

MARCO FISCAL DE MEDIANO PLAZO

2022-2027

PARA EL GOBIERNO CENTRAL

Contenido

Presentación	6
Resumen ejecutivo	8
Segunda sección	10
Escenario macroeconómico y cuentas fiscales	10
Otros choques relevantes que puedan afectar el escenario	13
Contexto económico internacional 2022-2023	15
Contexto económico nacional 2022-2023	17
Hechos más relevantes en ingresos, gastos, financiamiento y deuda del Gobierno Central al primer semestre del 2022	23
Gestión estratégica de pasivos	27
Gestión de deuda interna	27
Gestión de deuda externa	32
Gobierno Central. Resultados del cumplimiento de la regla fiscal al primer semestre de 2022 . 35	
Tercera sección	38
Lineamientos de política fiscal	38
Control, contención y eficiencia del gasto público	40
Hacia una mayor eficiencia de la Administración Tributaria y Aduanera	41
Fortalecimiento del plan de financiamiento	43
Comunicado de regla fiscal y Presupuesto 2023	51
Comunicado de regla fiscal 2022 y 2023	51
Presupuesto 2023	52
Cumplimiento de metas fiscales al primer semestre del 2022	54
Cuarta sección	57
Proyección de ingresos del Gobierno Central para el periodo 2022-2027	58
Proyección de gastos y balances primario y financiero	62
Deuda y fuentes de financiamiento de los escenarios base, alternativo y sin eurobonos	68
Sostenibilidad de la deuda del Gobierno Central	71
Quinta sección	74
Riesgos fiscales	74
Riesgo de la deuda del Gobierno	74
Demandas en contra del Estado	76
Riesgos de Pensiones	77
Riesgos por el impacto de desastres naturales	79
Riesgos de empresas públicas no financieras	84
Riesgos del sistema financiero	87
Riesgos de Asociaciones Público- Privadas (APP's)	90
Riesgos macroeconómicos	92

Índice de cuadro, gráficos e Ilustraciones

Índice de cuadros

Cuadro 1. Panorama de las proyecciones de Perspectivas de la Economía Mundial.....	16
Cuadro 2. Principales variables y proyecciones macroeconómicas 2021-2023.....	23
Cuadro 3. Gobierno Central. Ingresos totales a junio, en millones de colones y	25
Cuadro 4. Gobierno Central. Ingresos totales a junio, en % del PIB.	25
Cuadro 5. Estructura de colocación proyectada por instrumento para 2022, datos en rangos porcentuales	29
Cuadro 6. Gobierno Central. Resumen de los Ajustes en las Tasas de Interés en colones.....	32
Cuadro 7. Gobierno Central. Préstamos de apoyo presupuestario con organismos internacionales, datos en millones de dólares.....	34
Cuadro 8. Gobierno Central. Gasto total y corriente presupuestario sujeto a regla fiscal al 30 de junio del 2022, datos en millone de colones.....	37
Cuadro 9. Gobierno Central. Ejecución del gasto total y corriente por título presupuestario al 30 de junio del 2022, datos en millones de colones y porcentajes.	38
Cuadro 10. Mitos y realidades de los eurobonos.....	50
Cuadro 11. Gobierno Central. Cálculo de la tasa de crecimiento al gasto 2022, por aplicación de la regla fiscal, datos en millones de colones y porcentajes.	51
Cuadro 12. Gobierno Central. Cálculo de la tasa de crecimiento al gasto 2023, por aplicación de la regla fiscal, datos en millones de colones y porcentajes.	52
Cuadro 13. Gobierno Central. Crecimiento del gasto total en el proyecto de Ley 2023, datos en millones de colones y tasas de variación.....	53
Cuadro 14. Gobierno Central. Crecimiento del gasto corriente en el proyecto de Ley 2023, datos en millones de colones y tasas de variación.	53
Cuadro 15. Gobierno Central. Resultado primario y financiero presupuestario, Ley actual 2022 y proyecto de Ley 2023, datos en millones de colones y en % del PIB.	54
Cuadro 16. Gobierno Central. Metas fiscales cuantitativas de balance primario y resultados de la deuda. Año 2022. Datos en millones de colones.	54
Cuadro 17. Tipos de cambio definidos en el programa, 31 de enero del 2022.	55
Cuadro 18. Gobierno Central. Comparativo entre los resultados del saldo de la deuda.	56
Cuadro 19. Metas cuantitativas para el Gobierno Central de Costa Rica en balance primario y deuda, de enero a junio del 2022, datos en miles de millones	56
Cuadro 20. Gobierno Central. Rendimientos acumulados de la Ley 9635, en % del PIB, periodo 2022-2025.....	60
Cuadro 21. Gobierno Central. Proyecciones de ingresos en el escenario base, billones de colones.....	60
Cuadro 22. Gobierno Central. Proyecciones de ingresos en el escenario base, % del PIB	61
Cuadro 23. Gobierno Central. Proyecciones de ingresos en el escenario alternativo, billones de colones	61
Cuadro 24. Gobierno Central. Proyecciones de ingresos en el escenario alternativo, % del PIB.....	62
Cuadro 25. Gobierno Central. Proyección del gasto en escenario base, miles de millones de colones. ..	64
Cuadro 26. Gobierno Central. Proyección del gasto en escenario base, en % del PIB	64
Cuadro 27. Gobierno Central. Proyección del gasto en escenario alternativo, miles de millones de colones.....	65
Cuadro 28. Gobierno Central. Proyección del gasto en escenario alternativo, en % del PIB	65
Cuadro 29. Gobierno Central. Necesidades brutas de financiamiento para el escenario base, % del PIB	70
Cuadro 30. Gobierno Central. Necesidades brutas de financiamiento para el escenario alternativo, en % del PIB.	70
Cuadro 31. Gobierno Central. Necesidades brutas de financiamiento para el escenario sin eurbonos, en % del PIB.	71
Cuadro 32. Gobierno Central. Perfil de la deuda a julio del 2022, % del total.....	72
Cuadro 33. Indicadores macroeconómicos periodo 2022-2027.	73
Cuadro 34. Supuestos macroeconómicos, periodo 2022-2027.....	75
Cuadro 35. Resultados de sensibilización.....	76

Cuadro 36. Principales supuestos y proyecciones de los fondos básicos de pensiones.....	78
Cuadro 37. Supuestos macroeconómicos, periodo 2022-2027.....	80
Cuadro 38. Sector municipal. Comportamiento de los ingresos y gastos, periodo 2018-2022,.....	82
Cuadro 39. Comparación entre los ingresos esperados y el ingresos mínimos garantizado.....	90
Cuadro 40. Tráfico Internacional de Salida Mínimo Garantizado. Contrato de Concesión Aeropuerto Internacional Daniel Oduber Quiros	91

Índice de gráficos

Gráfico 1. Contribuciones al crecimiento económico, periodo 2012-2021	10
Gráfico 2. Índice de Movilidad de Google	11
Gráfico 3. Variación interanual del Índice Mensual de Actividad Económica	11
Gráfico 4. Resultado primario y financiero del Gobierno Central, % del PIB.....	12
Gráfico 5. Razón de deuda a PIB.....	12
Gráfico 6. Balance primario del Gobierno Central a junio, % del PIB.	26
Gráfico 7. Balance financiero del Gobierno Central a junio, % del PIB.....	26
Gráfico 8. Gobierno Central. Montos de colocación en mercado primario, periodo 2020 a julio 2022.	28
Gráfico 9. Gobierno Central. Operaciones de Gestión de Pasivos, periodo 2017 a julio 2022, monto total colonizado en millones.	29
Gráfico 10. Gobierno Central. Porcentajes de colocación observados por tipo de instrumento, enero a Julio 2022.....	30
Gráfico 11. Gobierno Central. Porcentajes de colocación por plazo al vencimiento, de enero a julio 2022	31
Gráfico 12. Deuda interna según estructura del saldo por plazo de colocación a junio 2022.	32
Gráfico 13. Costa Rica. Curvas soberanas en colones y dólares. Diciembre 2018, 2019 y Julio 2022. ...	33
Gráfico 14. Ahorro y formación bruta de capital fijo, % del PIB.....	45
Gráfico 15. Crédito al sector privado, % del PIB.....	45
Gráfico 16. Tamaño del sector financiero y la deuda interna, % del PIB.	45
Gráfico 17. Comparación del costo de la deuda pública y su tamaño en 2021, % del PIB	46
Gráfico 18. Gobierno Central. Servicio de la deuda por moneda a mayo del 2022, datos en millones de colones.....	47
Gráfico 19. Evolución rendimiento máximo, tasa fija 10 años plazo, mayo 2011 a marzo 2022.....	49
Gráfico 20. Gobierno Central. Deuda total, datos acumulados como % del PIB.....	56
Gráfico 21. Gobierno Central. Balance primario y financiero en escenario base, % del PIB.....	66
Gráfico 22. Gobierno Central. Balance primario y financiero en escenario alternativo, % del PIB.	66
Gráfico 23. Gobierno Central. Pago de intereses del escenario base y en el escenario sin eurobonos, en % del PIB.	66
Gráfico 24. Gobierno Central. Pago de intereses en escenario base y escenario sin eurobonos, en % del PIB.....	67
Gráfico 25. Gobierno Central. Balance financiero en escenario base con y sin eurobonos, % del PIB	67
Gráfico 26. Gobierno Central. Proyección de la deuda para los escenarios base, alternativo y sin emisión de bonos externos, en % del PIB.....	69
Gráfico 27. Gobierno Central. Proyección de la deuda en el escenario base, % del PIB.....	74
Gráfico 28. Gobierno Central. Dinámica de la deuda.....	74
Gráfico 29. Resultados de la sensibilización.	81

Marco Fiscal de Mediano Plazo del Gobierno Central

Presentación

Las finanzas públicas de Costa Rica dan señales de mejora, a pesar de las recientes dificultades. Los últimos tres años han sido una muestra clara de la resiliencia de las finanzas públicas costarricenses a choques exógenos: la crisis sanitaria internacional, el conflicto bélico Rusia-Ucrania y el ciberataque al Ministerio de Hacienda son los más claros ejemplos de lo anterior. A pesar de estas dificultades, el balance primario acumulado del Gobierno Central acumulado al primer semestre del 2022 es de casi 1% del PIB, gracias a la buena dinámica de los ingresos tributarios y de la aplicación de la regla fiscal.

En febrero de 2020, cuando el país daba sus primeros pasos hacia la consolidación fiscal, la crisis sanitaria internacional supuso una nueva amenaza a las finanzas públicas. La caída en la producción de 2020, la cual el Banco Central de Costa Rica estimó en 3,9%, permeó virtualmente sobre todos los sectores económicos costarricenses. En el caso particular del sector fiscal, este fenómeno representó una contracción de los ingresos tributarios por un punto porcentual (p.p.) del PIB, en un detrimento de 1,3 p.p. del PIB en el déficit financiero y de un incremento de casi 11 p.p. del PIB en la deuda del Gobierno Central.

Ante este panorama, las autoridades buscaron apoyo en organismos internacionales para afrontar retos de corto y largo plazo. Así, el Fondo Monetario Internacional (FMI) tomó un rol importante, ya que dicha institución se convirtió en un garante de la credibilidad y legitimidad técnica de las acciones, políticas e intervenciones que se buscaban realizar, a fin de darle solución a una serie de deficiencias estructurales presentes en el sistema económico costarricense. Así, con el cumplimiento de una serie de metas cuantitativas y cualitativas, además de confirmar el compromiso de las autoridades por honrar el acuerdo, benefician al país en dos vías principalmente: (i) un mejoramiento de la percepción de riesgo por parte de inversionistas y otros organismos multilaterales y (ii) acceso a financiamiento en condiciones favorables para el país.

Aunque Costa Rica ha dado cumplimiento a las metas cuantitativas y cualitativas del acuerdo con el FMI, aún existe un amplio espacio de mejora. Aumentar la eficiencia del gasto público, una Administración Tributaria y Aduanera más activa y una mayor flexibilidad para el manejo de la deuda pública, son solo algunos de los elementos por mejorar en el sector fiscal costarricense. Para alcanzar estos objetivos es crítico contar con una hoja de ruta que permita disminuir la brecha entre ingresos y gastos, a la vez que atienden oportunamente las necesidades de financiamiento y sienta las condiciones que propicien e incentiven un crecimiento sostenido e inclusivo. El plan a realizar por el Ministerio de Hacienda permitirá, términos cuantitativos, alcanzar un balance primario del Gobierno Central tal que, no sólo se detenga el crecimiento de la deuda pública, sino que la misma también empiece a disminuir. Este plan se basará en tres pilares: *la contención y recorte del gasto público, el incremento de los ingresos tributarios mediante una Administración Tributaria eficiente y una estrategia de financiamiento de largo plazo*, donde, "*Hacienda Digital*" se convertirá en un eje transversal para el fortalecimiento de la gestión fiscal. Esto permitirá generar las condiciones macroeconómicas que propicien un crecimiento económico sostenido e integral para el beneficio de la población.

Este plan ayudará a reducir la incertidumbre y recuperar la confianza de consumidores, sector privado e inversionistas internacionales. El mayor aporte que puede salir del Ministerio de Hacienda al crecimiento económico es asegurar la estabilidad fiscal, con un uso de los recursos acorde a las condiciones económicas y permitir un financiamiento sano sin por ello competir con el sector privado por estos recursos. De esta manera, el Marco Fiscal de Mediano Plazo como instrumento para el establecimiento de metas fiscales de mediano plazo, de recaudación proyectada y de tasas máximas de crecimiento al gasto público, que conduzcan a la sostenibilidad de la deuda del Gobierno Central.

Para la política fiscal del quinquenio 2022-2026 es clave alcanzar la sostenibilidad fiscal en el menor tiempo posible. Esto, en virtud de que muchos de sus subproductos, como por ejemplo, la estabilidad macroeconómica, el abaratamiento del costo del financiamiento público y privado, los incentivos para la inversión pública y privada, la mayor generación de empleo son, sin lugar a dudas, los elementos que necesita la población para incrementar su bienestar.

Nogui Acosta Jaén

Ministro, Ministerio de Hacienda

Ministerio de Hacienda

Marco Fiscal de Mediano Plazo 2022-2027 para Gobierno Central

Resumen ejecutivo

El sector fiscal costarricense mantiene un comportamiento positivo, a pesar de los convulsos últimos dos años. La crisis sanitaria internacional del 2020, el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania acontecido a lo largo del 2022, más el ciberataque sufrido en abril de este mismo año, han sido una dura prueba macroeconómica y social Costa Rica. Sin embargo, a pesar de estas circunstancias, la resiliencia fiscal del país, ha permitido que, al cierre del primer semestre del 2022, el balance primario del Gobierno Central sea 1,3% del PIB, y que el déficit fiscal y deuda sean 1,0% del PIB y 65,8% del PIB, respectivamente. Este comportamiento es explicado por el mejor desempeño de los ingresos, la contención del gasto público y de una estrategia de financiamiento que ha permitido una mejor gestión de la deuda del Gobierno Central.

Esta dinámica no solo se ha visto reflejada en la mejora de los indicadores fiscales, sino también en la percepción que tienen los inversionistas sobre Costa Rica. En el transcurso del año, el Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI, por sus siglas en inglés) ha mostrado una tendencia a la baja, posicionando al EMBI Costa Rica en una mejor posición con respecto al EMBI LA-TAM, a la vez que ha acortado diferencias con el EMBI GLOBAL.

Siendo, sin lugar a dudas el acuerdo Fondo Monetario Internacional, un elemento clave para fortalecer la credibilidad de la política fiscal del país. Esta institución internacional se convirtió en un garante de la legitimidad técnica de las acciones, políticas e intervenciones que buscan realizar, a fin de darle solución a una serie de deficiencias estructurales presentes en el sistema económico costarricense. El cumplimiento de una serie de metas cuantitativas y cualitativas, además de confirmar el compromiso de las autoridades por honrar el acuerdo, benefician al país en dos vías principalmente: (i) un mejoramiento de la percepción de riesgo por parte de inversionistas y otros organismos multilaterales y (ii) acceso a financiamiento en condiciones favorables para el país.

Así, dado el contexto económico doméstico e internacional, se espera que la buena dinámica fiscal se mantenga en el mediano plazo. Se estima que los ingresos tributarios tendrían una tasa de crecimiento promedio anual del 7,5% entre 2022 y 2027, que les permitiría pasar de 13,7% del PIB a 13,9% del PIB. En cuanto al gasto, este pasaría de 19,7% a PIB en 2022 a 16,7% del PIB en 2027, una diferencia de 2,9 puntos porcentuales de PIB. Lo anterior, se traduciría en una mejora en la tendencia del balance primario, la que implicaría menores necesidades de financiamiento y, por tanto, en menor nivel de la deuda.

Sin embargo, para que el comportamiento de la deuda tenga una tendencia decreciente, es crítico contar con acceso a fuentes de financiamiento al menor costo posible. Para 2022 se estima que la deuda, como porcentaje del PIB, sea 68,9%. A partir de este punto, se empezaría alcanzar 61,1% del PIB en 2027, siendo las emisiones de títulos valores en los mercados internacionales fundamentales, dadas sus mejores condiciones de financiamiento en comparación con las alternativas en el Mercado de deuda costarricense.

Para alcanzar este comportamiento, es clave el cumplimiento de la estrategia fiscal planteada por el Gobierno, siendo la agenda de financiamiento un elemento crítico. Aumentar la eficiencia del gasto público, contar con una Administración Tributaria y Aduanera más activa y dar mayor flexibilidad para el manejo de la deuda pública, son elementos primordiales para fortalecer al sector fiscal costarricense. Dentro de los anteriores elementos, “*Hacienda Digital*” deberá convertirse en un eje transversal para el fortalecimiento de la gestión fiscal. Esto permitirá generar las condiciones macroeconómicas que propicien un crecimiento económico sostenido e integral para el beneficio de la población.

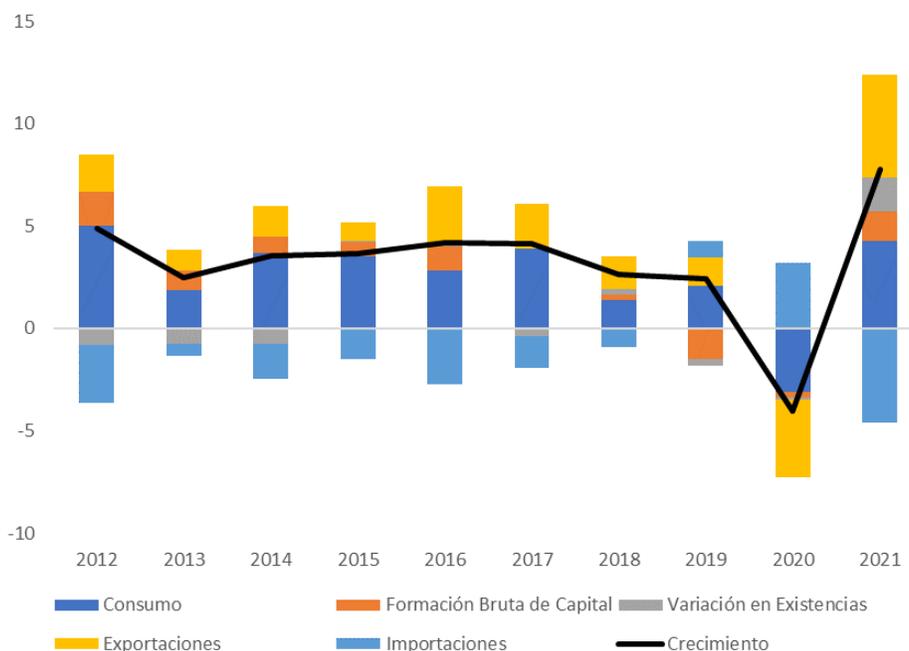
Estas estimaciones no están libres del impacto de riesgos fiscales, por lo que se debe tener un monitoreo continuo de los mismos. Un *riesgo fiscal* es una situación que, al materializarse, podría desviar los comportamientos esperados de las variables fiscales. Este tipo de desviaciones pueden originarse por choques macroeconómicos o por pasivos contingentes. Entre los riesgos fiscales a considerar están los mismos que pueden darse por la deuda del Gobierno Central, las demandas contra el Estado, los regímenes de pensiones, por desastres naturales, por municipalidades o empresas públicas, del sistema financiero, por proyectos financiados mediante asociaciones público-privadas o de tipo macroeconómico.

Segunda sección

Escenario macroeconómico y cuentas fiscales

Costa Rica cerró 2021 con un crecimiento por encima del promedio latinoamericano. En particular, la economía costarricense creció 7,8%, según la última revisión del Banco Central de Costa Rica (BCCR). Al dividir este crecimiento por los componentes del Producto Interno Bruto (PIB), el consumo y la inversión (formación bruta de capital más variación en existencias) muestran las principales contribuciones. Estos componentes contribuyeron con 4,3 y 3,1 puntos porcentuales (p.p.), respectivamente. Por otro lado, si bien las exportaciones mostraron un aporte al crecimiento del 5,0 p. p., fueron acompañadas de un aumento de 4,6 p.p en las importaciones, lo que resultó en una contribución de las exportaciones netas de 0,4 p.p. (ver gráfico 1).

Gráfico 1. Contribuciones al crecimiento económico, periodo 2012-2021



Fuente: Ministerio de Hacienda con datos del Banco Central de Costa Rica.

El aumento en el consumo ha sido influenciado por la flexibilidad de las restricciones que se experimentó durante 2021. De acuerdo con el indicador de movilidad de Google, la movilidad según distintos propósitos se encuentra en niveles similares, e incluso por encima, a los registrados previos a la pandemia (ver gráfico 2)¹. Además, cuando se explora la actividad económica mensual por medio del IMAE², la actividad, la cual continúa mostrando signos de recuperación, aunque a un ritmo más moderado, ya se encuentra en niveles por encima de los

¹ Los cambios en el índice de movilidad de *Google* se calculan en función de su valor de referencia, el cual se calculó como la mediana del período de cinco semanas que abarca del 3 de enero al 6 de febrero de 2020, período que se considera como normal.

² Índice Mensual de Actividad Económica.

registrados antes de la pandemia (ver gráfico 3) y que buena parte del crecimiento es derivado de una mayor demanda externa. Esto se refleja en las altas tasas de crecimiento del régimen especial, que está especializado en exportación de bienes y servicios.

Gráfico 2. Índice de Movilidad de Google

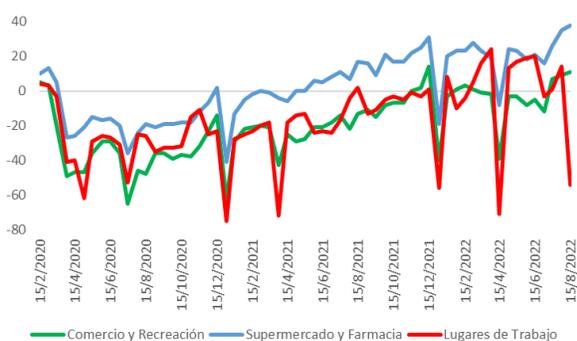
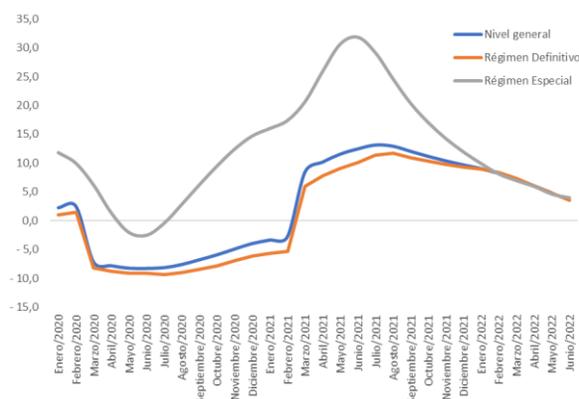


Gráfico 3. Variación interanual del Índice Mensual de Actividad Económica



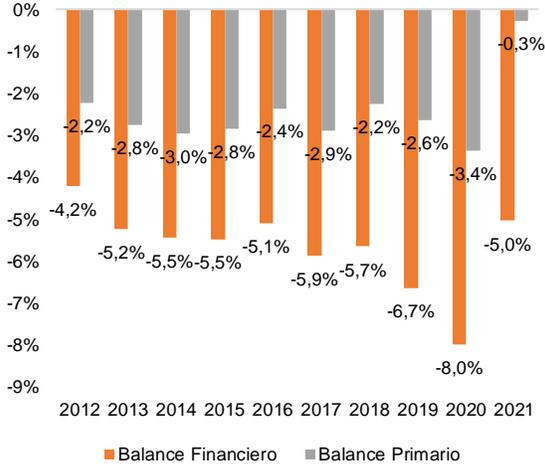
Fuente: Ministerios de Hacienda con datos de Google y del Banco Central de Costa Rica.

A la vez, el mercado laboral se encuentra en proceso de recuperación de los niveles de empleo prepandemia. La tasa de desempleo fue 11,7% a junio de 2022, por debajo del máximo del 24,4% registrado en julio de 2020 durante la pandemia, pero aun por encima de los niveles prepandemia (12,2% en febrero de 2020). De acuerdo con el Banco Central de Costa Rica (BCCR) la recuperación a niveles previos a la pandemia tardó cerca de 22 meses y si bien la cantidad de desempleados se redujo prácticamente a la mitad, la tasa neta de participación ronda 60%, sin embargo, el sector formal y empleos altamente calificados han mostrado un ritmo de recuperación más acelerado.

Los agregados monetarios también han presentado un comportamiento acorde con el ritmo de crecimiento de la actividad económica. Durante el segundo trimestre de 2022, de acuerdo al BCCR, el medio circulante amplio, la liquidez total y la riqueza financiera registraron tasas de variación media de 6,7%, 3,7% y 4,6%, respectivamente, las cuales son menores a los crecimientos observados en el trimestre anterior. A la vez, el crédito al sector privado creció a una tasa media anual de 3,9%, explicado por el crecimiento en el crédito en colones (7,2%), mientras que el crédito en dólares se contrajo (1,3%). Los ajustes a la Tasa de Política Monetaria se han trasladado a las tasas activas y pasivas del sistema financiero de forma gradual.

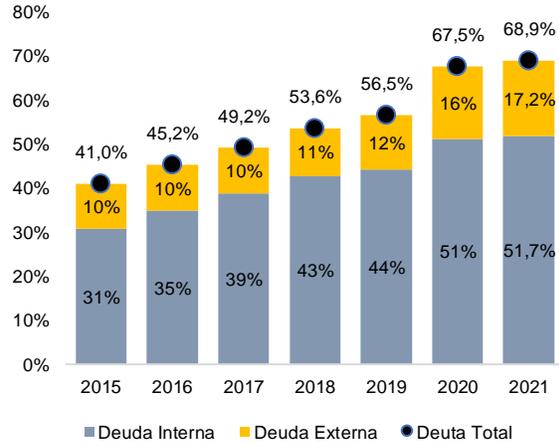
Esta reactivación económica está en consonancia con los mejores resultados fiscales del 2021. El déficit primario fue 3,1 p.p. del PIB menor en comparación a 2020. Consecuentemente, el déficit financiero también fue tres p.p. menor. Lo anterior se explica por un ritmo de recaudación mayor al esperado, el cual responde a la mayor actividad económica, a la reforma fiscal de 2018 y a factores coyunturales. Aunque esta reforma empezó a surtir efecto a finales de 2019, sus efectos recaudatorios son hasta ahora palpables debido al choque de la pandemia. Por otro lado, el mejor resultado primario también es explicado por las medidas de gasto adoptadas, siendo la regla fiscal un elemento clave para ganar espacio fiscal.

Gráfico 4. Resultado primario y financiero del Gobierno Central, % del PIB.



Fuente: Ministerios de Hacienda

Gráfico 5. Razón de deuda a PIB



En el segundo trimestre del 2022, la economía mundial se contrajo, consecuencia de la desaceleración de China y Rusia, aunado a la pérdida de poder adquisitivo de los hogares en Estados Unidos. Según el FMI el crecimiento se reducirá de 6,1% del año pasado a 3,2% en 2022 (una reducción de 0,4 p.p. con respecto a la estimación realizada en abril de 2022). Predominan riesgos que impulsan las perspectivas a la baja tales como el conflicto bélico en Europa, contención de la inflación, endurecimiento de las condiciones financieras, etc. a la baja.

Adicionalmente, la guerra entre Rusia y Ucrania ha generado distorsiones en la economía mundial. Esto se ha observado en los aumentos de los precios del petróleo, afectando a las economías no productoras de materias primas. Entre junio del 2021 y 2022, el precio promedio del barril de petróleo WTI pasó de US\$71 a US\$115, una variación del 60%. Este conflicto bélico abre las puertas a una crisis alimentaria. Si bien los precios de los alimentos se han estabilizado, estos muestran niveles muy superiores a los observados en 2021.

