). Costa Rica contará con un Marco de Financiamiento Sostenible (CP-62-2025). <https://www.hacienda.go.cr/docs/CP622025.pdf>
- Monumental. (2025, 3 de noviembre). 408 incidentes por deslizamientos en 2025: CNE reporta más de 400 casos en lo que va del año. Monumental. <https://www.monumental.co.cr/2025/11/03/408-incidentes-deslizamientos-2025-cne/>
- Organization for Economic Co-operation and Development. (2025). *OECD employment outlook 2025: Can we get through the demographic crunch?* OECD Publishing.
- Organization for Economic Co-operation and Development. (2025). *OECD economic outlook, interim report September 2025: Finding the right balance in uncertain times*. OECD Publishing.
- S&P Global Ratings. (2025, 22 de octubre). Costa Rica upgraded to 'BB' from 'BB-' on stronger external liquidity; outlook stable (SP-CostaRica-Research-Update-2025Oct).
- Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF). (2025, octubre). Boletín SUGEF octubre 2025. https://www.sugef.fi.cr/ver/informacion_relevante/boletin_trimestral/Boletin%20Sugef%20Octubre%2025.pdf
- Superintendencia General de Entidades Financieras. (2025). Boletín SUGEF: octubre 2025. Superintendencia General de Entidades Financieras.
- World Bank. (2025). *Global economic prospects: June 2025*. World Bank.
- World Trade Organization. (2025). *Global trade outlook and statistics: Update October 2025*. World Trade Organization.