La política monetaria no ha escapado a esta realidad. Las disrupciones por el lado de la oferta aunadas a las políticas monetarias expansivas adoptadas durante la pandemia por los bancos centrales en el mundo han provocado que las autoridades monetarias empiecen a revertir sus políticas. Se espera un aumento en las tasas de interés de política monetaria, donde Costa Rica no es la excepción. La mayor inflación externa y el crecimiento económico que está experimentando el país se reflejarían en aumentos de inflación que el BCCR optará por contener.

Por otro lado, la desaceleración económica observada en China impacta la cadena de suministros. Los brotes y la estrategia “COVID-Cero” implementada por China han afectado la dinámica económica, particularmente con la detención de la actividad económica durante ocho semanas en Shanghái (uno de los principales centros de distribución de la cadena de suministros mundial). Según el FMI durante el segundo trimestre del 2022 se observó una contracción del PIB del gigante asiático por 2,6%. Lo anterior se suma a la crisis del sector inmobiliario en China que a la vez ha debilitado las ventas e inversión en dicho sector.

Otros choques relevantes que puedan afectar el escenario

Las perturbaciones que pueden afectar las proyecciones fiscales para el periodo 2022-2027, se pueden dividir en externas e internas. En particular, los choques relevantes que pueden afectar las estimaciones en este informe se basan en la Actualización de Perspectivas de la Economía Mundial: Un panorama sombrío y más incierto, del FMI y lo indicado por BCCR en la actualización del Informe de Política Monetaria 2022-2023, entre otros.

A nivel externo:

- **Los eventos relacionados con Rusia y China impactan las perspectivas de crecimiento mundial.** El FMI estima que el PIB real mundial presentó una reducción durante el segundo trimestre como consecuencia de la materialización de riesgos tales como el incremento generalizado en la inflación que ha endurecido las condiciones financieras a nivel mundial, una desaceleración mayor en el desempeño económico de China, y efectos transfronterizos derivados de la guerra en Ucrania. (FMI, 2022)
- **Por otro lado, la desaceleración económica observada en China impacta la cadena de suministros.** Los brotes y la estrategia COVID cero implementada por China ha impactado ampliamente la dinámica económica, particularmente con la detención de la actividad económica durante ocho semanas en Shanghái (uno de los principales centros de distribución de la cadena de suministros mundial). De acuerdo al FMI durante el segundo semestre se observó una contracción del PIB de alrededor de 2,6%, reflejando también una disminución en el consumo. Lo anterior se suma a la crisis del sector inmobiliario en China que a la vez ha debilitado las ventas e inversión en dicho sector.
- **Los incrementos en las tasas de interés han impulsado el aumento en los rendimientos de los bonos de todos los vencimientos de las economías avanzadas.** El interés de los inversionistas en activos de riesgo también se ha deteriorado. Mientras que dichos incrementos en las tasas de interés también han impulsado una fuerte caída de las acciones de grandes empresas que han informado contracciones en sus márgenes de ganancia producto del crecimiento en costos.
- **Se prevé que persista una elevada inflación a raíz del incremento del precio internacional del petróleo, así como el precio de los granos básicos.** De acuerdo con el FMI, en Estados Unidos, el índice de precios al consumidor se incrementó en un 9,1% en junio en comparación con 2022, mismo comportamiento se presentó en el Reino Unido en mayo donde se vio un incremento de 9,1%, alcanzando la tasa de inflación más elevada de los últimos 40 años en estos ambos países.
- **Repercusiones del cambio climático en la economía mundial.** La pandemia, el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania y la falta de voluntad política mundial minan los esfuerzos por frenar el calentamiento global. Para lograr la meta que la temperatura no sobrepase el límite de 1,5°C acordado en París en 2015, es clave la eliminación gradual del carbón y todos los combustibles fósiles e implementar una transición energética rápida, justa y sostenible. La dependencia de los hidrocarburos coloca la economía global y la seguridad energética a merced de los vaivenes y crisis geopolíticas.

A nivel interno:

- **Nuevas variantes más agresivas del virus SARS-CoV-2 deprimirían la demanda externa y descarrilarían la recuperación interna, esto ante la aplicación de medidas “no farmacéuticas” por una mayor tasa de propagación del coronavirus.** Esto tendría un impacto negativo sobre previsiones macroeconómicas, impactando negativamente en la posición fiscal, con menores ingresos y mayores gastos relacionados con el COVID-19, generando un mayor deterioro balance fiscal, lo que complicaría el proceso de sostenibilidad fiscal en el que está inmersa la economía costarricense.
- **Precios más altos del petróleo y alimentos, problemas en las cadenas de suministro y los cuellos de botella en los servicios de transporte, así como el endurecimiento de las condiciones financieras mundiales, podrían tener repercusiones internas que impactarían la recuperación económica.** El repunte inflacionario que empezó a experimentar la economía costarricense en la segunda mitad del 2021 causado por factores de oferta y demanda, generó que a finales del 2021 el BCCR incrementara su Tasa de Política Monetaria (TPM) en 50 p.b, esto con el objetivo de mantener la inflación dentro del rango de tolerancia alrededor de la meta. De igual forma, el ente monetario acordó mantener una senda de aumentos graduales en la TPM según la evolución de los determinantes de la inflación futura. Desde diciembre de 2021 hasta julio del presente año la TPM ha aumentado en seis ocasiones, acumulando de 675 p.b., cuyo impacto se ha traslado de manera parcial a las tasas de interés del Sistema financiero.
- **La incertidumbre sobre la aprobación de la Asamblea Legislativa de la agenda complementaria de medidas fiscales para afianzar la sostenibilidad de las finanzas públicas.** Esto no solo conllevaría a un deterioro de las cuentas fiscales, sino que esto generaría presiones en el tipo de cambio, expectativas de inflación, tasas de interés, deterioro en la calificación crediticia que conllevaría un incremento en el riesgo país, lo que podría conllevar a la materialización de riesgos fiscales. Por ejemplo, la no aprobación de la autorización de eurobonos evitaría que se alcancen importantes beneficios a nivel de pago de intereses y del manejo de la deuda.
- **Riesgos sobre la estabilidad y solvencia del sistema financiero, asociado a un insuficiente avance en las medidas de ajuste fiscal** necesarias para lograr una senda sostenible de la deuda en el mediano plazo, lo que generaría tensiones en el mercado financiero local, principalmente por medio de las expectativas de los inversionistas.
- **Choques climáticos** tendrían un impacto negativo sobre el crecimiento económico, presiones inflacionarias, así como la materialización de riesgo fiscales que conlleven un detrimento del proceso de consolidación fiscal.
- **Seguridad tecnológica:** debilidades en materia de ciberseguridad son un riesgo con impacto desconocido en tiempo y magnitud en las proyecciones de producción e inflación.

Contexto económico internacional 2022-2023

Cabe recordar que en 2021 ocurrió una rápida recuperación de la economía mundial, que mostró un crecimiento de 6,1%, en lo que incidió el levantamiento de algunas de las medidas de restricción sanitaria tomadas para enfrentar la pandemia del COVID-19, el ajuste de los agentes económicos a las nuevas condiciones, el avance en la vacunación, entre otros. No obstante, la economía presentaba algunos problemas como las presiones inflacionarias, el aumento de la deuda soberana y el congestionamiento de las cadenas de suministros que llevó a un elevado aumento en los costos de los fletes marítimos.

A esos problemas se agregó en febrero del 2022, el conflicto bélico entre Ucrania y Rusia, y los efectos de las sanciones a este último país por parte de Estados Unidos y la Unión Europea como represalia. Las implicaciones del conflicto ya se manifiestan en la dinámica mundial y en el aumento en la incertidumbre en los mercados financieros internacionales.

El aumento observado en la inflación desde 2021 se ha presentado tanto en economías avanzadas como emergentes. Las tasas de inflación han alcanzado sus niveles más altos en 40 años en Alemania, Reino Unido y Estados Unidos. Particularmente, en este último país el Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró en junio una variación interanual de 9,1% (8,6% en mayo) y, de igual manera, la inflación subyacente se mantiene alta (5,9%). En América Latina, las tasas de inflación se ubicaron entre 8,0% y 12,5%, siendo esta última la registrada en Chile.

En Estados Unidos, el principal socio comercial del país, la actividad económica presentó una contracción de 1,6% y 0,9% en el primer y segundo trimestre del año, respectivamente, de acuerdo con la estimación preliminar de la Oficina Análisis Económico de ese país.

Este entorno ha llevado a sucesivas revisiones de organismos financieros internacionales a sus proyecciones de crecimiento e inflación para 2022. El FMI, en su informe “Actualización de las perspectivas de la economía mundial” de julio del 2022, revisó a la baja las proyecciones de crecimiento mundial para 2022 y 2023 en 0,4 p.p. y 0,7 p.p., en ese orden, respecto al informe de abril pasado, para llevarlas a 3,2% en 2022 y 2,9% en 2023. En los casos de Estados Unidos, China y Europa, el ajuste a la baja para 2022 fue 1,4 p.p., 1,1 p.p. y 0,2 p.p., respectivamente.

En relación a 2023, la revisión a la baja del crecimiento global es resultado de la política monetaria desinflacionaria de muchos países alrededor del mundo. La inflación mundial fue revisada al alza hasta alcanzar 6,6% en las economías avanzadas y 9,5% en las emergentes y en desarrollo en 2022 (0,9 p.p. y 0,8 p.p., en ese orden, más que en las proyecciones de abril pasado). Para 2023, el FMI proyecta una moderación hasta 3,3% y 7,4%, respectivamente, lo que refleja la expectativa de que la inflación se reducirá conforme los bancos centrales endurecen su política monetaria y se manifiesten los efectos en las tasas de crecimiento de los precios de la energía, lo cual podría hacer que la variación interanual de algunos precios sea negativa. Por otra parte, el Banco Mundial, en su informe “Perspectivas económicas mundiales” de junio del 2022, redujo sus proyecciones de crecimiento mundial para el bienio 2022-2023 en 1,2 p.p. y 0,2 p.p. respecto al informe de enero, hasta ubicarlas en 2,9% y 3,0%, respectivamente, lo cual obedece principalmente al incremento en los precios de las materias primas generado por el conflicto entre Rusia y Ucrania, que se suma al efecto del congestionamiento en las cadenas de suministros y al aumento de la inflación, lo cual torna más restrictivas las condiciones financieras.

De manera similar, las perspectivas económicas de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) de junio del 2022 auguran una desaceleración de la actividad económica mundial, desde 5,8% en 2021 hasta 3,0% en 2022 y 2,8% en 2023, por debajo de las proyecciones publicadas en diciembre pasado (4,5% y 3,2%, en ese orden). En particular, para los Estados Unidos, el BM prevé un crecimiento de 2,5% en 2022 y 2,4% en 2023 (3,7% y 2,6%, respectivamente, previstos en enero pasado), mientras que la OCDE proyecta 2,5% y 1,2% en esos años (3,7% y 2,4% estimados en diciembre anterior).

En relación con lo que se espera respecto a la inflación internacional, el Banco Mundial estima que disminuya del 7,8% registrado en abril de 2022 a 3,0% a mediados del 2023. Por su parte, la OCDE pronostica que, debido a los elevados precios de los alimentos y la energía y el continuo agravamiento de los problemas en las cadenas de suministro, la inflación se mantendría por más tiempo de lo supuesto inicialmente en niveles más altos. Así, en las economías del G20 alcanzaría un máximo de 7,6% en 2022, antes de desacelerarse a alrededor del 6,2% en 2023. En el cuadro 1, se pueden observar algunos de los principales indicadores económicos para la economía internacional, como lo son el crecimiento del Producto mundial, el volumen del comercio mundial, los precios de las materias primas y los precios al consumidor, con los datos observados del 2021 y proyecciones para 2022 y 2023, agrupados en Economías Avanzadas y Economías de mercado emergentes y en desarrollo:

Cuadro 1. Panorama de las proyecciones de Perspectivas de la Economía Mundial a julio 2022

	Proyecciones		
	2021	2022	2023
Producto mundial	6,1	3,2	2,9
Economías avanzadas	5,2	2,5	1,4
Estados Unidos	5,7	2,3	1
Zona del Euro	5,4	2,6	1,2
Alemania	2,9	1,2	0,8
Francia	6,8	2,3	1,8
Italia	6,6	3	0,7
España	5,1	4	2
Japón	1,7	1,7	1,7
Reino Unido	7,4	3,2	0,5
Canadá	4,5	3,4	1,8
Otras Economías Avanzadas 1/	5,1	2,9	2,7
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	6,8	3,6	3,9
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	7,3	4,6	5
China	8,1	3,3	4,6
India 2/	8,7	7,4	6,1
ASEAN-5 3/	3,4	5,3	5,1
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	6,7	-1,4	0,9
Rusia	4,7	-6	-3,5
América Latina y el Caribe	6,9	3	2
Brasil	4,6	1,7	1,1
México	4,8	2,4	1,2
Oriente Medio y Asia Central-	5,8	4,8	3,5
Arabia Saudita	3,2	7,6	3,7
África subsahariana	4,6	3,8	4

Nigeria	3,6	3,4	3,2
Sudáfrica	4,9	2,3	1,4
<i>Partidas informativas</i>			
Crecimiento mundial según tipos de cambios de mercado	5,8	2,9	2,4
Unión Europea	5,4	2,8	1,6
Oriente Medio y Norte de África	5,8	4,9	3,4
Economías de mercados emergentes e ingreso mediano	7	3,5	3,8
Países en desarrollo de bajo ingreso	4,5	3,5	3,8
Volumen del comercio mundial (bienes y servicios)	10,1	4,1	3,2
4/			
Economías avanzadas	9,1	5,3	3,2
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	11,7	2,2	3,3
Precios de las materias primas (dólares de EE.UU.)			
Petróleo 5/	67,3	50,4	-12,3
No combustibles (promedio basado en ponderaciones de la importación mundial de materias primas)	26,1	10,1	-3,5
Precios al consumidor			
Economías avanzadas 6/	3,1	6,6	3,3
Economías de mercados emergentes y en desarrollo 7/	5,9	9,5	7,3

Nota: Se parte del supuesto de que los tipos de cambio efectivos reales se mantienen constantes a los niveles vigentes entre el 10 de diciembre de 2021 y el 7 de enero de 2022. Las economías se enumeran en base a su tamaño. Los datos trimestrales agregados están desestacionalizados. Informe WEO = *Perspectivas de la economía mundial*.

1/ Excluye el Grupo de los Siete (Alemania, Canadá, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón y el Reino Unido) y los países de la zona del euro.

2/ En el caso de India, los datos y pronósticos están basados en el ejercicio fiscal, y el PIB del 2011 en adelante se basa en el PIB a precios de mercado utilizando como año base el ejercicio 2011/12

3/ Filipinas, Indonesia, Malasia, Tailandia, Vietnam.

4/ Promedio simple de las tasas de crecimiento de los volúmenes de exportación e importación (bienes y servicios).

5/ Promedio simple de los precios de las variedades de crudo U.K. Brent, Dubai Fateh y West Texas Intermediate. El precio promedio del petróleo fue USD 69,07 en 2021; el precio supuesto con base en los mercados de futuros (al 29 de junio de 2022) es USD 103,88 en 2022 y USD 91,07 en 2023.

6/ La tasa de inflación para la zona euro es 7,3% en 2022 y 3,9% en 2023, para Japón es 1,9% en 2022 y 1,3% 2023, y para Estados Unidos es 7,7% en 2022 y 3,0% en 2023, respectivamente.

7/ Excluye Venezuela.

Fuente: Fondo Monetario Internacional Actualización de perspectivas de la economía mundial Creciente número de casos, una recuperación interrumpida y mayor inflación, Julio 2022

Contexto económico nacional 2022-2023

La actividad económica local continuó su recuperación, sin embargo, la coyuntura económica, geopolítica y climática mundial, generan un entorno desfavorable.

Aunque la producción nacional continúa creciendo, lo hace a un menor ritmo en comparación con el año anterior. Las condiciones económicas, geopolíticas y climáticas mundiales han generado un entorno externo desfavorable que afectan la actividad económica nacional. Según las estimaciones preliminares para el segundo trimestre del 2022, la serie de tendencia ciclo del PIB creció interanualmente 5,7%, (10,4% el año previo). Este comportamiento también se observa en las cifras del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), cuya serie en tendencia ciclo registró en mayo (último dato reportado) una variación interanual de 5,4%, menor en 6,1% a lo registrado en el mismo mes del 2021.

Al respecto el Banco Central de Costa Rica (BCCR) indica que, sobre esta desaceleración, la evidencia sugiere que la producción nacional aún no ha sido afectada gravemente por lo acontecido a nivel internacional, pero es de esperar que estos fenómenos tengan consecuencias negativas en los próximos meses. Por ende, las proyecciones del BCCR muestra una desaceleración mayor en el periodo 2022-2023, a la inicialmente estimada, en comparación con 2021². En tales resultados tiene particular importancia la coyuntura económica de Estados

Unidos, principal socio económico de Costa Rica, cuya economía se contrajo en 1,6% y 0,9% (variación trimestral anualizada) en el primer y segundo trimestres del 2022 respectivamente.

La recuperación de la actividad económica se mantiene en el 2022, pero se revisa a la baja el crecimiento económico del 2023³.

El BCCR mantiene la estimación presentada en abril del 2022 sobre el crecimiento económico para 3,4%, pero revisa a la baja en 0,7 p.p. la estimación del 2023, de 3,9% a 3,2%. El crecimiento de la producción en 2022 estaría impulsado por un mayor dinamismo de la demanda externa, principalmente, de las exportaciones de servicios asociados a la actividad turística como hoteles y restaurantes, actividades que muestran al segundo trimestre del 2022 el mayor dinamismo (44,9% interanual), seguido de la actividad de transporte y almacenamiento (23,4%).

Agrega el BCCR que el crecimiento durante 2022 sería mitigado por una demanda interna más moderada, como resultado del menor ingreso disponible asociado al deterioro de los términos de intercambio, con un sector agricultura que ha mostrado una contracción resultado de eventos climatológicos adversos y la reducción en la producción de bienes exportables (piña, banano), así como la moderación de la inversión privada, y una mayor caída de la inversión pública.

Según las proyecciones del BCCR, por las perspectivas de un menor crecimiento mundial en 2023, en particular de los socios comerciales del país, unido a una mayor inflación global que inciden negativamente sobre el desempeño económico local, es de esperar un deterioro de los términos de intercambio, un mayor impacto de la inflación importada y condiciones financieras más restrictivas, dado el retiro de los incentivos monetarios en muchas economías, incluido un rápido incremento de las tasas de interés de referencia.

El empleo continúa recuperándose, pero con una menor participación

El mercado laboral parece haberse recuperado en términos de su participación como resultado de los choques enfrentados desde principios del 2020. El porcentaje de participación en la fuerza de trabajo con relación a la población en edad de trabajar (tasa de participación neta) en junio del 2022 fue 59,6% (56,1% el nivel prepandémico), lo cual es coherente con el crecimiento de la actividad económica ha mostrado una lenta, pero continua, creación de empleo y de reducción de los indicadores de subutilización. En junio la tasa de desempleo fue 11,7% y el subempleo 9,5%, en tanto en prepandemia estos indicadores se ubicaban en 12,2% y 11,7% respectivamente. No obstante, estas variables continúan en niveles altos⁴.

Respecto de marzo del 2020, la ocupación formal se ha recuperado respecto del sector informal formal y en empleos de alta calificación. En junio del 2022 la ocupación formal⁵ fue 69,2%, superior en 2,5% respecto del valor de marzo del 2022 (66,7%), En cuanto al nivel de calificación, el empleo de calificación alta mostró el mayor crecimiento 6,2% (106,2% nivel en mayo del 2022 – 100% febrero 2020 periodo base) en comparación con los empleos de calificación media y baja, que aún no han recuperado su nivel, por cuanto los niveles a mayo del 2022 son 92,9% y 95,7% respecto del periodo base.

Mientras la confianza empresarial ha mostrado una mejora, las expectativas de los consumidores se deterioran.

Mientras el índice global de expectativas empresariales calculado por la Universidad de Costa Rica al primer semestre del 2022 registró una mejora y se ubicó en terreno optimista (54,4). El índice de confianza del agente económico calculado por el BCCR no logra una mejora sostenida que le permita ubicarse en el nivel optimista al contar con un valor de 49,3, al igual que el índice de confianza del consumidor calculado por la UCR que continúa en terreno pesimista, con un valor de 40,3. Lo anterior refleja, en el caso de los consumidores, mayor cautela y pesimismo con respecto al entorno económico, aspecto coherente con el comportamiento de los ingresos reales, los cuales caen producto del deterioro en los términos de intercambio, la aceleración en la inflación en meses recientes, que contrajo el salario real en 1,3% en términos interanuales.

La dinámica reciente de los ingresos reales de los trabajadores, aunado al alto nivel de desempleo incide en el menor dinamismo del consumo privado previsto.

En cuanto al sector externo, el BCCR estima un deterioro del déficit de cuenta corriente en 2022 - 2023.

El déficit de la cuenta de bienes aumentó 2,2% del PIB en el primer semestre del 2022 con respecto al mismo periodo del año anterior por el deterioro en los términos de intercambio provocado por el incremento en el precio de las materias primas importadas. El valor de las importaciones de bienes aumentó 26,9% y el de las exportaciones 13% en términos interanuales.

La cuenta de servicios fue más superavitaria en 1,5 p.p. del PIB con respecto al primer semestre del 2021, influida por la recuperación en el turismo receptivo, consecuente con la flexibilización global de las medidas sanitarias. No obstante, aún se no alcanzan los flujos de turismo observados previos a la pandemia

El primer semestre del 2022 tuvo una mayor retribución a factores productivos de no residentes (0,8 p.p. del PIB) debido al incremento de la renta de inversión directa, movimientos parcialmente compensados por el mayor superávit de la cuenta de servicios (1,5 p.p. del PIB).

El déficit de ingreso primario (3,8% del PIB) superó en 0,8 p.p. del PIB al registrado en el primer semestre del 2021, como resultado de los mayores flujos de dividendos hacia el resto del mundo y utilidades reinvertidas, en particular de la actividad manufacturera. El componente de intereses de la deuda pública externa tuvo valores similares a los de un año antes (0,5% del PIB).

En el periodo 2022-2023, el desempeño del intercambio comercial de Costa Rica estaría determinado por el deterioro en los términos de intercambio, en un contexto de moderación de la actividad económica local y de revisión a la baja para los principales socios comerciales, por lo que, el déficit de cuenta corriente en el 2022 y 2023 se ubicaría en 4,8% y 4,4% del PIB, respectivamente, relaciones superiores a la registrada en 2021 (3,3%), esto debido a que la persistencia en el choque adverso de los términos de intercambio propiciaría un incremento en el valor de las importaciones superior a lo estimado inicialmente.

Se observa un aumento en los flujos financieros netos hacia el país; pero insuficientes para financiar el déficit de la cuenta corriente.

En el primer semestre del año, el país registró un influjo neto de ahorro externo por el equivalente a 1,0% del PIB (0,8% del PIB un año antes) explicado, principalmente, por el ingreso neto de recursos hacia el sector privado (0,8% del PIB), dado que el sector público obtuvo un financiamiento externo neto de 0,2% del PIB.

Los ingresos para el sector privado son destinados predominantemente hacia la inversión directa (2,9% del PIB, superior en 0,2 p.p. al registrado un año antes) a la actividad manufacturera de empresas de implementos médicos y de alta tecnología. En contraste, el resto del capital privado registró salidas en torno a 2,0% del PIB (1,8% el año previo), canalizados a la adquisición de títulos valores externos (principalmente por parte de las operadoras de pensiones), así como a la constitución de activos y cancelación de pasivos externos realizada por los bancos privados.

El sector público recibió desembolsos de deuda externa por 1,5% del PIB, por créditos de apoyo presupuestario del Fondo Monetario Internacional, Banco Interamericano de Desarrollo y Banco Centroamericano de Integración Económica. Estos flujos fueron parcialmente compensados, por el pago de amortizaciones del sector público no financiero y la salida neta de recursos por parte de los bancos públicos (por constitución de activos y cancelación de pasivos en el exterior).

En el primer semestre del 2022, los flujos comerciales y financieros presionaron al alza el tipo de cambio y conllevaron al uso de las Reservas Internacionales Netas (RIN), con lo cual su saldo al finalizar el semestre se ubicó en US\$6.201 millones, equivalente a 9,6% del PIB o 2,9 meses de importaciones totales de bienes y servicios (4 meses de las importaciones de bienes del régimen definitivo) y 1,2 veces la deuda externa de corto plazo. En 2022 aumentarían los flujos de ahorro externo, principalmente hacia el sector público, mientras que para 2023 se espera una reducción significativa en el financiamiento externo, que propiciaría una caída en los activos de reserva.

En el sector monetario se continuaría con el proceso de reducción de la liquidez de la economía en 2022 y 2023.

La base monetaria disminuyó en el segundo trimestre del año, donde la venta neta de dólares del BCCR en el mercado cambiario más que compensó la disminución en los depósitos de los intermediarios financieros en el Mercado Integrado de Liquidez (MIL), la caída en el saldo de los bonos de estabilización monetaria (BEM) y depósitos electrónicos a plazo (DEP), el pago de intereses sobre BEM y la reducción de los depósitos del Gobierno en el BCCR.

El premio negativo del ahorro en moneda nacional producto principalmente de mayores expectativas de variación cambiaria, ha motivado a los ahorrantes mostrar una mayor preferencia por los activos denominados en moneda extranjera.

El crédito al sector privado continuó en aumento acorde con la recuperación de la actividad económica y el empleo, pero a un menor ritmo. En el segundo trimestre del 2022 creció a una tasa media anual de 3,9% (2,8% en el trimestre previo), variación explicada por el comportamiento del crédito en colones, cuya tasa media fue 7,2% (contra 5,4% y 4,7% en los dos trimestres previos), mientras que en moneda extranjera se contrajo (1,3%), siguiendo el proceso de desdolarización observado desde mediados del 2016.

Congruente con la moderación prevista en el crecimiento de la actividad económica para 2022-23, y la disponibilidad de fondos prestables por parte de intermediarios financieros, se estima que el crédito al sector privado continuaría al alza, pero a un menor ritmo que al calculado en el informe de abril (4,1% y 4,0% en 2022 y 2023 contra 4,2% y 4,7%, en su orden). Esa revisión a la baja refleja el tono más restrictivo de la política monetaria y las mayores tasas de interés.

El traslado de los ajustes al alza de la TPM a las tasas de interés activas y pasivas del sistema financiero ha sido gradual. Del 15 de diciembre del 2021 anterior al 29 de julio del 2022 la TPM ha aumentado en 675 p.b. y en ese mismo periodo la tasa de interés pasiva negociada en colones y la Tasa Básica Pasiva registraron aumentos de 348 y 178 p.b., respectivamente, mientras que la tasa de interés activa negociada aumentó en 273 p.b.

La inflación se mantendría por encima del rango establecido por el BCCR en 2022 y 2023.

En Costa Rica continuó al alza la inflación y registró una variación interanual de 11,5% (julio 2021 – julio 2022), según el Índice de Precios al Consumidor (IPC) publicado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC)⁶. Esta variación alcanza el nivel más alto que se ha registrado en el país desde abril de 2009, cuando la inflación interanual fue 11,8. Este fenómeno es atribuido a factores externos, a las secuelas inflacionarias del COVID19, la crisis de las cadenas globales de suministro a nivel mundial. En 2022 se añaden las fuertes presiones inflacionarias importadas producto del conflicto bélico Rusia-Ucrania, así como las estrictas medidas de confinamiento interpuestas por China en abril y mayo para controlar nuevos brotes del coronavirus; aspectos que provocaron aumentos significativos en los precios de combustibles, insumos y alimentos.

A nivel interno la inflación se explica también por el aumento del tipo de cambio (11% de junio 2021 a junio 2022) y la demanda agregada interna. En tanto la brecha de producto negativa (la diferencia entre el nivel de producción y su potencial) ha tendido a cerrarse por el fuerte ritmo de recuperación económica a partir del segundo semestre del 2021, lo cual reduce la presión a la baja sobre los precios y los salarios. Las expectativas inflacionarias que mide el BCCR también muestran un comportamiento creciente desde febrero del 2022 (en junio la mediana de este indicador fue 6,6% y 5,0%, a 12 y 24 meses respectivamente).

Según el Informe de Política Monetaria de julio del 2022, la inflación local en junio del 2022 fue una de las más altas (10,1%) entre las economías latinoamericanas con metas de inflación, solo superada por Brasil (11,9%) y Chile (12,5%). Asimismo, superó en 1% el resultado de Estados Unidos (9,1%), principal socio comercial del país. Lo anterior ha motivado al BCCR implementar las siguientes acciones de política monetaria para palear la inflación:

- (i) La TPM desde diciembre del 2021 hasta julio del 2022, el BCCR la ha aumentado en cinco ocasiones desde 0,75% a 7,5%, con un acumulado de 675 p.b.
- (ii) Incrementar en forma gradual el requerimiento de encaje mínimo legal en moneda nacional a partir de la primera quincena de julio del 2022 para los depósitos y obligaciones en moneda nacional, para llevarla de 12,0% a 13,5% en la primera quincena de julio del 2022, y a 15,0% a partir de la segunda quincena de julio del 2022. Consecuentemente aumentó con una gradualidad similar, el porcentaje de Reserva Legal (RL) en moneda nacional para las cooperativas de ahorro y crédito y las asociaciones solidaristas, entidades exentas del encaje mínimo legal.

A partir de abril del 2022 el BCCR empezó a disminuir la liquidez del sistema financiero y se ha reducido la brecha entre las tasas de interés negociadas por los participantes en este mercado a un día plazo (excluyendo las operaciones del BCCR) y la TPM.

Según el horizonte de pronóstico del BCCR sobre la inflación, la trayectoria de la inflación subyacente y general es mayor a la estimada en el Informe de Política Monetaria de abril del 2022, con un balance de riesgos sesgado al alza. Estas proyecciones incorporan la respuesta de política monetaria del BCCR con el objetivo de lograr que, en el mediano plazo, la inflación converja a la meta (3 % \pm 1 p.p.). En tal sentido, el BCCR proyecta que la inflación general se ubique en promedio alrededor de 8,6% en 2022 y 6,3% en 2023. En tanto para 2024 se espera que la inflación general y subyacente, retornen a valores afines con la meta de inflación.

Política cambiaria

En el primer semestre del 2022 la oferta de divisas del público fue mayor en comparación con los tres años previos. Sin embargo, el mercado cambiario ha enfrentado influencias que motivan un aumento e inestabilidad en el tipo de cambio, tal que el 12 de julio el tipo de cambio promedio ponderado en el Mercado de Monedas Extranjeras (Monex) fue de $\text{¢}687,7$ (variación interanual de 10,9% y acumulada de 7,1%, en tanto fue 6,4% y 0,8% respectivamente en igual periodo en el 2021). Dichas presiones fueron motivadas por una mayor demanda de divisas, principalmente para atender la factura petrolera, el aumento en la demanda por parte de las operadoras de fondos de pensión, la dolarización del ahorro, la venta de divisas al sector público no bancario (SPNB) y la colonización del crédito al sector privado.

En el caso del SPNB, durante 2021 y 2022 las condiciones del mercado cambiario no han permitido al BCCR restituir todas las divisas vendidas al SPNB para satisfacer la demanda del sector. Por ello el BCCR intensificó sus operaciones de estabilización y anunció las siguientes medidas para mejorar el funcionamiento del mercado cambiario:

- 1- Colocación de instrumentos de deuda en moneda extranjera para incrementar la oferta de opciones financieras de ahorro en el país.
- 2- Inicio de la gestión para solicitar un crédito de apoyo de balanza de pagos ante el Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR) por US\$1.000 millones.
- 3- Redujo el horario de negociación de Monex a una hora, de modo que a partir del 6 de junio funciona de 12 p.m. a 1 p.m., con el fin de facilitar el encuentro entre compradores y vendedores y con ello mejorar la formación de precios en dicho mercado.

El cuadro 2 muestra los resultados de los principales indicadores macroeconómicos para el periodo 2021 y las proyecciones para el periodo 2022-2023⁷.

Cuadro 2. Principales variables y proyecciones macroeconómicas 2021-2023

	2021	Proyección 2022		Proyección 2023	
		IPM Julio-22	IPM Abril-22	IPM Julio-22	IPM Abril-22
PIB (miles de millones de ₡)	39.993	43.963	43.235	47.463	46.256
Tasas de crecimiento (%)					
PIB real	7,8	3,4	3,4	3,2	3,9
Ingreso Nacional Disponible Bruto Real	5,5	0,9	1,6	3,4	4,3
Tasa de desempleo ^{1/}	13,7				
Inflación (%)					
Meta (variación interanual IPC)		3,0% (±1 p.p.)		3,0% (±1 p.p.)	
Variación interanual IPC ^{2/}	3,3	9,9	6,0	4,9	3,7
Balanza de Pagos (% PIB)					
Cuenta corriente	-3,3	-4,8	-4,6	-4,4	-3,5
Cuenta comercial	-6,4	-8,8	-8,1	-8,9	-7,6
Cuenta financiera	-2,9	-5,8	-5,7	-4,1	-3,4
Saldo activos de reserva	10,7	11,9	11,7	11,6	10,8
Sector Público Global Reducido (% PIB)					
Resultado Financiero	-3,5	-3,9	-4,0	-3,0	-3,3
Gobierno Central ^{3/}	-5,0	-4,3	-4,4	-3,5	-3,6
Resto SPNF	1,7	0,5	0,5	0,5	0,5
BCCR	-0,2	-0,1	-0,2	-0,1	-0,2
Agregados monetarios y crediticios (variación %) ^{4/}					
Liquidez total (M3)	6,3	6,8	6,9	6,1	7,5
Riqueza financiera total	5,4	2,8	4,0	2,1	3,4
Crédito al sector privado	2,2	4,1	4,2	4,0	4,7
Moneda nacional	4,8	6,6	6,3	6,5	7,0
Moneda extranjera	-2,1	0,0	0,5	0,0	0,5

^{1/} Al IV trimestre de 2021, según Encuesta Continua de Empleo del INEC.

^{2/} Para el 2022-2023 corresponde a la variación interanual del cuarto trimestre de cada año.

^{3/} Estimaciones del Ministerio de Hacienda.

^{4/} Valoración de moneda extranjera no contempla efecto cambiario.

Fuente: Banco Central de Costa Rica y Ministerio de Hacienda.

Hechos más relevantes en ingresos, gastos, financiamiento y deuda del Gobierno Central al primer semestre del 2022.

Por motivo del ciberataque que fue objeto el Ministerio de Hacienda el pasado 18 de abril del 2022, el Sistema Integrado de la Administración Financiera (SIGAF)³ estuvo deshabilitado desde esa fecha hasta el 29 de junio. A partir de esta fecha, se habilitó el uso del SIGAF y a través del plan de contingencia implementado se empezó con la actualización por parte de las unidades primarias de la información de ingresos y gastos que corresponde a los meses que estuvo el sistema deshabilitado. A la fecha, se continúa en un proceso de revisión de datos, por tal motivo, las cifras fiscales del Gobierno Central emitidas posterior al ciberataque son preliminares.

Una de las principales afectaciones en SIGAF fue la carga de información automatizada de los diferentes tipos de registros contables-presupuestarios de ingresos (interfases con los sistemas aduaneros y tributarios) tal y como se venía realizando antes del ciberataque. Ante la imposibilidad material en el corto plazo de tener el desglose por impuesto de los depósitos que han realizado los contribuyentes en las cuentas corrientes del Ministerio de Hacienda, mismas que fueron asignadas para este fin como medida de contingencia con el propósito de no

³ Sistema integrado de información que apoya la gestión administrativa y financiera de los ministerios del Gobierno Central, así como las funciones de rectoría y fiscalización que corresponden al Ministerio de Hacienda y a la Contraloría General de la República.

descontinuar su operativa ordinaria y no afectar al contribuyente, como medida de contingencia se realizó la apertura de dos cuentas presupuestarias denominadas: Otros ingresos aduaneros y Otros ingresos tributarios. Esto con el propósito de registrar los ingresos de forma agregada en las liquidaciones del mes de abril, mayo y junio del 2022 mismos que se estarán reclasificando, cuando la información recaudación esté desglosada y conciliada.

El comportamiento de las cifras fiscales al primer semestre del 2022 se encuentra en línea con el proceso de estabilización del sector fiscal. El balance primario a junio del 2022 es 1,3% del PIB, mientras que el déficit financiero acumulado fue 1,0% del PIB y la deuda del Gobierno Central alcanzó 65,8% del PIB. Esta dinámica es explicada por el mejor desempeño de los ingresos, la contención del gasto público y de una estrategia de financiamiento que ha permitido una mejor gestión de los vencimientos a través de la aplicación de los canjes, mismos que han permitido reducir el riesgo de refinanciamiento y el alargamiento de los plazos de la deuda. Así mismo, se ha fomentado la sustitución de deuda cara por deuda barata con organismos multilaterales, permitiendo mejorar los plazos y costos de la deuda. Además, el cumplimiento de las metas fiscales pactadas con el FMI, así como los buenos resultados fiscales que ha mostrado el país, han generado una mejor perspectiva de riesgos por parte de los inversionistas internacionales, al visualizar una reducción en puntos base del EMBI Costa Rica con respecto al EMBI LATAM, y se ha acortado la diferencia con el EMBI GLOBAL.

Los ingresos del Gobierno Central muestran una tasa de crecimiento importante. A junio del 2022 los ingresos totales muestran una variación interanual de 12,4% con respecto al mismo periodo del 2021, lo que es equivalente a un incremento de 0,2 p.p. del PIB (mientras que los ingresos totales a junio del 2021 fueron 7,9% del PIB, a junio del 2022 estos alcanzaron 8,0% del PIB). Una parte importante de esta variación puede atribuirse a la Ley 9635, Fortalecimiento de Finanzas Públicas, la cual aún sigue materializando frutos en materia tributaria, permitiendo que los ingresos muestren una tendencia creciente desde 2019, lo anterior a pesar de haber experimentado un choque adverso consecuencia de la pandemia en 2020 (ver cuadro 3 y 4).

Cuadro 3. Gobierno Central. Ingresos totales a junio, en millones de colones y tasa de variación.

CONCEPTO	2021	2022	Variación 22/21
Ingresos totales	3 147 881	3 538 505	12,4%
Ingresos corrientes	3 141 346	3 530 895	12,4%
Ingresos Tributarios	2 710 445	3 041 659	12,2%
Impuesto a los ingresos y utilidades	1 074 513	1 264 939	17,7%
Ingresos y Utilidades a Personas Físicas	326 492	355 639	8,9%
Ingresos y Utilidades a Personas Jurídicas	649 878	798 518	22,9%
Remesas al Exterior	98 143	110 782	12,9%
Impuestos a la propiedad	65 062	73 146	12,4%
Importaciones	82 358	58 141	-29,4%
Exportaciones	3 174	1 822	-42,6%
Impuesto al valor agregado	970 201	944 156	-2,7%
Interno	593 158	651 880	9,9%
Aduanas	377 042	292 276	-22,5%
Selectivo de consumo	93 614	72 664	-22,4%
Otros Indirectos	421 523	395 161	-6,3%
Impuesto unico combustibles	270 453	235 302	-13,0%
Otros Ingresos tributarios diversos internos		14 388	
Otros Ingresos tributarios diversos aduanas		217 241	
Contribuciones Sociales	233 354	254 629	9,1%
Ingresos no Tributarios	74 489	228 340	206,5%
Transferencias	123 058	6 267	-94,9%
Ingresos de Capital	6 535	7 610	0,0%

Fuente: Ministerio de Hacienda, Secretaría Técnica de la Autoridad Presupuestaria.

Nota. Datos del 2022 son preliminares.

Cuadro 4. Gobierno Central. Ingresos totales a junio, en % del PIB.

CONCEPTO	2021	2022	Diferencia 22-21
Ingresos totales	7,9%	8,0%	0,2%
Ingresos corrientes	7,9%	8,0%	0,2%
Ingresos Tributarios	6,8%	6,9%	0,1%
Impuesto a los ingresos y utilidades	2,7%	2,9%	0,2%
Ingresos y Utilidades a Personas Físicas	0,8%	0,8%	0,0%
Ingresos y Utilidades a Personas Jurídicas	1,6%	1,8%	0,2%
Remesas al Exterior	0,2%	0,3%	0,0%
Impuestos a la propiedad	0,2%	0,2%	0,0%
Importaciones	0,2%	0,1%	-0,1%
Exportaciones	0,0%	0,0%	0,0%
Impuesto al valor agregado	2,4%	2,1%	-0,3%
Interno	1,5%	1,5%	0,0%
Aduanas	0,9%	0,7%	-0,3%
Selectivo de consumo	0,2%	0,2%	-0,1%
Otros Indirectos	1,1%	0,9%	-0,2%
Impuesto unico combustibles	0,7%	0,5%	-0,1%
Otros Ingresos tributarios diversos internos	0,0%	0,0%	0,0%
Otros Ingresos tributarios diversos aduanas	0,0%	0,5%	0,5%
Contribuciones Sociales	0,6%	0,6%	0,0%
Ingresos no Tributarios	0,2%	0,5%	0,3%
Transferencias	0,3%	0,0%	-0,3%
Ingresos de Capital	0,0%	0,0%	0,0%

Fuente: Ministerio de Hacienda, Secretaría Técnica de la Autoridad Presupuestaria.

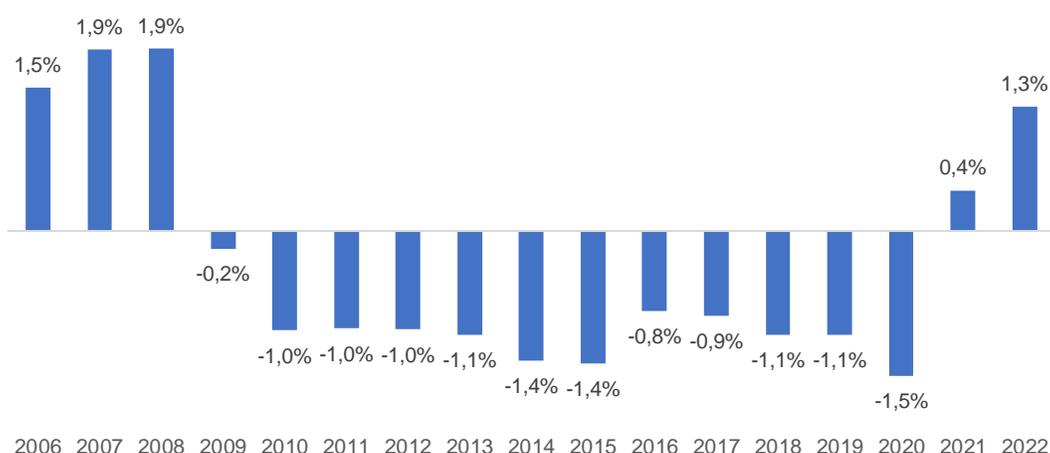
Nota. Datos del 2022 son preliminares.

El gasto muestra una reducción como porcentaje del PIB. A junio del 2022 el gasto total del Gobierno Central fue 9,0% del PIB, mientras que en el mismo periodo del año anterior fue 9,7% del PIB, lo cual mostró una reducción de 0,7 p.p de PIB. El gasto total presentó un crecimiento de 2,1% y el gasto corriente de 3,1%, estos con respecto a junio del 2021. El comportamiento

del gasto corriente se explica por el incremento que registró el pago de intereses de la deuda (10,5%). Si se excluye dicho efecto, dicho gasto creció 0,6%.

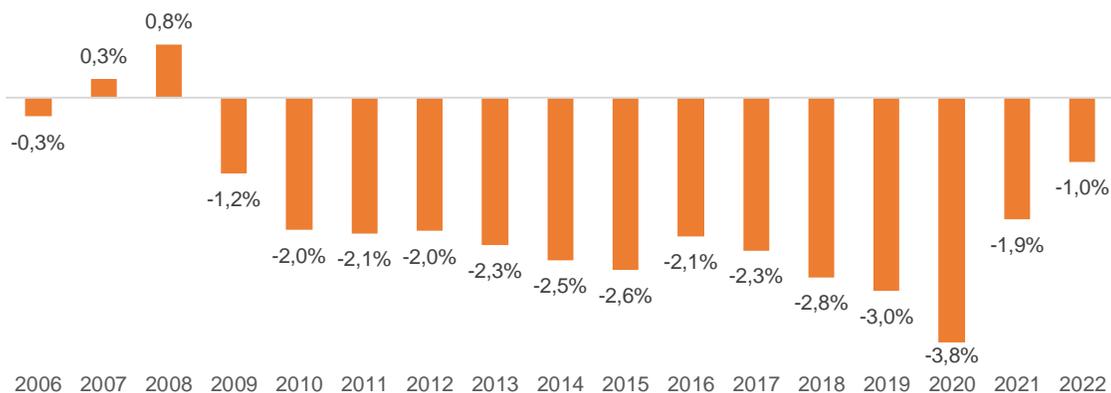
La dinámica entre ingresos y gastos derivó en un mejoramiento del balance primario y financiero respecto a junio de 2021. Si el balance primario (+1,3% PIB) se compara con el registrado en el mismo periodo del año anterior (+0,4% PIB) se aprecia una mejora de 0,9 p.p. del PIB. Así, por segundo año consecutivo se registra un balance positivo al segundo trimestre del año, situación que no se presentaba desde 2009 (ver gráfico 6). En cuanto al déficit financiero a junio (1,0% del PIB) este tuvo una reducción de 0,9 p.p. del PIB respecto a junio del 2021 (1,9% del PIB), siendo el déficit financiero más bajo de los últimos trece años.

Gráfico 6. Balance primario del Gobierno Central a junio, % del PIB.



Fuente: Ministerio de Hacienda, Secretaría Técnica de la Autoridad Presupuestaria.
 Nota: Datos del 2022 son preliminares.

Gráfico 7. Balance financiero del Gobierno Central a junio, % del PIB



Fuente: Ministerio de Hacienda, Secretaría Técnica de la Autoridad Presupuestaria.
 Nota: Datos del 2022 son preliminares.

Dados estos resultados preliminares, la meta de balance primario a junio del 2022 establecida en el acuerdo con el FMI se estaría cumpliendo con un amplio margen. Al sexto mes del año se tenía una meta indicativa de ¢144.000 millones, sin embargo, el monto observado fue ¢576.970 millones, una diferencia de ¢432.970 millones a favor del Ministerio de Hacienda.

La deuda del Gobierno Central al primer semestre del 2022 asciende a ¢28.914.266 millones, equivalente a 65,8% del PIB. A junio, la deuda aumentó nominalmente en ¢1.642.277 millones respecto a diciembre de 2021, cuando esta era ¢27.271.988 millones. Uno de los principales causantes de esta variación es la depreciación del tipo de cambio, el cual pasó de ¢642,7 en diciembre del 2021 a ¢692,3 hacia finales de junio del 2022 (cerca del 40% de la deuda del Gobierno Central está denominada en moneda extranjera).

Esta situación permite cumplir también con la meta evaluativa para el nivel de deuda según dispuesto en el SAF. Aunque a nivel nominal, la deuda observa a junio del 2022 asciende ¢28.914.266 millones, al utilizar el ajustador de tipo de cambio⁴ según el acuerdo, esta llega a ¢28.095.168 millones, por debajo del techo establecido en ¢28.791.000 millones.

Las necesidades brutas de financiamiento al segundo trimestre fueron financiadas principalmente por medio fuentes domésticas. El financiamiento a junio del 2022 fue ¢1.717.598 millones, de los cuales 74,8% fue financiado con fuentes locales, principalmente mediante la colocación de títulos valores de largo plazo (98,96%) y una porción muy baja a valores de corto plazo (1,0%). Un 25,2% del financiamiento proviene de recursos externos. En cuanto a las amortizaciones, durante el periodo de referencia se hicieron pagos por ¢1.277.965 millones (96,4% por obligaciones internas, 3,6% por deuda externa).

En lo referente al perfil de la deuda del Gobierno Central a junio del 2022, la estructura del saldo por tipo de instrumento muestra que el 69,9% de la deuda está a tasa fija, 23,6% ajustable y un 6,4% indexada. Por moneda, 58,1% es deuda en colones, 38,8% en dólares y 3,2% en otras monedas. Por plazo de vencimiento, 51,2% es deuda mayor a cinco años, 37,7% entre uno y cinco años y 11,1% menor a un año. Por composición, 72,9% es deuda interna y 27,1% externa.

Gestión estratégica de pasivos

Gestión de deuda interna

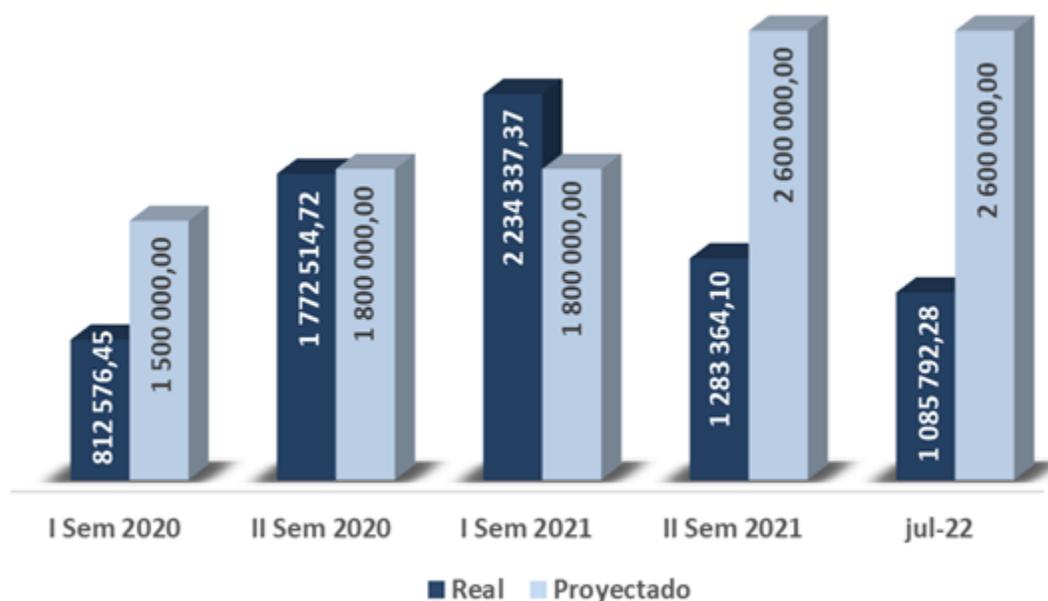
Del 02 enero al 31 de julio del 2022, el Ministerio de Hacienda colocó valores de deuda interna estandarizados por un monto de ¢1,09 billones mediante el mecanismo de subastas en mercado primario, según lo anunciado en los calendarios de Subasta trimestral¹ para 2022. Este monto de colocación representa 42% del requerimiento máximo total de financiamiento proyectado para el presente año (¢2,6 billones), comunicado en la revisión del Plan de Financiamiento 2022, realizado el pasado 15 de julio 2022.

Las necesidades de financiamiento del Plan Anual 2022 comunicadas el 24 de febrero de los presentes (por ¢3,9 billones), fueron menores a las previstas inicialmente por un monto de ¢1,3 billones, debido a los resultados obtenidos en la recaudación tributaria, los canjes de deuda

⁴ Para fines de seguimiento el programa con el Fondo Monetario Internacional indica que todos los activos, pasivos y flujos relacionados con moneda extranjera se evaluarán a los "tipos de cambio del programa", para el caso de las operaciones en dólares americanos el tipo de cambio a utilizar es 642,73 por dólar.

interna de emisiones a vencer en 2022, las medidas de control de gasto y de la caja única, y de la aprobación y desembolsos de créditos externos no esperados para el primer semestre 2022.

Gráfico 8. Gobierno Central. Montos de colocación en mercado primario, periodo 2020 a julio 2022.



Fuente: Ministerio de Hacienda, Tesorería Nacional.

El Ministerio de Hacienda modificó el Plan de Financiamiento para 2022 presentando al mercado una visión global e integrada de las necesidades de financiamiento Gobierno Central previsto para 2022, que incluyó el plan de financiamiento externo asociado a los préstamos de apoyo presupuestario para el Gobierno, además de comunicar el monto global de necesidades de financiamiento en forma anualizada, y no semestrales. Los objetivos de presentar el plan de colocación de títulos de deuda interna de forma anual, son señalar las necesidades globales de financiamiento del Ministerio de Hacienda, así como fomentar los plazos de referencia en la curva soberana, gestionar los riesgos del portafolio de la deuda, disponer de una estrategia integral con objetivos inmediatos de mediano y largo plazo para fortalecer la composición de la deuda.

El mercado financiero e inversionistas mantuvieron la confianza en el emisor soberano al continuar participando en las subastas de valores de deuda interna convocadas. Lo anterior a pesar de una convulsa coyuntura local e internacional marcada por la guerra entre Ucrania y Rusia, las elecciones presidenciales de febrero y la segunda ronda en abril, el ciberataque al Ministerio de Hacienda y otras instituciones públicas y las presiones inflacionarias que desembocaron en alzas relevantes en las tasas de política monetaria por parte de bancos centrales, y su incidencia en las tasas del mercado para las emisiones soberanas.

Como parte de la revisión del Plan anual de Financiamiento comunicada al mercado en Julio 2022, Ministerio de Hacienda proyecta colocar títulos de deuda interna por $\text{¢}2,6$ billones (distribuidos en $\text{¢}1$ billones en el primer semestre y $\text{¢}1,6$ billones en el segundo semestre), de los cuales con corte a julio se ha captado $\text{¢}1,09$ billones. La estructura por instrumento del Plan de Financiamiento contempla colocar de la siguiente manera:

Cuadro 5. Estructura de colocación proyectada por instrumento para 2022, datos en rangos porcentuales

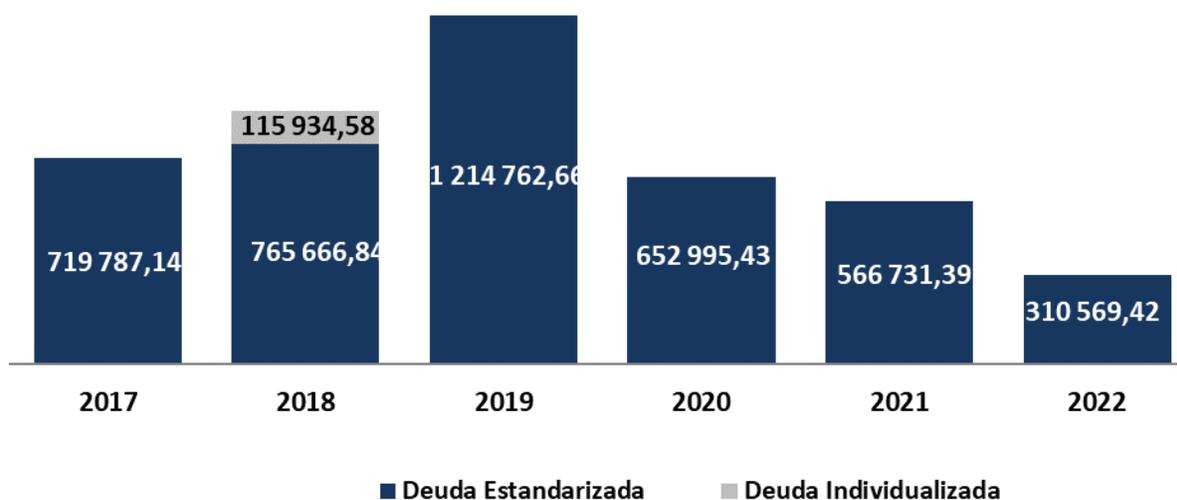
Estructura de colocación	Instrumento
40% ($\pm 5\%$)	Tasa fija en colones
15% ($\pm 5\%$)	Tasa fija en dólares
5% ($\pm 5\%$)	Títulos tasa ajustable
5% ($\pm 5\%$)	Títulos cero cupón
35% ($\pm 5\%$)	Títulos indexados

Fuente: Ministerio de Hacienda, Tesorería Nacional.

Nota. Revisión Julio 2022.

La Tesorería Nacional ha logrado reducir los montos al vencimiento de los títulos del 2022 en más de **¢785.230,6 millones con operaciones de gestión de pasivos desde 2019**. En particular, la Tesorería Nacional realizó seis operaciones de canjes de deuda² interna por un monto total de **¢310.569,4 millones** de enero a julio del 2022. Estas operaciones han permitido reducir el riesgo de refinanciamiento, fomentar el alargamiento del plazo al vencimiento de la deuda y a su vez, fomentar el acercamiento y la comunicación con los tenedores de la deuda.

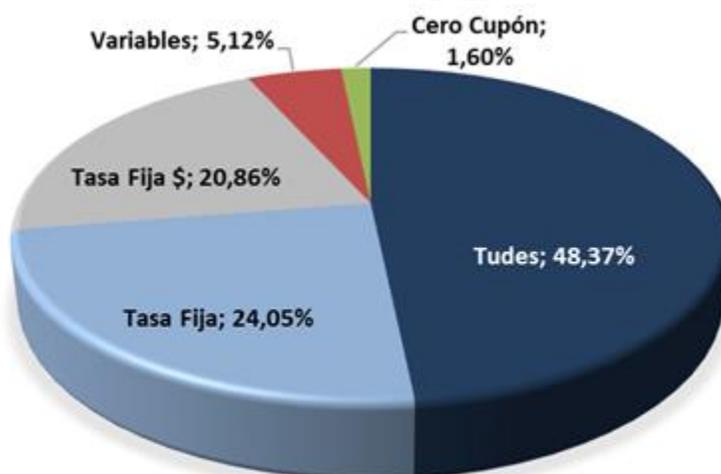
Gráfico 9. Gobierno Central. Operaciones de Gestión de Pasivos, periodo 2017 a julio 2022, monto total colonizado en millones.



Fuente: Ministerio de Hacienda, Tesorería Nacional.

Los instrumentos de renta indexados a inflación concentran la mayor cantidad de colocaciones de deuda en el mercado interno para 2022, en línea con la Estrategia de Endeudamiento de Mediano y Largo Plazo. Estos títulos concentraron 48,4% de lo colocado de enero a julio del 2022, y muestra los esfuerzos de Hacienda por cumplir con la estrategia de endeudamiento vigente, en la cual los resultados obtenidos muestran una recuperación porcentual de los valores indexados (al pasar de 4,9% para diciembre del 2021 a 6,4% a junio 2022) dentro del portafolio de deuda y cumplimiento el rango meta para estos instrumentos de mediano y largo plazo previstos (5%-15%) en la composición deseable del portafolio de la deuda.

Gráfico 10. Gobierno Central. Porcentajes de colocación observados por tipo de instrumento, enero a Julio 2022.



Fuente: Ministerio de Hacienda, Tesorería Nacional.

El instrumento denominado en UDES ha sido de aceptación en el mercado, debido a factores tales como la coyuntura económica mundial, el incremento en la inflación, que se ha presentado desde finales del año anterior y a la fecha, la incertidumbre por el conflicto de Rusia y Ucrania, los cuales han motivado a los inversionistas a demandar este título. El repunte de los instrumentos indexados ha permitido al Ministerio de Hacienda no presionar las tasas de interés en colones, sino de fomentar la composición deseable del portafolio de la deuda del Gobierno.

Ilustración 1. Gobierno Central. Estructura por instrumento para 2022, datos en rangos porcentuales, proyectados y observados.

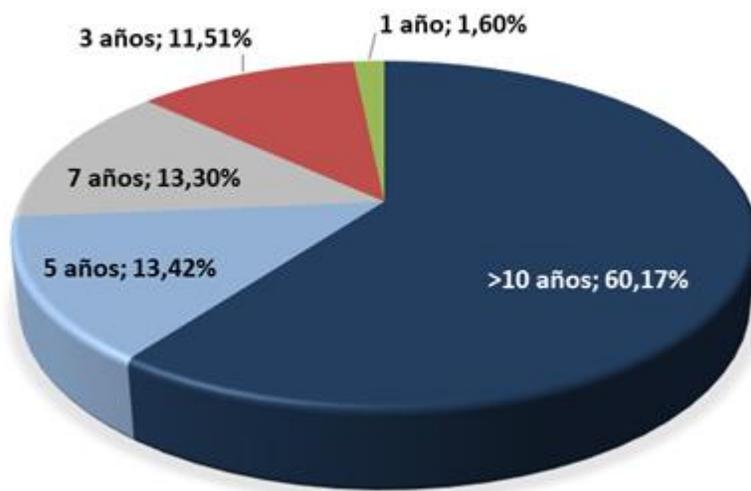
Instrumento	Estructura colocación	Observado
<ul style="list-style-type: none"> • TP • TP\$ • Ajustables • TP 0 • Indexados 	<ul style="list-style-type: none"> • 40% ($\pm 5\%$) • 15% ($\pm 5\%$) • 5% ($\pm 5\%$) • 5% ($\pm 5\%$) • 35% ($\pm 5\%$) 	<ul style="list-style-type: none"> • 24,05% • 20,86% • 5,12% • 1,60% • 48,37%

Fuente: Ministerio de Hacienda, Tesorería Nacional.

Los plazos de colocación en los primeros siete meses del 2022 muestran la preferencia por el mediano y largo plazo, en valores indexados a la inflación emitidos a 20 años. El plazo de mayor colocación fue el mayor a 10 años con 60,2% seguido de los plazos a 5 y 7 años con participaciones del 13,4% y 13,3% respectivamente, mostrando la confianza del mercado en

la gestión de deuda realizada por el Ministerio de Hacienda, lo anterior a pesar de una convulsa coyuntura local e internacional. Adicionalmente, los plazos de maduración de la deuda a junio del 2022 se ubican en 5,89 años, los cuales experimentan un leve incremento respecto a diciembre del 2021 con 5,67 años, reflejando los resultados de las colocaciones observadas durante 2022 y de los esfuerzos del Ministerio para alargar los plazos de la deuda.

Gráfico 11. Gobierno Central. Porcentajes de colocación por plazo al vencimiento, de enero a julio 2022



Fuente: Ministerio de Hacienda, Tesorería Nacional.

Los rendimientos asignados en subastas de valores de deuda interna de enero a julio del 2022 mostraron un significativo incremento. Esto se explica por las medidas de política monetaria del BCCR debido al comportamiento inflacionario local e internacional. En los primeros siete meses del 2022, el costo del financiamiento vía emisión y colocación de deuda interna ha mostrado incrementos de hasta 357 puntos base en colones, y para los dólares de 166 puntos base, lo anterior por influencia de las presiones inflacionarias tanto internas como externas, así como de los incrementos en la tasa de política monetaria realizados por el Banco Central de Costa Rica, desde diciembre de 2021 a julio de 2022 y que acumulan 675 puntos base.

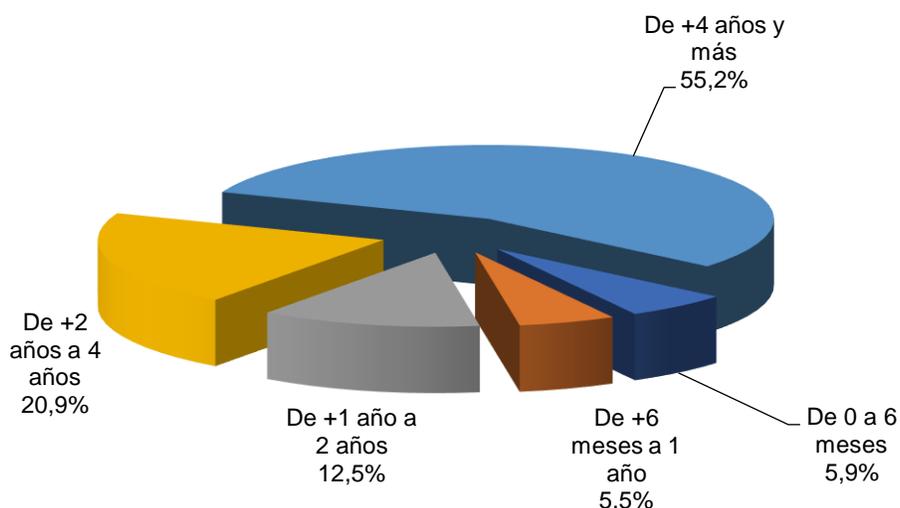
Cuadro 6. Gobierno Central. Resumen de los Ajustes en las Tasas de Interés en colones

Plazo Mes	Colones					Dólares				
	3 años	5 años	7 años	10 años	15 años	3 años	5 años	7 años	10 años	15 años
ene-22	3,38	5,44	6,16	6,52	-	-	4,52	-	5,34	-
feb-22	-	5,56	6,16	-	-	-	5,10	5,75	6,05	-
mar-22	4,05	5,62	6,19	-	-	4,62	5,22	5,75	6,05	-
abr-22	4,05	5,71	-	6,86	-	-	5,21	-	-	-
may-22	-	-	6,80	7,03	-	5,01	5,21	6,05	6,12	-
jun-22	-	6,31	7,10	-	7,25	5,16	-	6,28	-	-
jul-22	6,95	-	8,05	-	7,25	-	6,08	6,82	7,00	-
Ajuste Acumulado (Puntos Base)	357	87	189	51	0	54	156	107	166	0

Fuente: Ministerio de Hacienda, Tesorería Nacional.

En cuanto al perfil de la deuda interna del Gobierno Central a junio del 2022, la estructura del saldo por tipo de instrumento muestra que 76,8% de la deuda está a tasa fija, 14,4% ajustable y 8,8% indexada. Por moneda, 79,7% es deuda en colones y 20,3% en dólares. Por plazo de vencimiento, 44,3% es deuda mayor a 5 años, 44,3% entre 1 y 5 años y 11,4% menor a 1 año.

Gráfico 12. Deuda interna según estructura del saldo por plazo de colocación a junio 2022.



Fuente: Ministerio de Hacienda, Dirección de Crédito Público.

Gestión de deuda externa

La deuda ha mostrado una gran recuperación en los mercados internacionales, a pesar del aumento en la inflación y tasas de interés. Los mercados externos han visto con interés la consolidación fiscal que se ha presentado a lo largo del 2022, lo que ha permitido resultados primarios positivos constante durante todo 2021 y lo que se lleva del 2022, esta percepción positiva se ha visto reflejada en el EMBI Costa Rica, el cual a lo largo de prácticamente todo el

2022 se ha mantenido por debajo del EMBI LATAM. Por tal motivo, a lo largo de las últimas semanas se ha impulsado de forma reiterada el regreso del país a los mercados internacionales, aprovechando la poca participación de otros soberanos en esta parte final del año y la demanda sostenida por deuda soberana que se mantiene a nivel internacional. El lograr la colocación en los mercados internacionales, permite obtener mejores condiciones a las que se pueden presentar en el mercado local, además evita las presiones en el mercado doméstico sobre variables macroeconómicas claves como: inflación, tipo de cambio y tasas de interés.

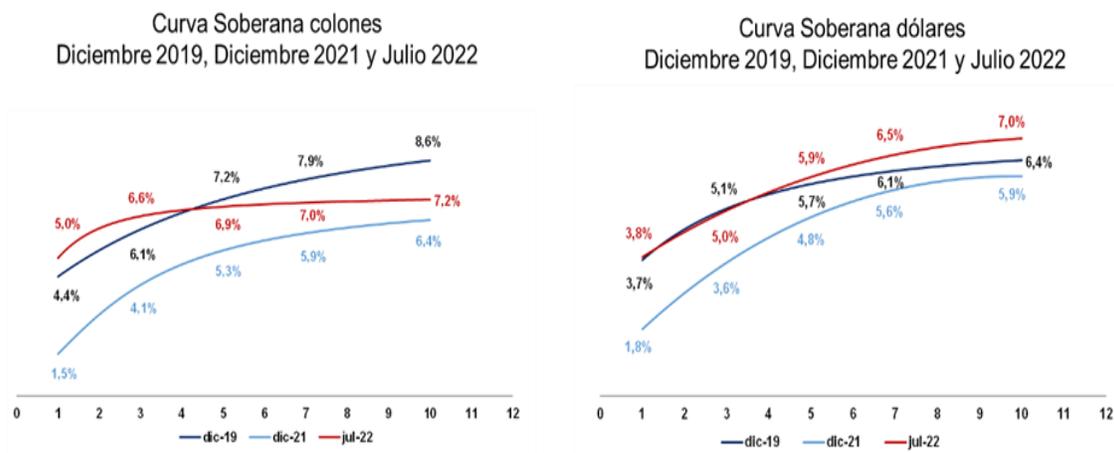
Ilustración 2. EMBI Costa Rica versus EMBI LATAM y EMBI GLOBAL, noviembre 2019 al 29 de agosto del 2022.



Fuente: Bloomberg.

El BCCR ha mantenido el proceso de aumento de la TPM que inició en diciembre del año pasado y a la fecha del presente año ha aumentado dicho indicador en 675 puntos base acumulados. Estos ajustes se han trasladado parcialmente a las tasas de interés que exige el mercado financiero al Ministerio de Hacienda. Como se puede observar en el siguiente gráfico las tasas de interés en comparación con 2021 han mostrado una tendencia al alza.

Gráfico 13. Costa Rica. Curvas soberanas en colones y dólares. Diciembre 2018, 2019 y Julio 2022.



Fuente: Ministerio de Hacienda, Dirección de Crédito Público.

El Gobierno ha venido desarrollando operaciones de créditos de apoyo presupuestario que se constituyen como una fuente importante de recursos. Estos recursos permitieron sustituir fuente de financiamiento interna por externa a menor costo para la Hacienda Pública, ayudaron a hacer frente a los gastos contemplados en el Presupuesto Nacional, a la situación fiscal y para dar respuesta a la emergencia sanitaria. En particular, la aprobación de aproximadamente US\$4.372 millones con su respectivo desembolso entre 2022, 2023, 2024 y 2025 permitirán contar con recursos de libre disponibilidad y en condiciones financieras favorables, principalmente orientados al servicio de la deuda, de tal forma que estos apoyos presupuestarios no representan nuevas deudas sino un cambio en la fuente de financiamiento a un costo más bajo. Estos créditos permiten reforzar la sostenibilidad fiscal y fortalecer la estabilidad macroeconómica del país, en el contexto de la crisis económica que surgió a causa del brote Covid-19. En el siguiente cuadro se muestra el detalle de los préstamos de apoyo presupuestario con los organismos internacionales.

Cuadro 7. Gobierno Central. Préstamos de apoyo presupuestario con organismos internacionales, datos en millones de dólares.

Acreedor	Unidad Ejecutora	Monto préstamo en US\$	Monto desembolsado Enero - Agosto 2022	Programación de desembolsos (US\$)				Estado Actual
				IV Cuatrimestre 2022	2023	2024	2025	
FMI	MH	1 778	284	308	593	299	0	Contrato de Préstamo aprobado mediante Ley N°10002, publicada en el Alcance N°144 a La Gaceta N°139 del 20 de julio del 2021.
BID	MH	250	250	0	0	0	0	Contrato de Préstamo aprobado mediante Ley N°10105, publicada en el Alcance N°259 a La Gaceta N°244 del 20 de diciembre del 2021.
BIRF	MH	300	300	0	0	0	0	Contrato de Préstamo aprobado mediante Ley N°10207, publicada en el Alcance N°86 a La Gaceta N°81 del 04 de mayo del 2022.
AFD	MH	152	0	101	51	0	0	Contrato de Préstamo aprobado mediante Ley N°10233, publicada en el Alcance N°86 a La Gaceta N°81 del 04 de mayo del 2022.
AFD	MH	101	0	101	0	0	0	Contrato de Préstamo negociado el 18/07/2022. En proceso de completar aprobaciones institucionales para suscribir contrato de préstamo.
BID	MH	300	0	300	0	0	0	Contrato de Préstamo negociado el 21/06/2022. En proceso de completar aprobaciones institucionales para suscribir contrato de préstamo.
CAF	MH	500	0	0	500	0	0	Contrato de Préstamo negociado el 15/06/2021. En proceso de completar aprobaciones

BCIE	MH	290	0	0	290	0	0	institucionales para suscribir el contrato de préstamo. Próximo a iniciar el proceso de obtención de las aprobaciones institucionales para suscribir contrato de préstamo.
AFD	MH	101	0	0	67	33	0	En proceso de estructuración.
BID	MH	200	0	0	200	0	0	En proceso de estructuración.
BID	MH	200	0	0	0	0	200	En proceso de estructuración.
BIRF	MH	200	0	0	200	0	0	En proceso de estructuración.
TOTAL		4 372	834	810	1 901	332	200	

Fuente: Ministerio de Hacienda, Dirección de Crédito Público.

Por último, es importante destacar que, en lo referente al perfil de la deuda externa del Gobierno Central a junio del 2022, la estructura del saldo por tipo de instrumento muestra que 51,4% de la deuda está a tasa fija y el 48,6% ajustable. Por moneda, 88,3% es deuda en dólares y el 11,7 se distribuye en otras monedas. Por plazo de vencimiento, 69,7% es deuda mayor a 5 años, 20,0% entre 1 y 5 años y 10,3% menor a 1 año. En lo concerniente al saldo por acreedor, 48,6% corresponde a eurobonos, 47,4% a multilaterales y 4,0% son bilaterales.

Gobierno Central. Resultados del cumplimiento de la regla fiscal al primer semestre de 2022.

La modificación hecha a la regla fiscal mediante decreto DE-43589-H publicado en la Gaceta N°125 del 3 de julio de 2022, al Decreto Ejecutivo 41641-H, indica en el artículo 3 que “...al finalizar el ejercicio económico, se verificará su cumplimiento comparando el presupuesto final o definitivo con respecto al presupuesto ordinario aprobado del periodo anterior.”; de lo anterior se desprende que los seguimientos trimestrales al comportamiento de la regla fiscal se harán comparando el presupuesto actualizado con respecto al ordinario del ejercicio precedente y no con respecto al ejecutado de los recursos como se realizaba previo a la modificación señalada.

La tasa de crecimiento para la regla fiscal definida para 2022 es 1,96%. Este techo ha de aplicarse tanto al gasto total presupuestado del 2021 (¢7.977.575 millones), como al gasto corriente presupuestario del 2021 (¢7.537.494 millones), por lo que se tiene un gasto total presupuestario máximo para 2022 de ¢8.133.935,8 millones y un gasto corriente presupuestario máximo de ¢7.685.229,2 millones. Así, actualmente está activado el escenario d) del artículo 11 del Título IV de la Ley 9635, por superar la relación deuda/PIB del Gobierno Central al 60%. La misma tasa del límite que establece la regla fiscal al gasto corriente y al gasto total, según lo comunicado por la CGR en oficio DFOE-FIP-0040 del 10 de febrero de 2022 (ver cuadro 8).

De acuerdo con el artículo 21 del DE-41641-H y sus reformas, el Ministerio de Hacienda asume las competencias que hasta el 31 de diciembre del 2021 realizaba el Banco Central de Costa Rica (BCCR), asociadas a la Ley 9829 denominada Impuesto del cinco por ciento (5%) sobre la venta y el autoconsumo de cemento, producido en el territorio nacional o importado, para el consumo nacional. Las nuevas competencias que asume el Ministerio corresponden a la recaudación, fiscalización, administración y distribución del tributo, de conformidad con el transitorio único de dicha ley. Las erogaciones totales que se deben excluir de la regla fiscal por este concepto ascienden a la suma de ¢5.595 millones y que corresponden a transferencias de recursos a beneficiarios que definió la Ley 9829.

Además, la Ley N°10.234 *Ley de fortalecimiento de la competitividad territorial para promover la atracción de inversiones fuera de la Gran Área Metropolitana* del 04 de mayo del 2022, en su artículo 6 reforma el inciso b del artículo 15 de la Ley 5662 de forma que “la presupuestación y ejecución de los recursos de FODESAF queda excluida del ámbito de cobertura de lo dispuesto en el Título IV de la Ley 9635...”. El gasto total excluido es de ¢629.850 millones.

La Ley N°10.252 *Ley para disponer de forma eficiente los dineros decomisados y comisados que tienen como destino específico el cumplimiento de programas preventivos y represivos* del 06 de mayo del 2022, en su artículo único se adiciona un inciso h) al artículo 6 del Título IV de la ley 9635 que excluye los recursos del Instituto Costarricense sobre Drogas (ICD), únicamente en lo que se refiere a la distribución de los dineros decomisados y comisados que tienen como destino específico el cumplimiento de los programas preventivos, programas represivos y sobre el mantenimiento y aseguramiento de bienes comisados y decomisados. El monto correspondiente a gasto total fuera de regla fiscal es ¢1.327 millones.

Asimismo, la Ley N°10.253 *Ley para exceptuar de la aplicación de la regla fiscal al programa por pago de servicios ambientales del Fondo Nacional de Financiamiento Forestal* del 06 de mayo del 2022 en su artículo único adiciona un inciso f) al artículo 6 del Título IV de la ley 9635. El gasto total a excluir por este concepto es de ¢11.039 millones.

Los recursos que han quedado fuera del ámbito de la regla fiscal en 2022 fueron igualmente excluidos de la base del 2021. Esto a fin de equiparar las bases al momento de determinar los montos máximos de gasto total y corriente y dar el seguimiento correspondiente. El gasto total presupuestario sujeto a regla fiscal para 2022⁵ una vez realizadas las exclusiones mencionadas en los párrafos anteriores, así como los movimientos asociados a presupuestos extraordinarios y modificaciones presupuestarias (monto neto de ¢27 millones) asciende a ¢8.083.228,5 millones, lo que refleja una tasa de crecimiento presupuestaria de 1,3%, tasa que resulta inferior en 0,6 p.p. con respecto a la tasa de crecimiento que establece la regla fiscal de 1,96%.

A junio del 2022, el recurso externo en virtud de la revalidación de saldos (artículo 46 de la Ley 8131) así como la incorporación de nuevos créditos asciende a la suma de ¢1.043.769 millones. Al primer semestre del 2022, se aprobó un presupuesto extraordinario (Ley 10.196) y varias modificaciones presupuestarias (decretos ejecutivos).

El monto incorporado en la ley de presupuesto para gasto corriente alcanza la cifra de ¢8.209.007 millones (en ley actualizada es ¢8.298.403 millones considerando todas las fuentes), suma a la que se le excluyen los siguientes montos de gasto corriente fuera de cómputo de la regla fiscal:

- ¢3.296 millones producto del traslado de competencias del BCCR al ministerio.
- ¢524.630 millones asociados a FODESAF.
- ¢1.249 millones por estar financiados con dineros comisados y decomisados a favor del por el ICD y ¢145 millones del Fondo Nacional de Financiamiento Forestal (FONAFIFO).

Se consideran los movimientos asociados a decretos ejecutivos y extraordinarios que representan una rebaja neta de ¢1.124 millones. El monto de gasto corriente sujeto a regla una

⁵ Entendido éste en los términos del artículo 1 del DE-41641-H citado.

vez deducidas las exclusiones mencionadas es $\text{¢}7.678.563$ millones, lo que representa una tasa de crecimiento de 1,87%, dato que se encuentra nueve décimas por debajo del límite de Regla Fiscal (1,96%). En el siguiente cuadro se observan los montos mencionados.

Cuadro 8. Gobierno Central. Gasto total y corriente presupuestario sujeto a regla fiscal al 30 de junio del 2022, datos en millone de colones.

	2021 Ley		2022	
	Gasto Total RF	Gasto Corriente	Gasto Total RF	Gasto Corriente
Gasto del presupuesto Ordinario 2021	8,564,357.2	8,037,349.0		
(-) monto excluido de regla Fiscal	586,781.9	499,854.6		
(-) MEP (COVID)	4,323.4	4,323.4		
(-) Recursos de Fodesaf Ley 10234	569,596.5	493,731.7		
(-) Recursos ICD Ley 10252	1,753.1	1,695.8		
(-) Recursos de Fonafifo - Servicios Ambientales Ley 10253	11,108.9	103.8		
Gasto Presupuestario sujeto a Regla Fiscal para el 2021	7,977,575.3	7,537,494.3		
Tasa de Crecimiento	1.96%			
Limites para presupuesto 2022			8,133,935.8	7,685,229.2
Gasto del presupuesto Ordinario 2022			8,731,012.0	8,209,007.0
(-) monto excluido de regla Fiscal			647,810.5	529,319.7
(-) Cemento Ley 9829			5,594.6	3,295.7
(-) Recursos de Fodesaf Ley 10234			629,849.6	524,630.3
(-) Recursos ICD Ley 10252			1,327.1	1,249.0
(-) Recursos de Fonafifo - Servicios Ambientales Ley 10253			11,039.2	144.8
Gasto Presupuestario sujeto a Regla Fiscal para el 2022			8,083,201.5	7,679,687.3
(-) ajustes por Presupuestos Extraordinarios			53.9	39.6
(-) ajustes por decretos ejecutivos			-26.8	-1,163.7
Total Ajustes por Extraordinarios			27.1	-1,124.1
Gasto Presupuestario sujeto a Regla Fiscal 2022			8,083,228.5	7,678,563.1

Fuente: Ministerio de Hacienda, Dirección General de Presupuesto Nacional.

En cuanto al gasto total (gasto corriente más gasto de capital en términos del artículo 1 del DE-41641-H) y con base en información preliminar a junio se tiene que, al primer semestre de 2022, se ha ejecutado $\text{¢}3.968.595$ millones que al compararlo con el presupuesto actualizado con todas las fuentes ($\text{¢}9.774.808$ millones) es un porcentaje de ejecución de 40,6%. Al comparar la cifra devengada contra el monto máximo permitido para el ejercicio 2022 ($\text{¢}8.133.936$ millones) el nivel de ejecución es 48,8%, menor a lo esperado al primer semestre (50%).

El comportamiento del gasto corriente al primer semestre de 2022 muestra una cifra ejecutada de $\text{¢}3.761.892$ millones que al compararlo con el presupuesto actualizado ($\text{¢}8.298.403$ millones) representa un porcentaje de 45,3%. Al comparar la cifra devengada contra el monto máximo permitido para el ejercicio 2022 ($\text{¢}7.685.229$ millones) el nivel de ejecución es 45,9%.

La ejecución de los diferentes títulos se encuentra en niveles aceptables ya que se ubican por debajo del 50% al primer semestre. En el caso del Poder Ejecutivo, la ejecución acumulada del gasto total es de 40,4%, dentro de este grupo destacan el Ministerio de Educación Pública, el Ministerio de Trabajo y Seguridad Social y el Servicio de la Deuda con ejecuciones de 48,5%, 46,0% y 45,4% respectivamente, títulos representativos por la magnitud de sus presupuestos que incluyen montos importantes en remuneraciones, transferencias y el pago de intereses, que por su condición de obligación ineludible mantiene un ritmo sostenido en su ejecución.

Cuadro 9. Gobierno Central. Ejecución del gasto total y corriente por título presupuestario al 30 de junio del 2022, datos en millones de colones y porcentajes.

	PRESUPUESTO		DEVENGADO		% DE EJECUCIÓN	
	TOTAL	CORRIENTE	TOTAL	CORRIENTE	TOTAL	CORRIENTE
Total General	9,774,807.5	8,298,403.2	3,968,595.4	3,761,891.6	40.6%	45.3%
Poder Legislativo	73,819.8	72,082.8	32,985.5	32,778.2	44.7%	45.5%
101 Asamblea Legislativa	47,329.5	46,020.4	20,928.8	20,742.6	44.2%	45.1%
102 Contraloría General de la República	20,590.5	20,203.6	9,602.8	9,594.7	46.6%	47.5%
103 Defensoría de los Habitantes de la República	5,899.8	5,858.8	2,453.8	2,440.9	41.6%	41.7%
Poder Ejecutivo	9,168,814.4	7,723,332.6	3,704,742.8	3,504,640.3	40.4%	45.4%
201 Presidencia de la República	48,917.8	44,190.5	16,307.1	16,251.7	33.3%	36.8%
202 Ministerio de la Presidencia	11,307.4	11,146.6	4,643.9	4,615.8	41.1%	41.4%
203 Ministerio de Gobernación y Policía	51,954.8	43,477.0	14,680.8	14,230.5	28.3%	32.7%
204 Ministerio de Relaciones Exteriores y Culto	27,000.2	26,910.3	11,836.8	11,836.2	43.8%	44.0%
205 Ministerio de Seguridad Pública	270,422.0	262,274.1	111,751.7	111,491.9	41.3%	42.5%
206 Ministerio de Hacienda	365,919.7	126,279.3	42,097.8	41,868.8	11.5%	33.2%
207 Ministerio de Agricultura y ganadería	113,782.4	51,913.3	22,988.4	22,904.2	20.2%	44.1%
208 Ministerio de Economía Industria y Comercio	15,586.5	7,947.6	5,258.3	3,636.3	33.7%	45.8%
209 Ministerio de Obras Públicas y Transportes	852,985.4	107,449.0	165,895.4	40,558.5	19.4%	37.7%
210 Ministerio de Educación Pública	2,593,369.3	2,559,242.7	1,257,022.3	1,252,961.5	48.5%	49.0%
211 Ministerio de Salud	434,450.6	351,888.5	145,010.6	143,722.2	33.4%	40.8%
212 Ministerio de Trabajo y Seguridad Social	569,917.1	465,703.8	261,935.3	210,909.2	46.0%	45.3%
213 Ministerio de Cultura y Juventud	48,717.0	45,894.7	16,933.8	16,724.9	34.8%	36.4%
214 Ministerio de Justicia y Paz	261,862.5	195,372.5	78,692.6	77,711.6	30.1%	39.8%
215 Ministerio de Vivienda y Asentamientos Humanos	5,706.9	3,182.0	1,337.2	1,337.2	23.4%	42.0%
216 Ministerio de Comercio Exterior	65,293.9	8,753.5	9,713.5	2,596.2	14.9%	29.7%
217 Ministerio de Planificación Nacional y Política Económica	13,645.6	13,615.7	6,477.0	6,477.0	47.5%	47.6%
218 Ministerio de Ciencia, Innovación, Tecnología y Telecomunicaciones	11,723.0	7,155.8	3,965.0	2,990.0	33.8%	41.8%
219 Ministerio de Ambiente	57,769.8	42,453.2	22,361.2	15,982.4	38.7%	37.6%
230 Servicio de la Deuda Pública	2,229,805.5	2,229,805.5	1,013,143.4	1,013,143.4	45.4%	45.4%
231 Régimenes de Pensiones	1,118,677.0	1,118,677.0	492,690.7	492,690.7	44.0%	44.0%
Poder Judicial	473,479.0	447,579.0	211,226.4	204,908.9	44.6%	45.8%
301 Poder Judicial	473,479.0	447,579.0	211,226.4	204,908.9	44.6%	45.8%
Tribunal Supremo de Elecciones	58,694.3	55,408.9	19,640.8	19,564.2	33.5%	35.3%
401 Tribunal Supremo de Elecciones	58,694.3	55,408.9	19,640.8	19,564.2	33.5%	35.3%
Total general	9,774,807.5	8,298,403.2	3,968,595.4	3,761,891.6	40.6%	45.3%

Fuente: Ministerio de Hacienda, Dirección General de Presupuesto Nacional.

Tercera sección

Lineamientos de política fiscal

La Estrategia Fiscal 2022-2026 es una hoja de ruta clave para alcanzar la sostenibilidad y consolidación fiscal. Esta estrategia deberá buscar un ajuste que permita alcanzar un balance primario del Gobierno Central tal que, no sólo se detenga el crecimiento de la deuda pública, sino que la misma también tenga una tendencia decreciente. Esto permitirá generar las condiciones macroeconómicas que propicien un crecimiento económico sostenido e integral para el beneficio de la población. Este plan se basará en tres pilares: *la contención y recorte del gasto público, el incremento de los ingresos tributarios mediante una Administración Tributaria eficiente y una estrategia de financiamiento de largo plazo.*

El primer objetivo se dirigirá contener y reducir el gasto público, a la vez que se busca aumentar su eficiencia. Las propuestas de presupuestos de la República a presentarse en la Asamblea Legislativa irán en estricto cumplimiento de la regla fiscal. De igual manera, el Poder Ejecutivo tiene a su disposición una serie de instrumentos legales en la Ley N°9.635, Fortalecimiento de las Finanzas Públicas que le permitirán tener una mayor discrecionalidad en el uso de recursos. Este proceso se complementará con acciones que permitan dotar de una mayor gobernabilidad, transparencia y trazabilidad al gasto público, lo anterior, gracias a la

implementación de leyes recientemente aprobadas, la generación de nuevas y la aplicación de indicadores o marcadores de gasto público para funcionalidades específicas.

El segundo objetivo es aumentar la recaudación gracias a una Administración Tributaria y Aduanera más activa. Se contempla una fuerte inversión en programas y equipamiento, y capacitación del personal para hacer más eficiente la recaudación de impuestos, para así tener un verdadero combate frontal a la evasión fiscal. También se impulsará el desarrollo de nuevos instrumentos de control y fiscalización, la renovación de directrices y reglamentos para una ejecución más ágil de estos, más el desarrollo de una nueva legislación en materia tributaria a favor de la justicia del sistema a la vez que mejora su equidad horizontal y vertical.

El tercer objetivo es una ruta de financiamiento de largo plazo. Se maximizarán las fuentes de financiamiento de organismos multilaterales y bilaterales, en virtud de que estos suelen tener un costo de financiamiento menor y tener mayores plazos de colocación. No obstante, dado que el financiamiento que pueden ofrecer estas instituciones es limitado, se realizará una solicitud de emisión de Eurobonos ante la Asamblea Legislativa, por montos mayores y por más años, de acuerdo a la última autorización. En paralelo, se explorarán otras opciones que permitan ampliar las fuentes de financiamiento del Gobierno Central y que agilicen los mecanismos actuales a disposición del Ministerio para la colocación de deuda interna y externa.

A la par de la anteriores estará “Hacienda Digital”, el cual será un eje transversal para el fortalecimiento de la gestión fiscal. En ingresos, “Hacienda Digital” creará un hito en la gestión, control y fiscalización de impuestos al unir los diferentes sistemas informáticos del Ministerio, mejorando el servicio al contribuyente, al reducir tiempos de espera, facilitando el pago de impuestos y los flujos comerciales, a la vez que mejora la transparencia y el control, creando el ambiente ideal para el uso de herramientas de analítica de datos. En materia de gastos, el Proyecto procurará ayudar en la asignación estratégica de recursos y el aumento de la eficiencia del gasto, buscando además un reforzamiento de la planificación y formulación presupuestaria, el desarrollo de planes operativos y estratégicos, entre otros. Finalmente, en temas de endeudamiento, “Hacienda Digital” buscará mejorar la gestión de la Caja Única, el manejo de la liquidez, la eficacia del endeudamiento público e inversión pública, además de la integración de todos los registros presupuestarios, financieros y contables.

Estas medidas permitirán reducir la incertidumbre y recuperar la confianza de consumidores, empresas e inversionistas internacionales. Fortaleciendo así el consumo e inversión privada, y con esto, potenciar el crecimiento económico. El mayor aporte que puede salir del Ministerio de Hacienda al crecimiento económico es asegurar la estabilidad fiscal, con un uso de los recursos acorde a las condiciones económicas y permitir un financiamiento sano sin por ello competir con el sector privado por estos recursos.

La política fiscal para el periodo 2022-2027 deberá alcanzar la sostenibilidad fiscal en el menor tiempo posible. A mediano plazo se deben generar las condiciones que permitan darle un giro al comportamiento creciente de la deuda del Gobierno Central. El Fondo Monetario Internacional (2021) señala que alcanzar un balance primario de 1% del PIB en 2023, sería suficiente para que la deuda del Gobierno Central alcance un máximo y empiece una trayectoria descendente. Lo anterior se traduciría en un mejoramiento de las condiciones macroeconómicas,

un abaratamiento de recursos para financiamiento, en incentivos para la inversión pública y privada, en mayores de empleo, y de un mejoramiento generalizado del bienestar de la población.

Control, contención y eficiencia del gasto público

El Ministerio de Hacienda mantendrá una aplicación estricta de la regla fiscal. La señal más clara de esta disposición se verá al presentar el Proyecto de Ley de Presupuesto Ordinario de la República 2023, mediante el cual el Ministerio de Hacienda contendrá y reducirá partidas de gasto corriente primario. Entre las medidas generales que este Proyecto de Ley incluirá están el congelamiento salarial, reducción en pago de horas extra, y otros incentivos salariales, la no creación de plazas y no autorización para el uso de las vacantes y ajustes de transferencias corrientes al amparo del artículo 15 del capítulo II del título IV de la Ley N°9.635, esto por cuanto la relación deuda a PIB del Gobierno Central supera el 50%, entre otros.

El Ministerio fortalecerá el monitoreo trimestral de la ejecución presupuestaria. La Dirección General de Presupuesto Nacional y la Secretaría Técnica de la Autoridad Presupuestaria realizarán y presentarán informes trimestrales sobre la evolución del gasto presupuestario del Sector Público No Financiero, como parte del control de la normativa fiscal.

En esta línea, también se presentará un Informe final de cumplimiento presupuestario de la regla fiscal. Hacienda entregará a la Contraloría General de la República el informe final de cumplimiento, según lo establecido en el artículo 21 del Título IV de la Ley N°9.635, con copia a la Presidencia de la República y la respectiva publicación en la página web del Ministerio.

A marzo de 2023 se implementará la Ley de Marco de Empleo Público la cual dará un mayor orden a las remuneraciones del sector público. Esta dota de una mayor gobernanza y administración a las remuneraciones públicas, disminuyendo la complejidad de su manejo, a la vez que simplifica y mejora la transmisión de las políticas públicas salariales.

El proyecto de Ley del Sistema Nacional de Inversión Pública generará reglas comunes para el manejo de la inversión pública. Se establecerá un modelo de gobernanza multinivel que defina estructura, modelo de toma de decisiones, declaratoria de viabilidad, metodología para las distintas fases del ciclo de vida del proyecto y definición de los roles institucionales.

Se realizarán acciones para fortalecer la transparencia, seguimiento y credibilidad fiscal. Se extenderá el uso del Marco Fiscal de Mediano Plazo como instrumento para el establecimiento de metas fiscales, de recaudación proyectada y tasas máximas de crecimiento al gasto público, que conduzcan a la sostenibilidad de la deuda del Gobierno Central. También reactivará, de manera regular, las sesiones del Consejo Fiscal Independiente.

Se generarán otras acciones para robustecer el control presupuestario. Para mejorar el seguimiento y transparencia del Presupuesto Nacional se introducirán marcadores funcionales de cambio climático y enfoque de género, los cuales ayudarán a determinar con exactitud el presupuesto destinado a ambos fines. En el caso de los primeros, se cuenta con una nueva clasificación presupuestaria que será utilizada por primera vez en el presupuesto del 2024. Por el lado de los segundos, Hacienda está, junto a otras instituciones del sector público, por recibir una asistencia técnica del Fondo Monetario Internacional con la mira de incorporar estos marcadores dentro de la propuesta de Presupuesto Ordinario de la República del 2024.

Se continuarán los esfuerzos en materia de compras públicas para aumentar su eficiencia y transparencia. En mayo del 2021 se dio la aprobación de la Ley 9986, Ley General de Contratación Pública, la cual busca dar mayor rapidez, ordenamiento y transparencia los procesos de contratación pública, para lo cual será necesario la finalización del reglamento de dicha Ley, actualmente en proceso. Adicionalmente, para diciembre del 2022 existe el compromiso de que todas las empresas públicas utilicen el Sistema de Compras Públicas (SICOP), sin excepción, limitando el uso de excepciones para compras públicas directas y, gradualmente, eliminando regulaciones que permiten el resguardo de información confidencial.

En cuando a la deuda del Estado con la seguridad social, Hacienda mantiene una posición firme en el proceso de conciliación. Sin lugar a dudas, la Caja Costarricense del Seguro Social (CCSS) fue, es y será, una institución clave para el desarrollo social, económico e institucional del país. Este Ministerio velará por defender y financiar responsablemente la seguridad social. Sin embargo, también cumplirá con sus obligaciones como rector del Sistema de Administración Financiera. Se insistirá para que se dé una sistematización en el proceso de revisión de los cobros realizados por la CCSS, con el fin de generar un “Visado de Gasto”. A futuro es crítico plantear las reformas legales pertinentes para que el financiamiento a la CCSS por parte del Estado sea acorde con las posibilidades reales de este último.

Hacia una mayor eficiencia de la Administración Tributaria y Aduanera

El bienestar de una población depende en gran medida de la capacidad de Estado para proveer servicios públicos. Una pronta y correcta provisión de estos está en función de los recursos con que se cuenta para su financiamiento, por lo que es crítico que el sector público cuente con recursos suficientes para atender este tipo de necesidades. En el caso de Costa Rica, estas obligaciones están descritas en la Constitución Política en los artículos 18⁶ y 19⁷, donde se establece la obligación de los individuos, nacionales y extranjeros, a contribuir a financiar los gastos del Estado. Se establecerán acciones que permitan hacer una Administración Tributaria más eficiente, a la vez que se incrementa la recaudación.

El aumento de la recaudación se impulsará principalmente mediante una Administración Tributaria y Aduanera más activa. Se contempla una importante inversión en programas y equipamiento, además de la capacitación de funcionarios tributarios y aduaneros. Se impulsará el desarrollo de nuevos instrumentos de control y fiscalización, la renovación de directrices y reglamentos para una ejecución más ágil de los mismos, además de la elaboración de una nueva legislación tributaria que favorezca la justicia a la vez que mejora la equidad horizontal y vertical.

El Plan de mejora del cumplimiento tributario contiene acciones para mejorar el servicio al contribuyente y facilitar el cumplimiento del pago de impuestos. Este plan identifica, valora y priorizará los riesgos de incumplimiento, a fin de determinar las estrategias adecuadas para mitigarlos. Para los riesgos de incumplimiento identificados y con el uso de aplicativos informáticos y algoritmos, se podrá determinar la probabilidad de incumplimiento de un

⁶ “...los costarricenses deben observar la Constitución y las Leyes, servir a la patria, defenderla y contribuir para los gastos públicos...”.

⁷ “...los extranjeros tienen los mismos derechos individuales y sociales que los costarricenses, con las excepciones y limitaciones que esta Constitución y las leyes establecen...”.

contribuyente según las características del mismo, para así, posteriormente, determinar el mecanismo de acción apropiado para mitigar el posible incumplimiento.

En paralelo se explotará la información producida en comprobantes electrónicos. Mediante el desarrollo de herramientas tecnológicas que permitan fortalecer el control tributario, la gestión administrativa y la fiscalización general de los tributos, de forma tal que se logre mejorar el cumplimiento tributario a la vez que se simplifican los procedimientos para los obligados tributarios. Actualmente la DGT se encuentra en el proceso de actualización de la versión vigente de Anexos y estructuras de comprobantes electrónicos pasando a una versión 4.4. Dicha actualización incorpora entre sus principales cambios la inclusión de impuestos específicos e IVA a nivel de fábrica, el endoso en la factura, inclusión de la actividad económica a nivel de detalle, registro de “combos”, etc., lo anterior con miras a encaminarse hacia un prellenado de auxiliares de compras y ventas, así como el prellenado de declaraciones auto-liquidativas.

Se propiciará la modernización de la gestión de grandes contribuyentes. Como parte del proceso de revisión de la estructura organizacional de la Dirección General de Tributación se ha realizado un trabajo de revisión de la Dirección de Grandes Contribuyentes Nacionales, con el objetivo de reforzar el área y fortalecer las labores de Gestión, en paralelo a las mejoras que se buscan en la Fiscalización con programas como Inspectores Fiscales sin Fronteras. Lo anterior implicó asignar mayor recurso humano a las áreas de Gestión e incrementar el inventario aproximado de entre 460 y 480 Grandes Contribuyentes a un inventario permanente de al menos 1.000 Grandes Contribuyentes y la segmentación de estos mismos para su atención. Lo anterior permitirá fortalecer los controles preventivos y correctivos para este segmento de Contribuyentes.

Se buscará modificar las facilidades de pago de los contribuyentes. Esto mediante la modificación del artículo 38 Código de Normas y Procedimientos Tributarios con el que se pretende que los contribuyentes puedan acceder a arreglos de pago con la Administración Tributaria independientemente del tipo de impuesto al que corresponda la deuda. Esta iniciativa deberá realizarse con un proyecto de ley, el cual está en fase de elaboración.

Se eliminará el margen de ganancia estimada del impuesto al valor agregado (IVA). En una primera etapa permitirá que el cobro del IVA sobre bebidas alcohólicas se haga mediante el procedimiento usual y no con base a los márgenes de ganancia estimados. Esta modificación será ampliada al resto de bienes a los que se les cobra el IVA a través de regímenes especiales. La realización de esta intervención se deberá hacer mediante un decreto ejecutivo.

Hacienda mejorará la eficiencia y sencillez del sistema tributario, su justicia y equidad, con un esquema de renta global. Esta agrupa todas las rentas del contribuyente, en una sola base imponible, a la que se aplica una escala progresiva de tarifas, permitiendo homologar las tasas impositivas aplicables a distintos tipos de renta. Se buscará mejorar la equidad horizontal (individuos con un mismo nivel de ingreso pagarían el mismo monto de impuestos) y vertical (a mayor nivel de ingresos, porcentualmente mayor el pago de impuestos) del sistema tributario.

En paralelo, se buscará incrementar la carga tributaria mediante la reducción del gasto tributario. Actualmente, el Ministerio de Hacienda se encuentra en el desarrollo de una metodología que le permita realizar una evaluación costo-beneficio de las exoneraciones. Con este tipo de análisis se determinará y priorizará aquellas que efectivamente tengan un impacto

social y económico significativo, a fin de darles continuidad, mientras que aquellas que no lo tengan serán sujeto de una evaluación cualitativa sobre la validez de su vigencia.

Se fortalecerán las capacidades en política fiscal. La demanda de estimaciones y estudios económicos es cada vez mayor, representando un gran reto para asumir con solidez técnica la política tributaria y desarrollo normativo. Esto se atenderá mediante asistencias técnicas con organismos internacionales a fin de fortalecer las capacidades para generar estimaciones, análisis estadístico, estudios económico-tributarios y desarrollo normativo, orientado a diseñar leyes tributarias de primer nivel y dar acompañamiento técnico en su tramitación.

En materia aduanera, se acelerará el desarrollo del proyecto de Sistema de Inspección No Intrusiva. Este consiste en un conjunto de componentes tecnológicos no intrusivos (Escáner y cámaras OCR, Básculas, RFID-GPS-Marchamos de Seguridad, Centro de Inspección Remoto (CIR), Cargo *Targeting System* (CTS), y Marchamo Electrónico) que, en coordinación con metodologías de análisis de riesgo, coadyuvarán al control aduanero. En lo referente a la implementación de escáner, actualmente el Ministerio de Hacienda se encuentra analizando los posibles mecanismos para apoyar el desarrollo de Programa de Integración Fronteriza, a fin de dotar con la infraestructura requerida la eventual instalación de escáner en los puestos fronterizos de Peñas Blancas y Tablillas. Adicionalmente, con la ampliación del contrato de concesión de Puerto Caldera se espera la instalación de dos escáneres, que se sumarian al escáner que actualmente se encuentra en funcionamiento en *APM terminals* y uno adicional cuya expectativa de entrada en funcionamiento es antes de que finalice el 2022.

Se priorizará la implementación del CAUCA IV y RECAUCA IV. La implementación del Código y su Reglamento permitirá utilizar el mismo marco normativo centroamericano, dejando atrás el rezago jurídico. Se establecerán procedimientos comunes en materia aduanera, simplificando el comercio y las gestiones de control, a la vez que se genera una mayor transparencia en la tramitología, agilizando los procesos de transporte y despacho de mercancías.

La Dirección General de Aduanas dirigirá sus esfuerzos a implementar y elaborar el reglamento a la Ley General de Aduanas. Con esta reglamentación se complementarán las temáticas derivadas del RECAUCA IV. A la fecha, este reglamento está en periodo de preconsulta a fin de incorporar previamente observaciones clave del sector privado. Así, el periodo de consulta pública iniciará el próximo 09 de setiembre y finaliza el 27 de setiembre.

Fortalecimiento del plan de financiamiento

El tercer eje trazará una ruta de financiamiento de largo plazo. Se maximizará sus fuentes de financiamiento mediante préstamos en organismos multilaterales y bilaterales, en virtud de que estos suelen tener un costo de financiamiento menor y tener mayores plazos de colocación. No obstante, dado que el financiamiento que pueden ofrecer estas instituciones es limitado, se realizó una solicitud de emisión de Eurobonos ante la Asamblea Legislativa, por montos mayores y por más años, de acuerdo con la última autorización. También se explorarán otras opciones que permitan ampliar las fuentes de financiamiento del Gobierno Central y que agilicen los mecanismos actuales a disposición del Ministerio para la colocación de deuda interna y externa.

Hacienda generará un Proyecto de Ley Marco de Deuda Pública. Esta propuesta ordenará y estandarizará conceptos, potestades, obligaciones y prácticas mínimas de gestión adecuada y

sostenible de la deuda pública para todo el Sector Público, sin perder de vista las características propias de la operativa de cada sector institucional. Lo anterior permitirá: (i) ordenar y aclarar los vicios detectados y contribuir a la consecución de finanzas públicas más integradas, (ii) fortalecer la gestión del endeudamiento público, facilitando a los gestores de deuda pública criterios técnicos para la toma de decisiones, (iii) reforzar el monitoreo y anticipación de riesgos que, antes situaciones de alta vulnerabilidad, minimizarían su impacto e (iv) incorporar los principios de transparencia y rendición de cuentas brindará mayor confianza en la gestión de endeudamiento, así como de mayor oportunidad de estadísticas e información. En línea con lo anterior y a las mejores prácticas internacionales, se impulsará la creación de una Oficina de Gestión de Deuda Pública, lo que conllevaría a una gestión integral de la deuda pública.

En cuanto a la planificación y transparencia, se efectuará un monitoreo y una valoración periódica de las contingencias fiscales. Mediante este análisis se identificará, valorará y evaluará los riesgos fiscales que puedan surgir durante los cuatro años siguientes a la valoración. El Ministerio publicará un informe de dichos riesgos, incluyendo los planes de mitigación de estos.

En relación a la gestión de la deuda, se continuará con el funcionamiento del Comité de Activos y Pasivos. Su función principal será encargarse de la coordinación, articulación y seguimiento de acciones orientadas a mejorar la gestión de la deuda pública, el flujo de caja y la programación financiera del presupuesto.

Para minimizar el impacto del riesgo de refinanciamiento, se presentará un plan de canje de deuda interna. Los canjes son un mecanismo de gestión de pasivos, en el cual el emisor (el Ministerio de Hacienda), ofrece a los inversionistas tenedores de los títulos en circulación en el mercado, una sustitución por nuevos títulos en nuevas condiciones financieras. Este tipo de acción ayuda a reducir el riesgo de refinanciamiento de la deuda interna del Gobierno Central en fechas focales de vencimientos, mediante el intercambio de series próximas a vencer con otras a mayor plazo, contribuyendo a alargar el perfil de vencimientos de la deuda interna, estimular las emisiones de bonos de referencia y contribuir con la generación de liquidez de estos.

Las características del mercado local exigen tomar medidas urgentes a fin de cubrir las necesidades de financiamiento de manera financieramente responsable.

La limitada capacidad de ahorro de la economía costarricense (ver gráfico 14), más el pobre comportamiento del crédito al sector privado (ver gráfico 15), junto al reducido tamaño del sector financiero costarricense (ver gráfico 16), han generado que la deuda costarricense tenga un elevado costo de financiamiento, relativo de la deuda y a su tamaño (ver gráfico 17). Para el Ministerio de Hacienda es urgente buscar alternativas de financiamiento al mercado local que permitan satisfacer las necesidades de financiamiento del Gobierno Central a fin de evitar mayores presiones en tasas de interés, para así mitigar los efectos que estas podría provocar en la inversión privada, la generación de empleo y las cuotas de préstamos que pagan los ciudadanos. Así, se impulsarán activamente iniciativas de Ley que permitan: (a) la apertura del mercado local de deuda a inversionistas extranjeros (proyecto de ley 22.893), (b) la autorización para la emisión de deuda en mercados internacionales (proyecto de ley 23.036) y c) manejo eficiente de la liquidez del Estado, proyecto que contribuye al uso eficiente de los recursos públicos, por cuanto dicho iniciativa permitirá que el manejo de la liquidez de forma integral y no fragmentada como sucede en la actualidad, donde una parte de la liquidez se encuentra en el sistema de caja única que opera la TN del MH, mientras que el resto de recursos de las entidades públicas se encuentran dispersos en el en el sistema financiero nacional. El manejo integral de la liquidez permitirá mayor transparencia, trazabilidad de los recursos, una gestión más eficiente minimizando saldos ociosos y evitando endeudamiento innecesario qu conlleva a un costo por el pago de intereses, aspecto crítico que traviesa la finanzas públicas del país (proyecto de ley 22.661). También se buscará realizar una reforma constitucional que permita agilizar los mecanismos a disposición del Ministerio de Hacienda para la emisión de deuda en mercados internacionales.

Gráfico 14. Ahorro y formación bruta de capital fijo, % del PIB

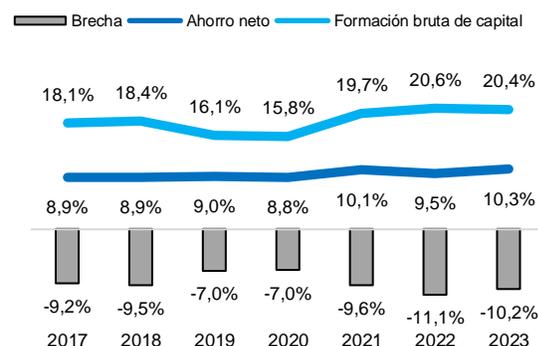


Gráfico 15. Crédito al sector privado, % del PIB

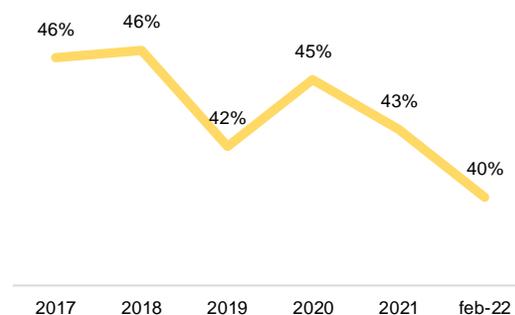
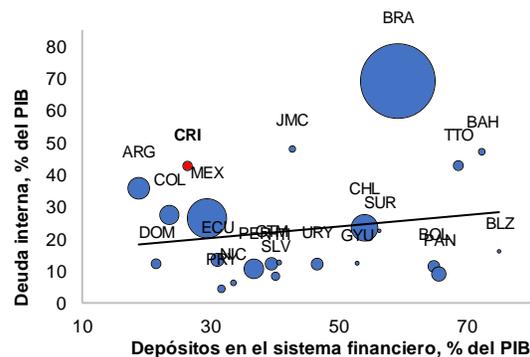
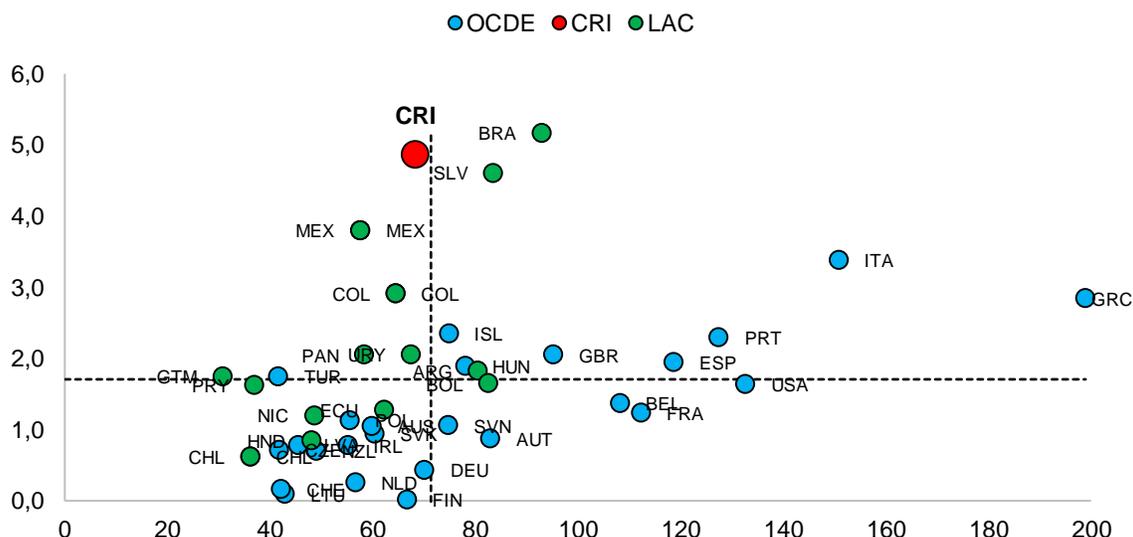


Gráfico 16. Tamaño del sector financiero y la deuda interna, % del PIB.



Fuente: Ministerio de Hacienda con datos del Banco Central de Costa Rica, Banco Mundial y Debt Latin America Group del Banco Interamericano de Desarrollo.

Gráfico 17. Comparación del costo de la deuda pública y su tamaño en 2021, % del PIB



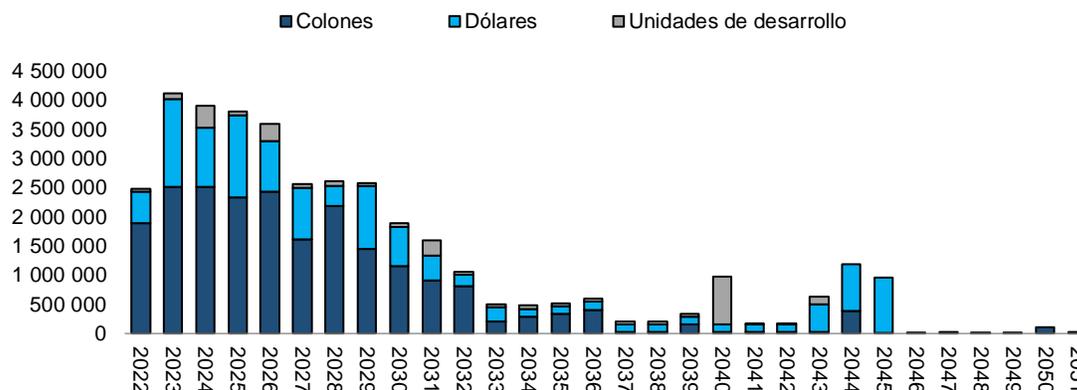
Fuente: Ministerio de Hacienda con datos del Fondo Monetario Internacional.

En los siguientes años hay una importante concentración de pagos por servicio de la deuda. Esta se ubica entre 2023 y 2026 (ver gráfico 17). Bajo las circunstancias actuales, sin acceso a fuentes externas adicionales, se estima que las necesidades brutas de financiamiento para 2022 y 2023 ascienden a 10,0% del PIB y 10,5% del PIB, respectivamente.

Según la Estrategia de Deuda de Mediano Plazo 2022-2027, las necesidades de financiamiento se han cubierto en su mayoría en el mercado local. Entre 2018 y 2021 estos requerimientos representaron, en promedio, 12,1% del PIB, de los cuales, 10,0% p.p. del PIB se financiaron localmente. Lo anterior representa un riesgo de deuda importante, debido a la competencia por recursos internos entre Hacienda y el sector privado, aunado al limitado ahorro nacional y del tamaño del sistema financiero costarricense para absorber la deuda interna pública. Esta situación generaría una presión al alza de las tasas de interés locales, encareciendo el costo del financiamiento, e impactando el pago de intereses que, del Gobierno Central, ocasiona una mayor rigidez en el presupuesto de la República.

Se impulsará la venta de activos del Estado como mecanismo para generar recursos para la amortización de deuda. La propuesta de venta de activos incluye al Banco de Costa Rica y Banco Internacional de Costa Rica, S.A. Estos recursos serían destinados directamente al pago del servicio de la deuda. Lo anterior, sería complementado con la venta, como máximo, del 49% del capital accionario del Instituto Nacional de Seguros, a fin de asegurar su estabilidad financiera mientras se aprovecha la ventaja competitiva con la que se cuenta.

Gráfico 18. Gobierno Central. Servicio de la deuda por moneda a mayo del 2022, datos en millones de colones.



Fuente: Ministerio de Hacienda, Tesorería Nacional.

Para Hacienda es vital contar con la aprobación de un paquete de financiamiento de mediano plazo. Este plan da garantía del cumplimiento de los compromisos del Gobierno, dado que se reduce significativamente la incertidumbre sobre la posibilidad de impago. Así, en caso de realizar un pre-fondeo de recursos en el mercado local para estar preparado en caso de no aprobarse futuras colocaciones, provocaría que las calificadoras de riesgo interpreten esta situación como una muestra de pocas alternativas de fondeo, redundando en mayores costos de financiamiento, más presión en el mercado local y de un incremento en la percepción de riesgo por parte de las contrapartes inversionistas.

Las presiones alcistas en tasas de interés ya se hacen sentir en la población. Después de varios aumentos en la tasa de política monetaria, en la subasta realizada el 18 de Julio del 2022 se recibieron ofertas de compra de títulos valores de Hacienda a 5 años plazo en colones, donde se exigían rendimientos del 11%, ofertas que de momento se han rechazado. Sin embargo, de continuar esta evolución en el mercado local, la presión seguirá acumulándose y finalmente, el Ministerio se verá obligado a aceptar dichos rendimientos.

Para tener un impacto significativo en la percepción de financiamiento futuras y tasas de interés, es vital contar con una autorización de US\$6.000 millones. Una autorización parcial de US\$1.500 no tendrá el efecto en el mediano plazo para mitigar la presión en las tasas de interés ni en el tipo de cambio, ya que siempre existirá la incertidumbre sobre la aprobación de los futuros tratos de colocación.

Lo anterior es una situación que Costa Rica no se puede dar el lujo de repetir. En 2019, en el marco de la aprobación de la Ley 9708 en 2019, se autorizó un solo tracto de US\$1.500, bajo el argumento de avanzar en soluciones que dieran estabilidad a las finanzas públicas. En este contexto se evidenció un bajo impacto de una colocación aislada, convirtiendo a Costa Rica en un emisor de deuda “inmaduro o poco sofisticado”. Posterior a este hito, se dio la aprobación de la Ley N°9.635, Fortalecimiento de las Finanzas Públicas, gracias a la cual se implementó la regla fiscal, se dio una mayor gobernanza sobre el gasto público y se generaron recursos frescos para la Hacienda Pública. Posteriormente, se acordó un marco de sostenibilidad con el Fondo Monetario Internacional. Así, la autorización de un programa de emisiones es una reforma

pendiente para Costa Rica. El Ministerio de Hacienda es consciente de la necesidad de otros avances como la Reforma del Estado, sin embargo, esto no debe limitar la posibilidad de financiarse en las mejores condiciones posibles y durante la mejor coyuntura de tasas, lo cual queda totalmente limitado al no contar con una aprobación previa.

Un elemento clave de la Estrategia Fiscal, es contar con un importante espacio para emitir deuda en mercados internacionales. El programa de emisiones por US\$6.000 millones no sólo se justifica en el vencimiento del 2023 por US\$1.000 millones, ya que durante los próximos cinco años (del 2023 al 2027) se tienen vencimientos de deuda denominada en dólares por US\$7.700 millones. Lo que convierte a este programa en una necesidad para garantizar el refinanciamiento, dar sostenibilidad al tipo de cambio en el mediano plazo y mitigar el riesgo de repago.

Las aprobaciones parciales o por periodos específicos de tiempo dificultan sobremanera la gestión de la deuda. En un proceso normal, entre la presentación de un proyecto de Ley y su aprobación legislativa, usualmente transcurren seis meses, mientras que al Ministerio de Hacienda le toman mínimo tres meses la realización del proceso de contratación y estructuración de la colocación, con lo que, para aprobaciones anuales, solo quedan tres meses para “esperar” una buena coyuntura internacional. El Poder Ejecutivo debería tener mayores grados de libertad para realizar la colocación en el mejor momento y cuando los mercados estén dispuestos a generar las mejores condiciones.

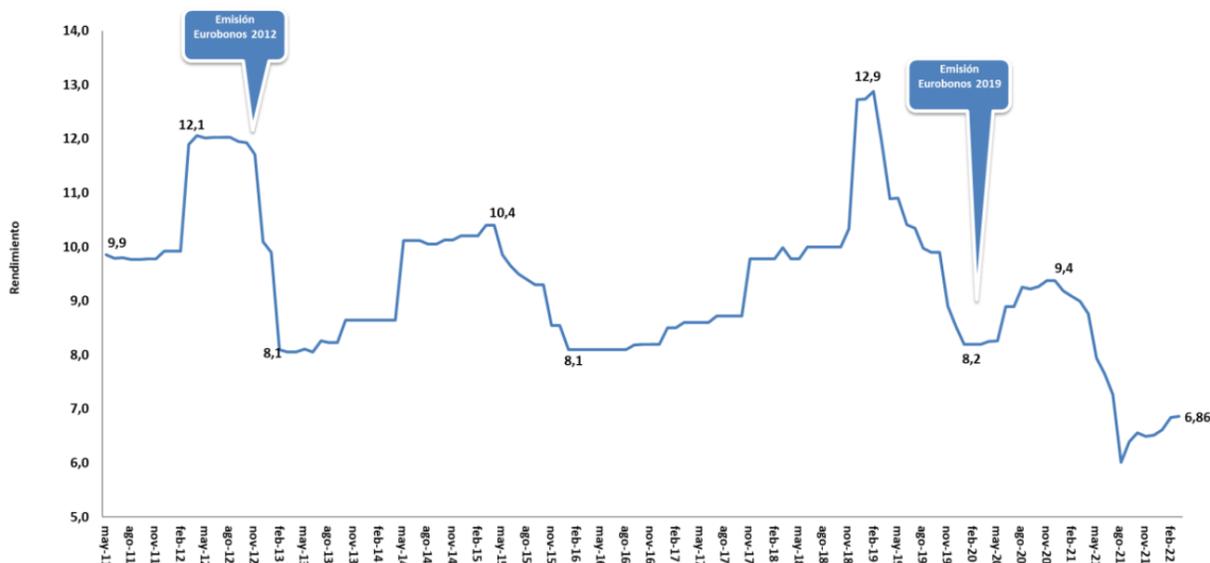
La estrategia fiscal ha ido abordando la arista impositiva y el vértice de gasto con reformas fundamentales y sustantivas. Sin embargo, la agilidad y flexibilidad de maniobra en materia de endeudamiento continúa siendo una materia pendiente, para lo que el programa de emisiones en el mercado internacional es un paso fundamental que podría motivar futuras mejoras en la calificación crediticia del país.

Las condiciones macroeconómicas y políticas del país son ideales para realizar una colocación de eurobonos, lo cual tendría importantes beneficios a nivel de pago de intereses y del manejo de la deuda. A la fecha, Costa Rica ha cumplido con holgura las metas fiscales pactadas en el acuerdo del Servicio Ampliado con el Fondo. Se han dado grandes avances en la consecución de estos objetivos, situación que se ha reflejado en la mejor percepción de riesgo que tiene los mercados del país. Mientras que en enero del 2022 la diferencia entre el Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI, por sus siglas en inglés) para Costa Rica se encontraba 102 puntos base (p.b.) por encima del EMBI para Latinoamérica, hoy esta relación se ha revertido a -34 p.b., en otras palabras, el país tiene una menor percepción de riesgo respecto a sus pares latinoamericanos (ver gráfico 5). Lo anterior, también se ha reflejado en la perspectiva crediticia del país diversas calificadoras de riesgo la cual ha mejorado de “negativa” a “estable”.

El primer beneficio sería la menor presión sobre las tasas de interés locales. Al tener acceso a este tipo de financiamiento, el Ministerio de Hacienda no estaría obligado a tener participación tan activa en el mercado local de fondos prestables. Así, al disminuir la competencia de estos recursos con el sector privado, se reducirían las tasas de interés, favoreciendo las condiciones de financiamiento para emprendimientos y proyectos de inversión, precondition necesaria para el crecimiento económico, la generación de empleo y el bienestar de la población. La experiencia

previa con otras emisiones de la misma naturaleza, derivaron en disminuciones de hasta 400 puntos base en las tasas de interés.

Gráfico 19. Evolución rendimiento máximo, tasa fija 10 años plazo, mayo 2011 a marzo 2022.



Fuente: Ministerio de Hacienda, Dirección de Crédito Público.

Así, se tendría un mayor control sobre la carga por el pago de intereses. El efecto inmediato, sería el menor pago de intereses esperado, recursos que podrían ser redireccionados hacia actividades de mayor impacto social o económico.

En cuando al manejo de la deuda, se estarían disminuyendo varios riesgos asociados a esta. Uno de los efectos directos, es la reducción del riesgo de refinanciamiento dado que este tipo de emisiones suele realizarse a un plazo mayor que las locales. También se esperaría un menor riesgo por tasas de interés dado que estos instrumentos se emiten a tasa fija. Finalmente, se permite tener un calce con los vencimientos en moneda extranjera.

A nivel fiscal, la emisión en mercados internacionales mejorará la tendencia de la deuda en el mediano plazo. Aunque el comportamiento de esta muestra una tendencia decreciente para el periodo 2022-2026, este sería más marcada en caso de tener acceso al programa de emisiones de deuda externa. Mientras que en el escenario “sin eurobonos” la deuda experimentaría una disminución de 3,5 p.p. del PIB entre 2022 y 2026, en el escenario “con eurobonos” la reducción sería de 8,2 p.p. del PIB. Esta dinámica se observaría en el pago de intereses, “sin eurobonos” estos pasarían de 5,2% del PIB en 2022 a 4,9% en 2026 (una disminución de 0,3 p.p. del PIB), mientras que “con eurobonos” los mismos pasan de 5,2% del PIB a 3,0% del PIB para el mismo periodo de referencia.

Cuadro 10. Mitos y realidades de los eurobonos.

Mito	Realidad
<i>El financiamiento externo representa más deuda pública</i>	El financiamiento externo no representará más deuda, dado que son una fuente de financiamiento alterno.
<i>El financiamiento externo hará que el gobierno gaste más</i>	La Asamblea Legislativa tiene los instrumentos de control de gasto: la aprobación del presupuesto y la regla fiscal.
<i>Debe priorizarse la reactivación económica y luego pensar en el financiamiento externo</i>	El financiamiento externo ayudará a disminuir las tasas de interés locales, condición indispensable para la reactivación económica.
<i>El financiamiento externo provocará una alta volatilidad del tipo de cambio</i>	Con el financiamiento externo, los vencimientos en moneda externa no tendrán que financiarse localmente, por lo que el Ministerio de Hacienda no provocará una presión sobre el mercado cambiario.
<i>Todos los recursos que quieren obtenerse, los pueden prestar los multilaterales</i>	El monto máximo que las multilaterales pueden prestar al país, cubre apenas una parte de las necesidades de financiamiento.

Fuente. Ministerio de Hacienda.

También se tienen que considerar las preferencias de los inversionistas. El interés de estos se centra en mantener una relación de largo plazo con emisores recurrentes y cuyos valores tengan un dinámico mercado secundario. Cuando el emisor es poco recurrente, como es el caso de Costa Rica, se cargan primas de iliquidez que resultarían innecesarias si existiera un programa de emisiones que dé garantía de un constante suministro de papel y por tanto la posibilidad de una mejor cotización en los mercados secundarios.

El Ministerio de Hacienda dará un mayor empuje a la profundización de mercado de deuda costarricense. Acá, el Programa de Creadores de Mercado para la deuda interna (decreto 43529-H) será clave para lograr este objetivo. Mediante este, el Ministerio de Hacienda desarrollará una demanda de valores estable para la deuda pública del Ministerio, la cual, en paralelo, ayudará a dar cumplimiento a la Estrategia de Deuda de Mediano Plazo para Gobierno Central, y el Plan de Emisión de la Deuda Interna Estandarizada del Gobierno Central vigentes. Adicionalmente, contribuirá con la generación y descubrimiento de precios, consistentes y continuos, que permitan mejorar la formación de precios en el mercado de valores, y ampliar la base de inversionistas de la deuda pública.

En paralelo, se buscará incursionar en la emisión y colocación de deuda pública temática. Esta se orientará a la obtención de financiamiento para actividades, obras y proyectos tendientes a alcanzar los Objetivos de Desarrollo Sostenible, el Plan Nacional de Descarbonización, la Política Nacional de Adaptación al Cambio Climático, la Política Nacional de Producción y Consumo Sostenible, o cualquier otro instrumento de política que busque los mismos objetivos. Este tipo de apoyo financiero multilateral permite diversificar el financiamiento a un mayor plazo

y con una menor carga en el pago de intereses, además de brindar apoyo técnico al programa de descarbonización del Gobierno.

Comunicado de regla fiscal y Presupuesto 2023

Comunicado de regla fiscal 2022 y 2023

En lo que se refiere al cálculo de la tasa de crecimiento del gasto presupuestario por aplicación de la regla fiscal para el periodo 2022, se tomó como referencia el cierre del ejercicio económico 2020 para el nivel de deuda del Gobierno Central como porcentaje del PIB nominal y para las tasas de crecimiento del PIB nominal de los cuatro periodos previos al año de formulación del presupuesto 2022, se utilizaron los datos de 2016, 2017, 2018, 2019 y 2020.

El Gobierno Central en el ejercicio económico 2020 cerró con una deuda total de ¢24.289.927 millones, lo cual significó un nivel de deuda como porcentaje del PIB nominal 2020 del 67,5%.

De acuerdo con el artículo 11 del Título IV de la Ley 9635, la deuda 2020 del Gobierno Central se ubicó en el escenario d) planteado en dicho artículo; el cual señala que, si la deuda es igual o mayor al 60% del PIB, el crecimiento interanual del gasto no sobrepasará el 65% del promedio del crecimiento de los últimos cuatro años del PIB nominal.

Por lo anterior, de acuerdo con el cuadro 11, la tasa de crecimiento del gasto presupuestario del 2022 en aplicación de la regla fiscal quedó establecida en 1,96%, lo cual fue comunicado por el Ministerio de Hacienda mediante el oficio DM-0238-2021 del 23 de marzo del 2021.

Cuadro 11. Gobierno Central. Cálculo de la tasa de crecimiento al gasto 2022, por aplicación de la regla fiscal, datos en millones de colones y porcentajes.

Años	PIB nominal	Tasa de crecimiento	Tasa promedio	Porcentaje a aplicar a la tasa promedio	Tasa de crecimiento del gasto
2016	32 056 288,21		3,02%	65,0%	1,96%
2017	34 343 647,50	7,14%			
2018	35 966 118,22	4,72%			
2019	37 558 144,09	4,43%			
2020	35 983 495,19	-4,19%			

Fuente: MH con información suministrada por el BCCR y lo establecido en el artículo 11 del Título IV de Ley 9635.

En lo que respecta al periodo 2023, para el cálculo de la tasa de crecimiento del gasto presupuestario por aplicación de la regla fiscal, se utilizó como referencia el cierre del ejercicio económico 2021 para el nivel de deuda del Gobierno Central como porcentaje del PIB nominal y para las tasas de crecimiento del PIB nominal de los 4 periodos previos al año de formulación del presupuesto 2023, se utilizaron los datos de 2017, 2018, 2019, 2020 y 2021.

En el ejercicio económico 2021, el Gobierno Central cerró con una deuda bruta total de ¢27.272.005 millones, lo cual significó un nivel de deuda como porcentaje del PIB nominal 2021 del 68,3%, por lo que de igual forma que en el periodo 2022, se ubicó en el escenario d) del artículo 11 del Título IV de la Ley 9635.

Consecuentemente, de acuerdo con el cuadro 12, la tasa de crecimiento del gasto del 2023 en aplicación de la regla fiscal quedó establecida en 2,56%, lo cual fue comunicado por el Ministerio de Hacienda mediante el oficio DM-0358-2022 del 28 de marzo del 2022.

Cuadro 12. Gobierno Central. Cálculo de la tasa de crecimiento al gasto 2023, por aplicación de la regla fiscal, datos en millones de colones y porcentajes.

Años	PIB nominal	Tasa de crecimiento	Tasa promedio	Porcentaje a aplicar a la tasa promedio	Tasa de crecimiento del gasto
2017	34 343 647,50		3,94%	65,0%	2,56%
2018	36 014 718,71	4,87%			
2019	37 832 149,78	5,05%			
2020	36 356 271,45	-3,90%			
2021	39 905 554,40	9,76%			

Fuente: Elaborado por el Ministerio de Hacienda con información suministrada por el BCCR y lo establecido en el artículo 11 del Título IV de Ley 9635.

Presupuesto 2023

El Proyecto de Ley de Presupuesto Ordinario de la República 2023 presenta un monto certificado de ingresos por la suma de ₡7.252.535.908.397. De la totalidad del monto de ingresos certificados para el ejercicio económico de 2023, 99,9% corresponde a ingresos corrientes y mientras el restante 0,1% a ingresos de capital. Este último, corresponden casi en su totalidad a la transferencia que realizará el Instituto Nacional de Aprendizaje para dar cumplimiento al artículo 1 de la Ley 7372, Ley para el Financiamiento y Desarrollo de la Educación Técnica y Profesional.

El financiamiento interno incorporado en el proyecto de presupuesto 2023 se compone de Colocación de Títulos Valores de corto plazo por ₡929.518 millones y Colocación de Títulos Valores de largo plazo por un monto de ₡4.084.742 millones.

Los egresos que se presentan para el ejercicio presupuestario 2023 asciende a ₡12.266.816.897.088 y muestra un aumento del 6,5% (₡749.261 millones) con respecto al presupuesto actual del 2022. Excluyendo los recursos destinados al Servicio de la Deuda Pública y Regímenes de Pensiones con cargo al Presupuesto Nacional, es decir, considerando solo los recursos presupuestados por las entidades para la atención de sus competencias, el presupuesto muestra un crecimiento de 0,01% (₡383,9 millones), evidenciando los esfuerzos de la administración para contener el crecimiento de los gastos sobre los que se tiene algún margen de acción.

El Proyecto de Ley de Presupuesto Ordinario de la República 2023 cumple con la regla fiscal, tanto a nivel de gasto total como al gasto corriente. Considerando los recursos excluidos por leyes específicas (FODESAF, FONAFIFO y ICD) el presupuesto presenta una tasa de crecimiento del 2,55% tanto para los gastos corrientes como para los gastos totales, levemente inferior a la establecida por la regla fiscal (2,56%) (ver cuadros 13 y 14).

Cuadro 13. Gobierno Central. Crecimiento del gasto total en el proyecto de Ley 2023, datos en millones de colones y tasas de variación.

Detalle	Presupuesto Inicial 2022	Proyecto 2023	Tasa de variación
Gasto total (Corrientes + Capital)	8 731 012	8 950 769	2,52%
Gastos excluidos	642 216	655 468	
Recursos FODESAF (Ley 10234)	629 850	643 029	
Recursos ICD (Ley 10252)	1 327	1 367	
Recursos FONAFIFO (Ley 10253)	11 039	11 072	
Gastos sujetos a regla fiscal	8 088 796	8 295 301	2,55%

Fuente: Ministerio de Hacienda, Dirección General de Presupuesto Nacional.

Cuadro 14. Gobierno Central. Crecimiento del gasto corriente en el proyecto de Ley 2023, datos en millones de colones y tasas de variación.

Detalle	Presupuesto Inicial 2022	Proyecto 2023	Tasa de variación
Gasto Corrientes totales	8 209 007	8 418 742	2,55%
Gastos excluidos	526 024	539 689	
Recursos FODESAF (Ley 10234)	524 630	538 465	
Recursos ICD (Ley 10252)	1 249	1 087	
Recursos FONAFIFO (Ley 10253)	145	137	
Gastos Corrientes sujetos a regla fiscal	7 682 983	7 879 053	2,55%

Fuente: Ministerio de Hacienda, Dirección General de Presupuesto Nacional.

Para 2023 se proyecta un resultado primario positivo del 1,5% del PIB, una mejora en 2,5 puntos porcentuales de PIB con respecto a la Ley actual 2022. Al agregar a este resultado los recursos que se proyectan para el pago de intereses, se estaría presentando un déficit financiero presupuestario del 3,7% del PIB (ver cuadro 15).

Cuadro 15. Gobierno Central. Resultado primario y financiero presupuestario, Ley actual 2022 y proyecto de Ley 2023, datos en millones de colones y en % del PIB.

Concepto	Ley Actual 2022	Proyecto de Ley 2023
Ingresos Totales	6 077 966	7 252 536
Gastos Totales	11 517 556	12 266 817
Gastos Totales sin amortización	8 735 131	8 998 987
Gasto primario	6 518 881	6 518 783
Intereses	2 216 250	2 480 204
Resultado primario presupuestario	- 440 916	733 752
% PIB	-1,0%	1,5%
Resultado financiero presupuestario	-2 657 165,6	-1 746 451,1
% PIB	-6,0%	-3,7%

Fuente: Ministerio de Hacienda, Dirección General de Presupuesto Nacional.

Cumplimiento de metas fiscales al primer semestre del 2022

A la luz del acuerdo del Servicio Ampliado con el Fondo (SAF), el Gobierno de Costa Rica, se comprometió con el cumplimiento de una serie de metas cualitativas y cuantitativas. El 25 de marzo del 2022, el Directorio Ejecutivo del FMI concluyó de forma combinada la primera y segunda revisión del acuerdo de Costa Rica en el marco del Servicio Ampliado del FMI (SAF). En el documento aprobado se encuentra el Memorándum de entendimiento entre el Gobierno de la República de Costa Rica y el FMI, el cual fija las metas fiscales indicativas y de desempeño del programa para el ejercicio económico 2022, de manera trimestral, para el balance primario y el saldo de la deuda. El siguiente cuadro muestra las metas fiscales por trimestre:

Cuadro 16. Gobierno Central. Metas fiscales cuantitativas de balance primario y resultados de la deuda. Año 2022. Datos en millones de colones.

Criterio de evaluación cuantitativos	Ejercicio económico 2022			
	Enero a Marzo	Enero a Junio	Enero a Setiembre	Enero a Diciembre
	Indicativa	Desempeño	Indicativa	Desempeño
Piso para el balance primario	-34.000	144.000	215.000	287.000
Techo para el saldo de la deuda	28.747.000	28.791.000	28.855.000	28.919.000

Fuente. FMI, marzo 2022.

Para fines de seguimiento del programa, todos los activos, pasivos y flujos relacionados con moneda extranjera se evaluarán a los tipos de cambio definidos en el Memorandum de Entendimiento Técnico Technical, excepto los elementos relacionados con las operaciones fiscales que se medirán a los tipos de cambio vigentes.

Cuadro 17. Tipos de cambio definidos en el programa, 31 de enero del 2022.

Colones to the U.S. dollar	642.73
U.S. dollar to the SDR	1.3917
U.S. dollar to the Yen	0.008687
U.S. dollar to the Euro	1.1235
U.S. dollar to the Canadian dollar	0.7869
U.S. dollar to the Chinese RMB	0.1572
U.S. dollar to the British Pound	1.3447
Gold price per troy ounce (U.S. Dollar)	1,797.17

Fuente. FMI, marzo 2022.

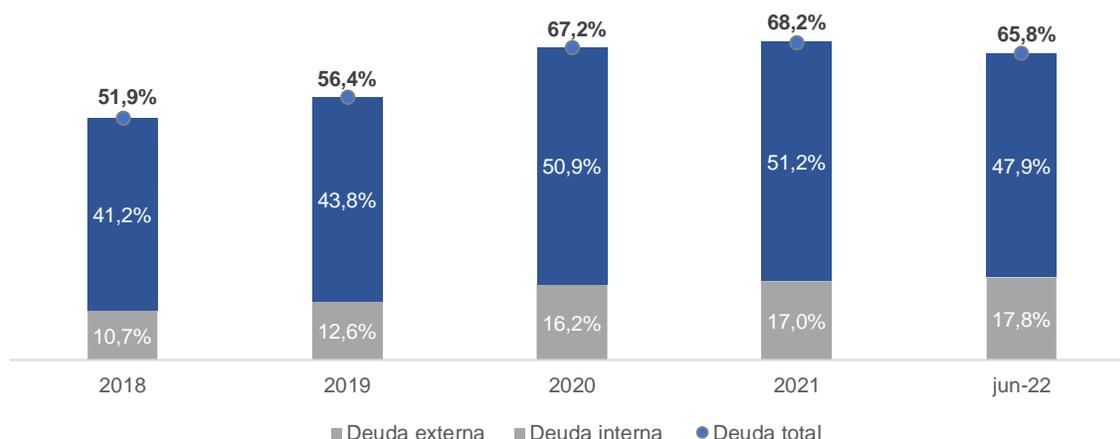
En el caso del resultado del balance primario, el criterio de desempeño tendrá un ajustador para 2022. El piso del saldo primario del gobierno central se ajustará a la baja por el monto total de cualquier aumento en el gasto de emergencia por COVID-19 en comparación con montos presupuestados como transferencias al sistema de salud, para apoyo focalizado a familias, trabajadores y empresas fuertemente afectadas por la pandemia, o programas de asistencia social a los grupos más vulnerables. Dicho gasto adicional debe estar claramente identificado y reflejado en un documento apropiado. El ajustador tiene un tope de 128 mil millones de colones para 2022 (alrededor del 0,3% del PIB). Durante el periodo de extensión del programa, los indicadores fiscales y de deuda se ajustarán en el contexto de revisiones futuras y se reflejará en el Memorando de Entendimiento Técnico (MET), según con el progreso planificado en la calidad y disponibilidad de los datos.

En paralelo, el Gobierno de Costa Rica también se ha comprometido a alcanzar varios objetivos de carácter estructural. Se prevén indicadores estructurales sobre la preparación e implementación de un marco fiscal de mediano plazo, mejoras a la estrategia de endeudamiento de mediano plazo y la administración de ingresos. En el MET también se definen medidas para mejorar la focalización y la entrega de programas de asistencia social, incluido un indicador estructural para la centralización y digitalización de todos los sistemas de pago de los programas sociales. Las medidas para mejorar la gobernanza y la transparencia de las empresas públicas incluyen un indicador estructural sobre la publicación de los estados financieros de 2020, según las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Con base en las recomendaciones de la evaluación de salvaguardas de 2020, los borradores de reforma a la ley BCCR para fortalecer su autonomía operativa y gobernanza. Como reflejo del compromiso de las autoridades con un crecimiento más ecológico, el desarrollo de una hoja de ruta para mejorar la resiliencia de la infraestructura al cambio climático es también un indicador estructural. El MET incluye compromisos para evaluar y salvaguardar la estabilidad del sistema financiero, y promover una agenda macroestructural, en estrecha colaboración con otros socios para el desarrollo.

Como se indicó en el apartado 2.5 del presente documento, con los datos preliminares a junio de 2022 los ingresos alcanzaron ₡3.538.505 millones (8,0% del PIB) y los gastos totales sin intereses ₡2.961.535 millones (6,7% del PIB), lo que depara un superávit primario de ₡576.970 millones (1,3% del PIB), monto que supera la meta acordada con el FMI (₡144.000 millones) por la suma de ₡432.970 millones.

La deuda del Gobierno Central a junio 2022 ascendió a **¢28.914.266 millones (65,8% del PIB)** o **US\$41.767 millones (ver gráfico 20)**. Del total de la deuda, 72,9% corresponde a deuda interna y 27,1% restante a deuda externa.

Gráfico 20. Gobierno Central. Deuda total, datos acumulados como % del PIB.



Fuente. Ministerio de Hacienda.

Al ajustarse el tipo de cambio del dólar establecido en el acuerdo con el FMI, la deuda asciende a **¢28.095.168 millones**. Con ello se cumple con otro parámetro acordado con el FMI, que consistía en que el saldo de la deuda no fuese mayor a **¢28.791.000 millones** a junio 2022.

Cuadro 18. Gobierno Central. Comparativo entre los resultados del saldo de la deuda.

Millones de colones y dólares				
	Datos Estadísticas Oficiales		Datos según acuerdo con el FMI	
	Al 30/06/2022		Al 30/06/2022	
	Colones	Dólares	Colones	Dólares
Deuda interna	21 077 670	30 447	20 770 935	32 317
Deuda externa	7 836 596	11 320	7 324 233	11 396
Deuda total	28 914 266	41 767	28 095 168	43 712

Fuente. Ministerio de Hacienda, Dirección de Crédito Público.

En el cuadro 19 se muestra el cumplimiento de metas fiscales a marzo y junio del 2022:

Cuadro 19. Metas cuantitativas para el Gobierno Central de Costa Rica en balance primario y deuda, de enero a junio del 2022, datos en miles de millones

Indicador	2022	
	Marzo	Junio
Nivel sobre el resultado primario		
Meta	-34	144
Observado	362	577
Techo de deuda del Gobierno Central		
Meta	28.747	28.791
Observado	28.023	28.095

Fuente. Ministerio de Hacienda.

Cuarta sección

En este apartado se presentan tres escenarios de proyecciones fiscales del Gobierno Central (ingresos, gastos, balances fiscales, necesidades brutas de financiamiento y deuda), a continuación, se describen cada uno de estos:

1. Un primer escenario el cual es considerado base, se caracteriza por incluir los supuestos macroeconómicos del Banco Central de Costa Rica (BCCR), emisión de eurobonos en los mercados internacionales, ingreso de los créditos de apoyo presupuestario programados con los distintos organismos internacionales y los rendimientos de la Ley No. 9635.
2. Un segundo escenario considerado alternativo, el cual incluye todos los supuestos del escenario anterior, lo que cambia son los supuestos macroeconómicos, los cuales corresponden a los calculados por el Fondo Monetario Internacional (FMI)⁸.
3. Y un tercer escenario sin eurobonos, donde tomando como base el escenario con los supuestos del BCCR se proyecta los resultados que se podrían alcanzar en caso de que no se apruebe el proyecto de Ley 23.036, Autorización para emitir títulos valores en el mercado internacional y contratar líneas de crédito.

Es importante señalar, que las proyecciones fiscales se elaboran con base a la mejor información que se posee en el momento. También, se debe tener en consideración que las mismas pueden presentar desviaciones en caso de que se materialicen riesgos fiscales. De acuerdo con el Manual de Transparencia Fiscal publicado por el Departamento de Asuntos Fiscales del FMI (2018)⁹, los riesgos fiscales se pueden entender como factores que pueden ocasionar que los resultados fiscales se desvíen de los pronósticos. Esto comprende shocks potenciales a los ingresos, gastos, activos y pasivos del gobierno, que no se reflejan en los pronósticos.

Según el FMI (2018), los riesgos fiscales se pueden clasificar en dos principales grupos, estos son: riesgos macroeconómicos y riesgos fiscales específicos. A continuación, se detallan cada uno de estos:

1. **Riesgos macroeconómicos.** Estos riesgos surgen cuando los resultados de las variables macroeconómicas difieren de los pronósticos, estas variables claves son: el PIB, la inflación, el desempleo, las tasas de interés, los precios de las materias primas y los tipos de cambio, que son determinantes importantes del desempeño fiscal. Por ejemplo, fuertes desviaciones en el crecimiento del PIB nominal pueden tener grandes implicaciones para los ingresos y gastos del gobierno y, por lo tanto, en la deuda pública.
2. **Riesgos fiscales específicos.** Estos surgen de la materialización de pasivos contingentes u otros eventos inciertos, por ejemplo, un desastre natural, el rescate de una corporación pública en problemas o un gobierno subnacional por parte del gobierno central o el colapso de un banco. Cada uno de estos eventos puede implicar costos para el gobierno debido a sus obligaciones explícitas u obligaciones implícitas, que no están

⁸ Estas estimaciones son preliminares ya que los resultados aún se encuentran en revisión por parte de ese organismo.

⁹ International Monetary Fund. 2018. Fiscal transparency handbook. Washington, DC: International Monetary Fund, [2018] | "The Handbook has been a vast collaborative undertaking by the Fiscal Affairs Department staff." | Includes bibliographical references. Identifiers: ISBN 9781484331859 (paper).

establecidas por ley o contrato, pero se basan en una obligación moral del gobierno que refleja las expectativas públicas y los grupos de interés.

A continuación, se detallan las proyecciones de ingresos, gastos, balances fiscales, necesidades brutas de financiamiento y deuda del Gobierno Central, según los escenarios indicados.

Proyección de ingresos del Gobierno Central para el periodo 2022-2027.

La capacidad recaudatoria de un Estado no solo está en función de su estructura económica, sino también del sistema tributario. En Costa Rica las obligaciones tributarias de los contribuyentes se manifiestan explícitamente en los artículos 18 y 19 de la Constitución Política. En estos artículos se señala la obligación tanto de nacionales como de extranjeros, a contribuir con las obligaciones del Estado. Por su parte, en el Código de Normas y Procedimientos Tributarios se describen las facultades de la Administración Tributaria, las obligaciones materiales y formales de los contribuyentes, los procedimientos tributarios del sistema sancionador y los derechos de los contribuyentes.

Así, el sistema tributario costarricense se basa en un concepto de renta producto, en un sistema cedular y con criterio de sujeción de la fuente. La renta producto hace referencia a la acción de gravar el producto periódico proveniente de una fuente durable, mediante esta imposición se grava todo lo producido por fuente del impuesto. En relación al sistema de imposición cedular este es un sistema que separa las rentas de trabajo y de capital, gravándolas a distintas tasas (Castillo et al., 2010). En cuanto al criterio de sujeción de territorialidad en la fuente, hace referencia a la soberanía fiscal del Estado sobre las rentas producidas en su territorio (Marín, 2007), sistema bajo el cual se basa el costarricense.

En la estructura tributaria costarricense, los impuestos indirectos¹⁰ son predominantes. Entre 2018 y 2021 la carga tributaria total promedió 14,9% del PIB, de los cuales 49% obedece a la dinámica de los impuestos indirectos, mientras que 38% responden a los impuestos directos. No obstante, a un nivel más detallado, los impuestos a los ingresos y utilidades, al valor agregado y único a los combustibles representan 72% del total de la recaudación.

Sin embargo, en años recientes se aprecia una menor participación de los impuestos indirectos en la carga tributaria total. Este fenómeno estaría asociado a que las actividades más dinámicas tienen una baja correlación con la recaudación de impuestos. La transformación productiva experimentada por Costa Rica desde la década de los noventa ha hecho que el consumo y producción de bienes haya dado un viraje hacia los servicios. Hasta el primer semestre de 2019, la gran mayoría de los servicios se encontraban exonerados del pago del, entonces, impuesto general sobre las ventas (IGV). Entre 1990 y 2019, la base imponible del impuesto tuvo una lenta pero constante erosión, provocando que la recaudación de este impuesto pasara de 5,8% del PIB a 4,5% del PIB, una reducción de 1,3 puntos porcentuales.

De igual manera, el sistema tributario costarricense tiene una serie de filtraciones de recursos en forma de evasión fiscal y gasto tributario. De acuerdo a las estimaciones más

¹⁰ Los impuestos directos son aquellos tributos que afectan la riqueza o el ingreso como demostraciones de la capacidad contributiva del contribuyente (impuestos a los ingresos y utilidades y el impuesto a la propiedad), mientras que los impuestos indirectos gravan el gasto como manifestación de riqueza (impuesto al valor agregado, selectivo de consumo y sobre importaciones).

recientes de la Dirección General de Hacienda (DGH) del Ministerio de Hacienda, a 2016 la evasión y elusión fiscal fue 2,70% del PIB en el caso del impuesto sobre la renta para personas jurídicas y 1,90% del PIB para el impuesto general sobre las ventas, ahora impuesto al valor agregado. Por su parte, el gasto tributario, aquellos recursos que la Hacienda Pública deja de percibir por la existencia de tratamientos tributarios preferenciales, se estimó en 2020 en 4,15% del PIB, siendo los principales rubros el impuesto al valor agregado exonerado sobre el consumo local (canasta básica tributaria) con 1,04% del PIB y las exenciones a personas jurídicas (zonas francas, cooperativas, asociaciones solidaristas, entre otros) del impuesto a los ingresos y utilidades por 1,71% del PIB.

Así, la estimación de mediano plazo de los ingresos del Gobierno Central tiene un respaldo teórico que lo sustenta. Las proyecciones de ingresos se realizan a partir de las series macroeconómicas proyectadas por el Banco Central de Costa Rica y el Fondo Monetario Internacional y de acuerdo a la especificación de la relación de comportamiento descrita en cada ecuación y estimada en Eviews. En general se identifican cinco tipos de relaciones de comportamiento:

1. **Regresión lineal de la variación de la recaudación impositiva respecto a la variación del agregado macroeconómico correspondiente.** De este modo se obtiene una estimación de la elasticidad impositiva. Además, se suelen incorporar variables *dummy* para corregir las variaciones no explicadas por el modelo.
2. **Modelo de corrección de error entre la variable de ingresos y el agregado macroeconómico correspondiente.** En los casos en los que existe una relación de cointegración entre la variable de ingresos y el agregado macroeconómico se estima un modelo de corrección de error.
3. **Proyección de los ratios de ingresos respecto al PIB.** Cuando no se dispone de una variable macroeconómica que aproxime claramente la base de un impuesto o la modelización de elasticidades ofrece resultados poco satisfactorios, se opta por proyectar los ratios respecto al PIB utilizando una modelización autorregresiva de orden 1.
4. **Elasticidad unitaria respecto al PIB.** En el caso de algunas figuras impositivas de menor recaudación se asume que crecen en proporción al PIB.
5. **Promedio histórico.** En el caso de las partidas que tienen un carácter muy poco relacionado con la actividad económica, que la proyección es igual al promedio de los 5 años anteriores.

Para los escenarios propuestos, se incluye los rendimientos asociados a la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas, Ley No 9635. El cuadro 20 muestra los rendimientos esperados acumulados, como porcentaje del PIB, durante el periodo 2022 a 2025:

Cuadro 20. Gobierno Central. Rendimientos acumulados de la Ley 9635, en % del PIB, periodo 2022-2025.

Concepto ^{1/}	2022	2023	2024	2025
Impuesto sobre el valor agregado ^{2/}	0,51%	0,53%	0,55%	0,55%
Efecto IVA por canasta tributaria	0,15%	0,15%	0,15%	0,15%
Servicios Transfronterizos en IVA	0,04%	0,04%	0,04%	0,04%
Impuesto sobre ingresos y utilidades	0,68%	0,69%	0,69%	0,69%
Efecto Subcapitalización en ISR	0,00%	0,09%	0,10%	0,11%
Efecto colateral IVA	0,10%	0,10%	0,10%	0,10%
Total	1,49%	1,61%	1,63%	1,64%

Fuente: Ministerio de Hacienda, Dirección General de Hacienda.

Nota. 1/ Datos actualizado a Julio del 2021.

2/ Ajustado por Reforma con Turismo y Construcción.

En el escenario base donde se utilizan los supuestos macroeconómicos del BCCR, se esperaría una tasa de crecimiento promedio anual de los ingresos tributarios de 7,5%, lo cual se traduciría en una carga tributaria promedio de 13,9% del PIB entre 2022 y 2027. En el caso del escenario alternativo con los supuestos macroeconómicos del FMI, la tasa de crecimiento promedio anual para el mismo periodo de referencia se proyecta en 7,1%, equivalente a una carga tributaria del 13,9% del PIB. La diferencia entre ambos escenarios estriba por las diferencias en los supuestos macroeconómicos (ver cuadro 21, 22, 23 y 24).

Cuadro 21. Gobierno Central. Proyecciones de ingresos en el escenario base, billones de colones

Rubros	2 022	2 023	2 024	2 025	2 026	2 027
Ingresos totales	6 927	7 253	7 789	8 321	8 884	9 472
Ingresos corrientes	6 920	7 245	7 781	8 312	8 874	9 462
Ingresos tributarios	6 031	6 527	7 030	7 537	8 058	8 609
Impuestos directos	2 601	2 701	2 884	3 085	3 293	3 518
Impuestos a los ingresos y utilidades	2 244	2 335	2 497	2 675	2 859	3 048
Impuestos a la propiedad	322	332	354	377	402	429
Otros impuestos directos	35	35	34	33	33	42
Impuestos indirectos	3 430	3 825	4 146	4 452	4 765	5 090
Impuesto al valor agregado	2 183	2 459	2 672	2 870	3 070	3 275
Impuesto selectivo de consumo	244	270	293	316	342	368
Impuesto único a los combustibles	547	567	615	659	703	747
Otros indirectos	456	530	567	607	650	701
Ingresos no tributarios	138	152	154	169	179	194
Transferencias corrientes	228	41	35	28	42	46
Contribuciones sociales	524	526	561	578	596	613
Ingresos de capital	7	8	8	9	9	10

Cuadro 22. Gobierno Central. Proyecciones de ingresos en el escenario base, % del PIB

Rubros	2 022	2 023	2 024	2 025	2 026	2 027
Ingresos totales	15,8	15,3	15,4	15,4	15,3	15,3
Ingresos corrientes	15,7	15,3	15,4	15,3	15,3	15,3
Ingresos tributarios	13,7	13,8	13,9	13,9	13,9	13,9
Impuestos directos	5,9	5,7	5,7	5,7	5,7	5,7
Impuestos a los ingresos y utilidades	5,1	4,9	4,9	4,9	4,9	4,9
Impuestos a la propiedad	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
Otros impuestos directos	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Impuestos indirectos	7,8	8,1	8,2	8,2	8,2	8,2
Impuesto al valor agregado	5,0	5,2	5,3	5,3	5,3	5,3
Impuesto selectivo de consumo	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Impuesto único a los combustibles	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
Otros indirectos	1,0	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
Ingresos no tributarios	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Transferencias corrientes	0,5	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Contribuciones sociales	1,2	1,1	1,1	1,1	1,0	1,0
Ingresos de capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Cuadro 23. Gobierno Central. Proyecciones de ingresos en el escenario alternativo, billones de colones

Rubros	2 022	2 023	2 024	2 025	2 026	2 027
Ingresos totales	6 865	7 170	7 681	8 177	8 718	9 265
Ingresos corrientes	6 858	7 162	7 673	8 169	8 709	9 255
Ingresos tributarios	5 977	6 448	6 926	7 398	7 899	8 409
Impuestos directos	2 566	2 701	2 882	3 070	3 265	3 479
Impuestos a los ingresos y utilidades	2 215	2 335	2 495	2 662	2 834	3 014
Impuestos a la propiedad	316	332	353	375	399	424
Otros impuestos directos	35	34	34	32	32	41
Impuestos indirectos	3 411	3 747	4 043	4 329	4 634	4 931
Impuesto al valor agregado	2 172	2 422	2 618	2 805	3 005	3 193
Impuesto selectivo de consumo	243	265	287	309	334	358
Impuesto único a los combustibles	544	558	602	644	688	728
Otros indirectos	452	502	537	571	607	651
Ingresos no tributarios	136	149	151	164	174	188
Transferencias corrientes	227	40	35	28	41	45
Contribuciones sociales	518	526	561	578	595	613
Ingresos de capital	7	8	8	9	9	10

Fuente. Ministerio de Hacienda

Nota. En el 2022 se incluyen en las transferencias corrientes por $\$186,97$ millones por concepto del artículo 5 de la Ley 9371 Ley de Eficiencia en la Administración de los Recursos Públicos y de la aplicación del artículo 35 del Reglamento a la Ley 9524 Ley de Fortalecimiento del Control Presupuestario de los Órganos Desconcentrados del Gobierno Central.

Cuadro 24. Gobierno Central. Proyecciones de ingresos en el escenario alternativo, % del PIB

Rubros	2 022	2 023	2 024	2 025	2 026	2 027
Ingresos totales	15,8	15,4	15,4	15,4	15,4	15,4
Ingresos corrientes	15,8	15,3	15,4	15,4	15,4	15,4
Ingresos tributarios	13,7	13,8	13,9	14,0	14,0	14,0
Impuestos directos	5,9	5,8	5,8	5,8	5,8	5,8
Impuestos a los ingresos y utilidades	5,1	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0
Impuestos a la propiedad	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
Otros impuestos directos	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Impuestos indirectos	7,8	8,0	8,1	8,2	8,2	8,2
Impuesto al valor agregado	5,0	5,2	5,3	5,3	5,3	5,3
Impuesto selectivo de consumo	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Impuesto único a los combustibles	1,3	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
Otros indirectos	1,0	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
Ingresos no tributarios	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Transferencias corrientes	0,5	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Contribuciones sociales	1,2	1,1	1,1	1,1	1,1	1,0
Ingresos de capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Fuente. Ministerio de Hacienda.

Proyección de gastos y balances primario y financiero.

Entre 2008 y 2021 el gasto total del Gobierno Central experimentó un significativo crecimiento. El origen de esta situación data de la crisis financiera del 2009 cuando, a fin de mitigar los efectos de la crisis internacional, se realizaron una serie de políticas contra-cíclicas y permanentes de expansión del gasto corriente. Las autoridades de ese entonces apostaron por incrementar el gasto de los rubros más rígidos del Presupuesto Nacional. En el caso de las remuneraciones, su incremento entre 2008 y 2021 fue 1,3 p.p. del PIB, variación que estuvo relacionado con un aumento de la planilla estatal e incrementos salariales¹¹. En cuanto a las transferencias corrientes, dirigidas principalmente a programas sociales, mostraron un incremento de 2,0 p.p. del PIB. Así, producto del crecimiento del gasto y del estancamiento de los ingresos tributarios, el mayor déficit primario, inevitablemente se tradujo en un aumento de la deuda pública y del pago de intereses. Durante el periodo de referencia, los dos anteriores rubros mostraron un crecimiento de casi 40 p.p. y 2,7 p.p., respectivamente.

La tendencia alcista de la deuda ha provocado que, casi la mitad del presupuesto sea dedicado al pago del servicio de la deuda. En el Presupuesto Ordinario de la República 2022, 44% del presupuesto total está destinado al pago de amortizaciones e intereses y otros activos financieros, mientras que rubros como transferencias corrientes y remuneraciones, representaron 24,6% y 23,9% del total. En el caso de la adquisición de bienes y servicios y gasto de capital, estas representaron apenas 8,0% del presupuesto del Gobierno Central para 2022.

¹¹ Política del percentil 50, mediante la cual se equiparó el salario de los funcionarios del Gobierno Central con el percentil 50 del Sector Público No Financiero.

Por mucho tiempo, prácticas ajenas a una correcta gobernabilidad fiscal, impidieron realizar un mejor control del gasto público. Por ejemplo, la creación de gasto sin contenido presupuestario o fuentes de ingresos asociadas, gastos amarrados al comportamiento de ciertos ingresos tributarios o la dinámica de variables macroeconómicas, obligaciones virtualmente ineludibles, restaban capacidad a las autoridades hacendarias para realizar política fiscal eficiente. Con la aprobación de la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas se generaron una serie de cambios normativos que ayudaron a mejorar el control y seguimiento del gasto público. Entre los principales cambios que se dieron estaban la creación de la regla fiscal (techo al crecimiento del gasto), una mayor discrecionalidad en el uso de recursos, la derogación de una serie de destinos específicos y una serie de nuevos lineamientos en materia salarial.

Las proyecciones de gasto se realizan a partir de las series macroeconómicas proyectadas por el Banco Central de Costa Rica y el Fondo Monetario Internacional y de acuerdo a la especificación de la relación de comportamiento descrita en cada ecuación y estimada en Eviews. En general se identifican las siguientes relaciones de comportamiento:

1. **Proyección basada en la descomposición de precios y cantidades.** La evolución de las partidas de gasto responde a la evolución conjunta del coste unitario de compra o provisión y el volumen adquirido o provisto.
2. **Proyección de las ratios de gasto respecto al PIB.** En el caso de los gastos resulta más difícil que en los ingresos identificar una variable macroeconómica que aproxime claramente su evolución. Por ejemplo, esta relación de comportamiento se utiliza para algunas de las principales partidas de gasto en transferencias.
3. **Promedio histórico de la ratio respecto al PIB.** En el caso de las partidas que tienen un carácter muy poco relacionado con la actividad económica o no se consigue un buen ajuste econométrico, se asume que la ratio de gasto respecto al PIB en cada año de proyección es igual al promedio de los cinco años anteriores de la ratio respecto al PIB o a otro agregado macroeconómico.

Los escenarios se elaboran en apego a la regla fiscal establecida en el Título IV de Responsabilidad Fiscal de la Ley 9635. Los escenarios que se presentan cumplen con la tasa de crecimiento permitida al gasto total para el periodo 2022-2027, y es al gasto total en virtud de que la deuda proyectada es superior al 60% del PIB en todo ese periodo. La diferencia de gasto en los escenarios estriba en el rubro de pagos de intereses. El escenario base presenta un mayor pago de intereses, esto se debe por la proyección de tipo de cambio menajada por ente monetario, esto a pesar de mejores resultados del balance primario. Es importante señalar, que de acuerdo con el perfil de la deuda a julio del 2022 el 38,8% de la deuda del Gobierno Central se encuentra denominada en dólares. Por su parte, en el escenario alternativo se presenta un menor pago de intereses en comparación con el base, dicho resultado se debe a los supuestos que el FMI maneja sobre la evolución del tipo de cambio. Lo anterior influye en el resultado del gasto total y resultados financieros de ambos escenarios.

La proyección del gasto, tanto en el escenario base como alternativo, muestran una tendencia a la baja como porcentaje del PIB. El escenario base pasa de una relación de gasto total de 19,7% a PIB en 2022 a 16,7% del PIB en 2027, una diferencia de 2,9 p.p de PIB. En el caso del escenario alternativo dicha relación pasaría de 19,9% del PIB a 17,1% del PIB para el

mismo periodo de análisis, una diferencia de 2,7 p.p de PIB. El escenario base presenta una mejor tendencia del balance primario, la cual se traduce en menores necesidades de financiamiento y, por tanto, en menor nivel de la deuda respecto al escenario alternativo.

Adicionalmente, se cumplen una serie de supuestos adicionales en cuanto al cumplimiento de medidas y de acceso a financiamiento. La sustitución de financiamiento interno por externo por medio de créditos de apoyo presupuestario con organismos internacionales y la emisión de títulos en los mercados internacionales. Se incluye la capitalización del Banco de Desarrollo de América Latina (CAF) para el periodo 2022 al 2026, la cual tiene como objetivo ampliar el acceso a nuevos recursos financieros, mismos que vendrían a contribuir a la consolidación de una política pública que permita garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas y la reactivación económica. Para el caso de ambos escenarios, se supone que el gasto de capital converge al 2% en el mediano plazo.

Cuadro 25. Gobierno Central. Proyección del gasto en escenario base, miles de millones de colones.

Rubros	2 022	2 023	2 024	2 025	2 026	2 027
Gasto total	8 641	8 975	9 266	9 484	9 955	10 316
Gasto total sin intereses	6 403	6 529	6 792	7 007	7 402	7 741
Gasto corriente	7 873	8 143	8 348	8 504	8 764	9 096
Gasto corriente sin intereses	5 635	5 697	5 874	6 026	6 211	6 521
Remuneraciones	2 690	2 694	2 720	2 775	2 844	2 915
Bienes y servicios	325	350	360	369	379	389
Pago de intereses	2 238	2 446	2 474	2 477	2 553	2 575
Transferencias corrientes	2 620	2 654	2 794	2 883	2 988	3 216
Gasto de capital	726	789	875	937	1 146	1 215
Concesión Neta de Préstamos	42	43	43	44	44	4

Fuente: Ministerio de Hacienda

Nota. Se incluye la capitalización de la CAF para el periodo 2022 al 2026, la cual tiene como objetivo ampliar el acceso a nuevos recursos financieros, mismos que vendrían a contribuir a la consolidación de una política pública que permita garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas y la reactivación económica.

Cuadro 26. Gobierno Central. Proyección del gasto en escenario base, en % del PIB

Rubros	2 022	2 023	2 024	2 025	2 026	2 027
Gasto total	19,7	18,9	18,3	17,5	17,2	16,7
Gasto total sin intereses	14,6	13,8	13,4	12,9	12,8	12,5
Gasto corriente	17,9	17,2	16,5	15,7	15,1	14,7
Gasto corriente sin intereses	12,8	12,0	11,6	11,1	10,7	10,6
Remuneraciones	6,1	5,7	5,4	5,1	4,9	4,7
Bienes y servicios	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,6
Pago de intereses	5,1	5,2	4,9	4,6	4,4	4,2
Transferencias corrientes	6,0	5,6	5,5	5,3	5,2	5,2
Gasto de capital	1,7	1,7	1,7	1,7	2,0	2,0
Concesión Neta de Préstamos	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0

Fuente: Ministerio de Hacienda

Cuadro 27. Gobierno Central. Proyección del gasto en escenario alternativo, miles de millones de colones.

Rubros	2 022	2 023	2 024	2 025	2 026	2 027
Gasto total	8 641	8 916	9 220	9 440	9 912	10 285
Gasto total sin intereses	6 403	6 529	6 792	7 007	7 402	7 741
Gasto corriente	7 873	8 084	8 302	8 459	8 722	9 065
Gasto corriente sin intereses	5 635	5 697	5 874	6 026	6 211	6 521
Remuneraciones	2 690	2 694	2 720	2 775	2 844	2 915
Bienes y servicios	325	350	360	369	379	389
Pago de intereses	2 238	2 386	2 428	2 433	2 511	2 544
Transferencias corrientes	2 620	2 654	2 794	2 883	2 988	3 216
Gasto de capital	726	789	875	937	1 146	1 215
Concesión Neta de Préstamos	42	43	43	44	44	4

Fuente: Ministerio de Hacienda

Nota. Se incluye la capitalización de la CAF para el periodo 2022 al 2026, la cual tiene como objetivo ampliar el acceso a nuevos recursos financieros, mismos que vendrían a contribuir a la consolidación de una política pública que permita garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas y la reactivación económica.

Cuadro 28. Gobierno Central. Proyección del gasto en escenario alternativo, en % del PIB

Rubros	2 022	2 023	2 024	2 025	2 026	2 027
Gasto total	19,9	19,1	18,5	17,8	17,6	17,1
Gasto total sin intereses	14,7	13,9	13,6	13,2	13,1	12,9
Gasto corriente	18,1	17,3	16,7	16,0	15,5	15,1
Gasto corriente sin intereses	13,0	12,2	11,8	11,3	11,0	10,8
Remuneraciones	6,2	5,8	5,5	5,2	5,0	4,9
Bienes y servicios	0,7	0,8	0,7	0,7	0,7	0,6
Pago de intereses	5,1	5,2	4,9	4,6	4,5	4,3
Transferencias corrientes	6,0	5,7	5,6	5,4	5,3	5,4
Gasto de capital	1,7	1,7	1,8	1,8	2,0	2,0
Concesión Neta de Préstamos	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0

Fuente: Ministerio de Hacienda.

En ambos escenarios, base y alternativo, se aprecia una mejora del balance primario y financiero. Se aprecia que, de mantenerse las condiciones macroeconómicas proyectadas en ambos escenarios, el balance primario estaría alcanzando un superávit primario superior a 1% del PIB en 2023 (ver gráficos 21 y 22).

Gráfico 21. Gobierno Central. Balance primario y financiero en escenario base, % del PIB.

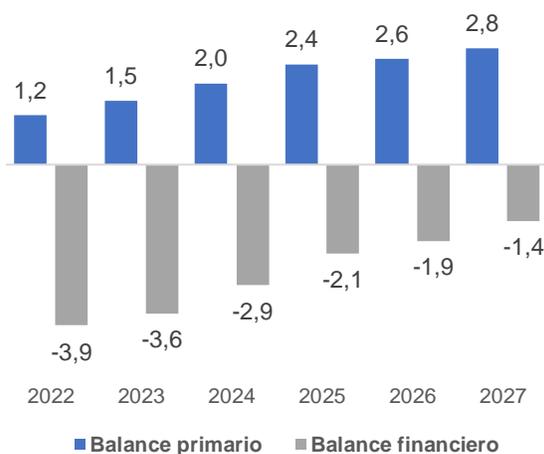
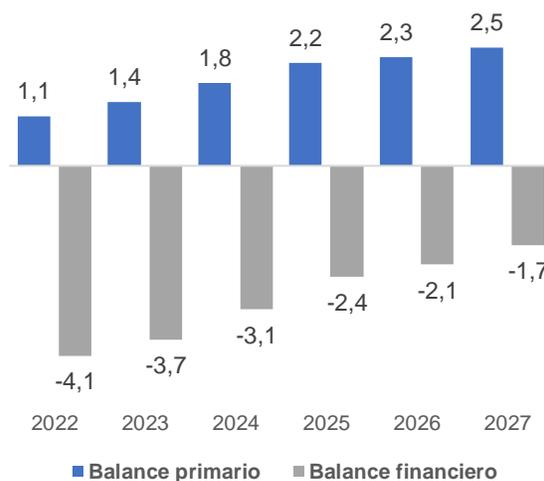


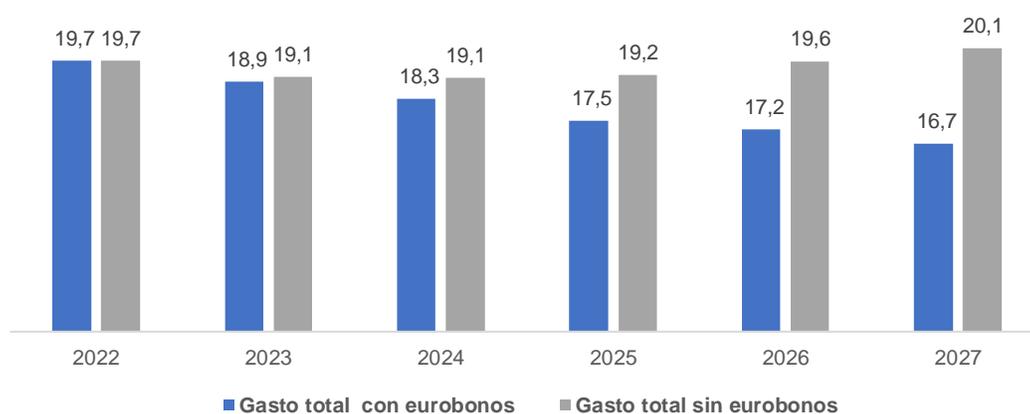
Gráfico 22. Gobierno Central. Balance primario y financiero en escenario alternativo, % del PIB.



Fuente: Ministerio de Hacienda

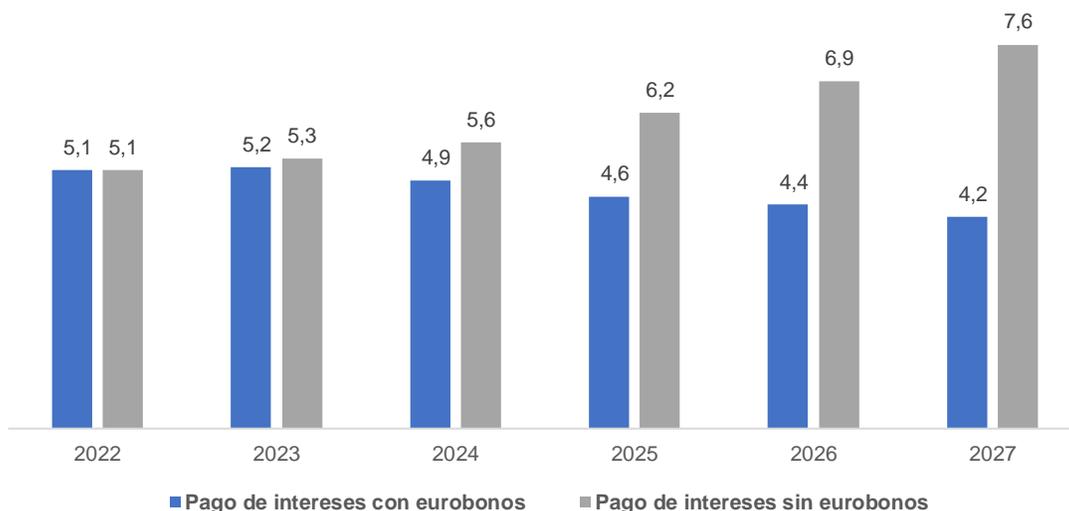
El escenario sin eurobonos parte su elaboración del escenario base, se parte del supuesto que el Gobierno Central mantiene el gasto total primario en 13,1% del PIB en promedio en el periodo 2023-2027, pero el gasto total se incrementaría en el mediano plazo en comparación con el escenario base, esto por el incremento en el pago de intereses que se debería enfrentar el Gobierno Central en un panorama donde no se de la aprobación de emitir bonos de deuda externa hasta por US\$6.000 millones en tramos máximos de US\$1.500 millones por año, en el periodo 2023-2027.

Gráfico 23. Gobierno Central. Pago de intereses del escenario base y en el escenario sin eurobonos, en % del PIB.



Fuente: Ministerio de Hacienda

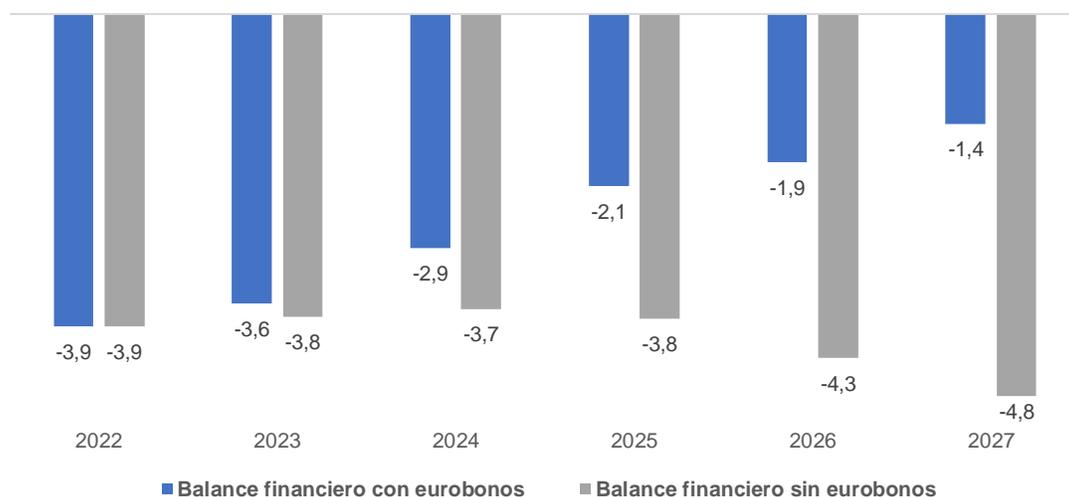
Gráfico 24. Gobierno Central. Pago de intereses en escenario base y escenario sin eurobonos, en % del PIB.



Fuente: Ministerio de Hacienda.

Lo anterior, generaría un marcado deterioro en el resultado del balance financiero, por ejemplo, en vez de alcanzar un déficit financiero de 1,4% del PIB en el 2027, se registraría 4,8% del PIB en ese año, esto por el incremento que se esperaría en el pago de intereses por la no aprobación de los eurobonos.

Gráfico 25. Gobierno Central. Balance financiero en escenario base con y sin eurobonos, % del PIB



Fuente: Ministerio de Hacienda.

Deuda y fuentes de financiamiento de los escenarios base, alternativo y sin eurobonos.

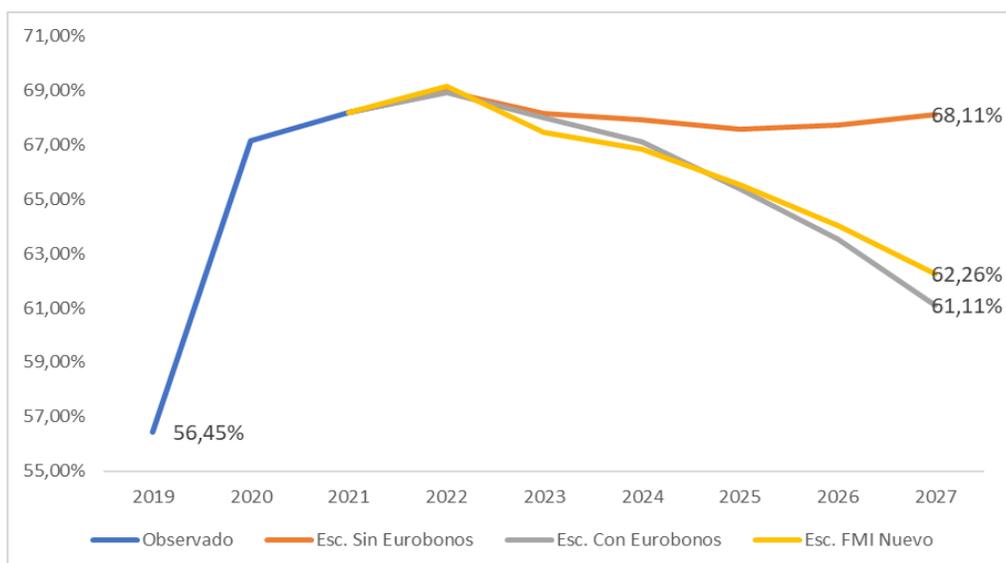
A partir de la última revisión de las variables macroeconómicas por parte del BCCR en el Informe de Política Monetaria 2022-2023, y la evolución observada en los ingresos y gastos del Gobierno, se han examinado las proyecciones de cifras fiscales y de deuda para un horizonte de cinco años desde la perspectiva de los tres escenarios planteados en este MFMP 2022-2027.

Las proyecciones de deuda para todos los escenarios muestran que la deuda como porcentaje del PIB tendría un punto máximo en 2022, iniciando su descenso. Para los casos del escenario con y sin eurobonos, la deuda alcanzaría aproximadamente 68,9% del PIB en 2022, mientras que para el caso del FMI este ratio se mantendría en 69,8% del PIB.

En el escenario base en 2022 se estima un superávit primario por 1,19% del PIB. Posterior a este punto, la deuda empezaría a tener una tendencia decreciente hasta alcanzar 61,1% del PIB en 2027, lo cual se visualiza que la regla fiscal seguirá aplicándose al gasto total (gasto corriente + gasto de capital), esto por cuanto la relación deuda a PIB continuaría por encima del 60%. Este escenario supone las emisiones de títulos valores en mercados internacionales por US\$6.000 millones, con emisiones anuales por US\$1.500 millones hasta 2026. En el caso del escenario alternativo, la tendencia de la relación deuda a PIB se mantiene a la baja, pero menos acelerado, esto se explica por las diferencias en los supuestos macroeconómicos.

Ante un escenario sin emisión de eurobonos, se observa una significativa reversión de la relación deuda a PIB. Si no se aprueba la emisión de bonos en los mercados internacionales es probable que se presenten presiones sobre el mercado local, lo que puede deteriorar diferentes variables como las tasas de interés y conducir a una relación deuda a PIB del 68,1% y no a una relación del 61,1% del PIB prevista en el escenario base. Es importante señalar, que este resultado no refleja otros efectos como el impacto negativo sobre el tipo de cambio y el crecimiento económico, que conllevarían a un mayor nivel de endeudamiento.

Gráfico 26. Gobierno Central. Proyección de la deuda para los escenarios base, alternativo y sin emisión de bonos externos, en % del PIB.



Fuente: Ministerio de Hacienda, Dirección de Crédito Público.

Las necesidades de financiamiento del Gobierno Central se reducen. Estas se estiman en 9,3% del PIB para el cierre del 2022 tanto para un escenario base como un escenario sin eurobonos, esto es 0,3 p.p. por debajo del escenario alternativo.

A pesar de que el escenario base y sin eurobonos utilizan los mismos supuestos fiscales y variables macroeconómicas, las necesidades de financiamiento se reducen de una forma más acelerada en el primer escenario, hasta 6,7% a PIB en 2027. Esto ocurre particularmente por la disminución en el costo de la deuda ante emisiones de bonos en mercados internacionales y la consecuente reducción de las tasas de interés locales, ya que no se someten a presión por la competencia de los recursos financieros entre el Gobierno y el resto del sector productivo.

Cuadro 29. Gobierno Central. Necesidades brutas de financiamiento para el escenario base, % del PIB

Base con eurobonos	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e
I. Total Necesidades de Financiamiento (A+B+C)	9,3%	10,4%	9,2%	8,9%	8,0%	6,7%
A. Déficit del Gobierno Central	3,9%	3,6%	2,9%	2,1%	1,9%	1,4%
B. Amortización Total	5,4%	6,7%	6,3%	6,8%	6,1%	5,4%
i. Amortización Total Deuda Interna	5,3%	4,8%	5,5%	5,4%	5,5%	4,8%
ii. Amortización Total Deuda Externa	0,2%	1,9%	0,7%	1,4%	0,6%	0,6%
C. Otros	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
II. Fuentes de Financiamiento(A+B+C)	9,3%	10,4%	9,2%	8,9%	8,0%	6,7%
A. Deuda Doméstica	5,8%	3,9%	5,7%	5,5%	5,0%	6,1%
i. Títulos Valores	5,8%	3,9%	5,7%	5,5%	5,0%	6,1%
ii. Otros	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B. Deuda Externa	3,6%	6,5%	3,4%	3,5%	3,0%	0,6%
i. Títulos Valores	0,0%	2,3%	2,2%	2,1%	2,0%	0,0%
ii. Multilateral, Bilateral, y Otros	3,6%	4,1%	1,2%	1,3%	1,0%	0,6%
Multilaterales	3,5%	4,0%	1,1%	1,3%	0,9%	0,6%
Bilaterales	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%
C. Uso de activos y otros	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Fuente: Ministerio de Hacienda, Dirección de Crédito Público.

Cuadro 30. Gobierno Central. Necesidades brutas de financiamiento para el escenario alternativo, en % del PIB.

Escenario FMI	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e
I. Total Necesidades de Financiamiento (A+B+C)	9,6%	10,4%	9,4%	9,1%	8,4%	7,1%
A. Déficit del Gobierno Central	4,1%	3,7%	3,1%	2,4%	2,1%	1,7%
B. Amortización Total	5,5%	6,6%	6,3%	6,7%	6,3%	5,4%
i. Amortización Total Deuda Interna	5,3%	4,8%	5,6%	5,4%	5,8%	4,8%
ii. Amortización Total Deuda Externa	0,2%	1,8%	0,7%	1,3%	0,5%	0,6%
C. Otros	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
II. Fuentes de Financiamiento(A+B+C)	9,6%	10,4%	9,4%	9,1%	8,4%	7,1%
A. Deuda Doméstica	6,1%	4,3%	6,2%	5,8%	5,6%	6,5%
i. Títulos Valores	6,1%	4,3%	6,2%	5,8%	5,6%	6,5%
ii. Otros	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B. Deuda Externa	3,5%	6,1%	3,2%	3,3%	2,8%	0,6%
i. Títulos Valores	0,0%	2,2%	2,1%	2,0%	1,9%	0,0%
ii. Multilateral, Bilateral, y Otros	3,5%	3,9%	1,1%	1,3%	0,9%	0,6%
Multilaterales	3,4%	3,8%	1,1%	1,2%	0,9%	0,6%
Bilaterales	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%
C. Uso de activos y otros	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Fuente: Ministerio de Hacienda, Dirección de Crédito Público.

Cuadro 31. Gobierno Central. Necesidades brutas de financiamiento para el escenario sin eurobonos, en % del PIB.

Sin Eurobonos	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e
I. Total Necesidades de Financiamiento (A+B+C)	9,3%	10,5%	10,2%	10,7%	11,0%	10,6%
A. Déficit del Gobierno Central	3,9%	3,8%	3,7%	3,8%	4,3%	4,8%
B. Amortización Total	5,4%	6,7%	6,5%	6,9%	6,7%	5,9%
i. Amortización Total Deuda Interna	5,3%	4,8%	5,8%	5,4%	6,1%	5,3%
ii. Amortización Total Deuda Externa	0,2%	1,9%	0,7%	1,4%	0,6%	0,6%
C. Otros	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
II. Fuentes de Financiamiento(A+B+C)	9,3%	10,5%	10,2%	10,7%	11,0%	10,6%
A. Deuda Doméstica	5,8%	6,4%	9,0%	9,3%	10,0%	10,0%
i. Títulos Valores	5,8%	6,4%	9,0%	9,3%	10,0%	10,0%
ii. Otros	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B. Deuda Externa	3,6%	4,1%	1,2%	1,3%	1,0%	0,6%
i. Títulos Valores	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
ii. Multilateral, Bilateral, y Otros	3,6%	4,1%	1,2%	1,3%	1,0%	0,6%
Multilaterales	3,5%	4,0%	1,1%	1,3%	0,9%	0,6%
Bilaterales	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%
C. Uso de activos y otros	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Fuente: Ministerio de Hacienda, Dirección de Crédito Público.

Las necesidades de financiamiento continúan manteniendo una participación importante en el mercado local, pero en menor porcentaje a la observada en años anteriores donde rondaba cerca el 11,0% del PIB. Esto se debe precisamente por la implementación de una estrategia de endeudamiento que incorpora créditos de apoyo presupuestario con organismos multilaterales, recursos provenientes del Acuerdo con el FMI y la emisión de títulos en mercados externos. Los retrasos en la aprobación de estos proyectos de Ley podrían ocasionar un desplazamiento hacia la fuente de financiamiento del mercado local, y evidentemente modificar las estimaciones dado un mayor costo de ese endeudamiento.

Sostenibilidad de la deuda del Gobierno Central.

Durante la última década la deuda ha experimentado un importante crecimiento. Esta tendencia se desaceleró en 2021 como resultado de la recuperación de las finanzas públicas dada la implementación de la Ley N° 9635, la continua y sostenida aplicación de la regla fiscal contenida establecida en el Título IV de dicha ley, mejoras en la economía nacional e internacional, así como la firma del acuerdo de Servicio Ampliado entre el Gobierno de Costa Rica y el FMI que acoadyubado a la mejora en la percepción de riesgo por parte de la comunidad internacional, así como en la mejora en la perspectiva de riesgo por parte de las agencias calificadoras de riesgo. No obstante, en el 2022 las presiones sobre los precios y las tasas de

interés como consecuencia del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania desviaron levemente las previsiones presentados a inicios de año.

Luego de la crisis financiera del 2009, la deuda pública aumentó cerca de 40 p.p. del PIB, resultado de una estructura de gastos rígida, un crecimiento económico débil y costos de intereses al alza. Entre 2020 y 2021 la deuda creció 1 p.p. del PIB, provocando que la deuda llegase en ese último año a 68,2% del PIB.

Al julio del 2022, la deuda alcanzó 65,09% a PIB. Al desagregar este indicador, el componente interno fue 72,7% del total (47,33% del PIB), mientras que los préstamos multilaterales y bilaterales representaron 14,37% del total, equivalente a 9,35% del PIB. La composición por emisiones anteriores de eurobonos representó el 12,93% de la deuda, eso fue 8,41% del PIB.

Como se observa en el cuadro sobre el perfil de la deuda, 69,2% del saldo está a tasa fija, 58,1% se concentra en colones y 51,4% a plazos mayores a cinco años.

Cuadro 32. Gobierno Central. Perfil de la deuda a julio del 2022, % del total.

Componente	%
Plazo	
Menos de 1 año	11,1%
De 1 año a 5 años	37,5%
Más de 5 años	51,4%
Tasas de interés	
Fija	69,2%
Variable	24,2%
Indexada	6,6%
Cambiarío	
Colones	58,1%
Dólares	41,9%
Composición	
Interna	72,7%
Externa	27,3%

Fuente: Ministerio de Hacienda, Dirección de Crédito Público

El crecimiento de la economía impacta la sostenibilidad de la deuda del Gobierno Central.

El escenario de proyección plantea un crecimiento económico cercano al 3,4% para los siguientes años, este dato es menor al proyectado a inicios del 2022 (3,8% en febrero 2022). Luego de una aceleración superior al 7,8% en 2021, el crecimiento converge hacia el crecimiento potencial que se mantiene cerca del 3,5% del PIB.

Se espera que a pesar del crecimiento superior a 3,5% del PIB, la economía presente una leve desaceleración como resultado de las medidas implementadas por el BCCR para controlar la inflación que se mantiene cercana al 9% de acuerdo a los datos revelados en el mes de agosto 2022 con corte a julio. Se espera que la inflación se mantenga por arriba del rango meta durante lo que resta del 2022 y todo 2023, lo que limitará la recuperación de la economía, a pesar de esto la tasa de crecimiento real se mantiene cerca del crecimiento potencial de la economía.

En 2021, 2022 y para los siguientes años, se esperan resultados fiscales positivos que contribuyen a la dinámica de la deuda. Lo anterior, impulsado por el cumplimiento de la regla fiscal, la recuperación de la economía a nivel nacional e internacional, especialmente la demanda interna, más la entrada en vigor de algunos ingresos temporales y algunos remanentes de la Ley de Fortalecimiento de la Finanzas Públicas. Finalmente, el pago de intereses se mantiene al alza resultado del incremento de la deuda, situación que podría agravarse por la influencia de las tasas de interés internacionales sobre las locales y la aprobación de los créditos de apoyo presupuestario que mantienen tasas variables. Para 2022, las cifras fiscales se mantienen robustas lo que permite mantener resultados fiscales positivos para el periodo 2022-2027.

Supuestos macroeconómicos

A continuación, se muestran los principales supuestos macroeconómicos utilizados para la modelación de la deuda en el escenario base. Estas proyecciones surgen los últimos valores que se muestran en la economía y sus proyecciones estimadas hasta 2027. Estos mantienen consistencia con los ejercicios realizados por el equipo técnico de Hacienda. Se observa un incremento en las tasas de inflación para los siguientes años como resultado de la crisis que se presenta por la guerra entre Rusia y Ucrania, este efecto de crecimiento en los precios es el resultado de la transmisión de los precios de los bienes importados que ha generado presiones sobre la cadena productiva en Costa Rica, especialmente los precios de los hidrocarburos han impactado de forma significativa los precios locales, se espera que para los siguientes meses se regule un poco a la baja los precios de los combustibles lo que puede aminorar las presiones sobre los precios a nivel local.

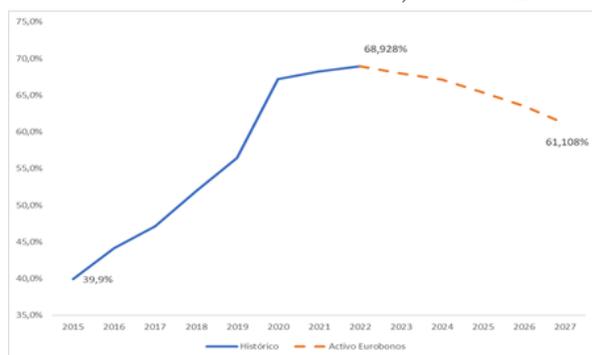
Cuadro 33. Indicadores macroeconómicos periodo 2022-2027.

Indicador	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Inflación	9,90%	4,90%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
Crecimiento real	3,43%	3,17%	3,00%	3,53%	3,65%	3,74%
Crecimiento nominal	9,93%	7,96%	6,73%	6,91%	6,88%	6,62%
Tasa implícita	7,77%	7,65%	7,43%	7,09%	7,02%	6,85%

Fuente: Ministerio de Hacienda y con supuestos macroeconómicos suministrados por el Banco Central de Costa Rica a julio 2022.

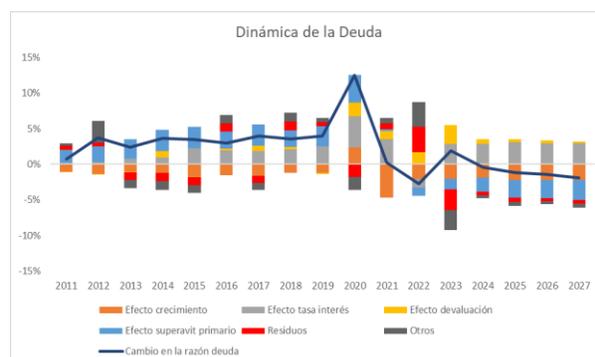
La implementación de la agenda complementaria acordada con el FMI permitirá aplanar la tendencia creciente de la deuda-PIB, a partir del periodo 2023-. Los principales efectos que contribuyen a la mejoría de la senda de la deuda son: resultado primario, el cual se mantiene positivo a partir del 2022, el crecimiento de la economía que presenta un rebote significativo para 2021 y se mantiene en promedio superior al 3,4% durante el periodo de estudio. En los gráficos siguientes, se observa la descomposición del crecimiento de la deuda pública para cada uno de estos componentes.

Gráfico 27. Gobierno Central. Proyección de la deuda en el escenario base, % del PIB



Fuente: Ministerio de Hacienda, Dirección de Crédito Público.

Gráfico 28. Gobierno Central. Dinámica de la deuda.



El crecimiento económico y el resultado primario son las dos variables de mayor impacto para detener y reducir la tendencia alcista de la deuda. En el caso del crecimiento de la economía, la revisión del BCCR en su Informe de Política Monetaria de julio 2022 para los siguientes periodos, es menor a las previsiones presentadas a inicios del 2022 como resultado de la guerra entre Rusia y Ucrania y sus repercusiones a nivel global, no solo por un componente interno, sino también por una menor recuperación en los mercados internacionales, particularmente Estados Unidos principal socio comercial del país, donde se ha presentado un importante repunte de la inflación, la mayor en más de 40 años, esto como consecuencia de la incertidumbre que se presenta por el incremento en los precios de los hidrocarburos y la presión sobre la inflación a nivel global. Por otra parte, cuando el balance primario es positivo se disminuyen las necesidades de financiamiento para el periodo, impactando de forma directa en la emisión de deuda, futuros pagos de intereses y amortizaciones de deuda.

Quinta sección

Riesgos fiscales

El Estado costarricense se encuentra expuesto a varias fuentes de riesgos fiscales. Según la OCDE, los riesgos fiscales se definen como eventos inesperados que afectan adversamente el marco fiscal establecido. La materialización de dichos eventos puede impactar negativamente el resultado fiscal, a través de mayores gastos o menores ingresos públicos. Entre estos riesgos están los riesgos de deuda, demandas contra el Estado, riesgos fiscales en los regímenes de pensiones, por desastres naturales, aquellos originados por las municipalidades y empresas públicas, del sistema financiero, por proyectos financiados con asociaciones público- privadas y de tipo macroeconómico.

Riesgo de la deuda del Gobierno

A lo largo de los años la deuda del Gobierno ha mostrado una tendencia creciente. Lo anterior como resultado de un incremento sostenido y constante de la brecha entre gastos e ingresos, tendencia que aumentó, recientemente, como resultado de los gastos derivados de la atención de la crisis sanitaria. Posterior a la reforma fiscal del diciembre del 2018, las

proyecciones fiscales mostraban una mejoría. Sin embargo, la emergencia sanitaria impactó de manera importante el balance fiscal del Gobierno Central. A raíz de esto, en enero del 2021, se logró un Acuerdo Técnico entre el Gobierno de Costa Rica y el FMI, mediante el cual, nace el compromiso de alcanzar una serie de metas en el mediano y largo plazo, que deberán ser respaldadas con una serie de políticas fiscales, monetarias y financieras. El acuerdo le ayudaría al país a obtener mejores condiciones de financiamiento en el mercado local e internacional, situación que se ha materializado con una serie de créditos de apoyo presupuestario, mejorando así el manejo de la gestión de la deuda. Para 2021 se lograron aprobar aproximadamente US\$850 millones, mientras que para el periodo 2022 entre enero-agosto este monto se acerca a los US\$810 millones, en 2023 este monto de créditos de apoyo presupuestario se estima en US\$1.910 millones, lo que permitirá acceso a recursos en condiciones favorables para el erario público, adicionalmente, se mantiene de forma sostenida el crecimiento de los ingresos tributarios lo que permite mantener resultados primarios positivos a lo largo del periodo de estudio.

El acuerdo entre el Ministerio de Hacienda y el FMI es un ‘sello de confianza’ sobre la suficiencia técnica de las políticas macroeconómicas y financieras que se implementarán.

La mejora en recaudación de impuestos, la contención y disminución del gasto público, mejorarán la posición fiscal, en favor de la sostenibilidad de la deuda. Para 2021, luego del impacto inicial de la pandemia, se presentó una importante recuperación de los diferentes indicadores fiscales y económicos, gracias al manejo adecuado de las autoridades, lo que permitió a la economía recuperarse de forma sustancial, gracias a la apertura de la movilidad y el comercio a 100%. Los primeros meses del 2022 presentaban la misma senda de recuperación o incremento sostenido de los ingresos, sin embargo, el ciberataque sufrido impide verificar esta tendencia de forma completa, los primeros resultados que se tienen para el segundo trimestre el año muestran cifras de crecimiento sostenido.

El análisis de riesgos fiscales de la deuda considera como escenario base las variables observadas a julio 2022. Se realizó la sensibilización sobre el portafolio de la deuda actual para medir el riesgo asociado a incrementos en tasas de interés, tipo de cambio y el PIB. Un deterioro de estas variables implicaría una modificación de las obligaciones del Estado por lo que reviste de importancia su análisis continuo. El escenario sobre el que se realizó la sensibilización es el escenario que contiene los supuestos del BCCR.

Supuestos

El modelo por utilizar genera un escenario base utilizando una serie de supuestos, los cuales se detallan a continuación:

Cuadro 34. Supuestos macroeconómicos, periodo 2022-2027.

Indicador	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Inflación	9,90%	4,90%	3% (± 1p.p)	3% (± 1p.p)	3% (± 1p.p)	3% (± 1p.p)
PIB nominal (millones de colones)	43 963 334,48	47 463 452,92	50 656 235,13	54 156 078,72	57 881 390,53	61 710 719,60
Tipo de cambio nominal	684,07	740,31	754,26	764,80	774,14	780,72
Balance primario	1,19%	1,54%	1,97%	2,43%	2,56%	2,81%
Variación de tasas	0,75%	-1,00%	-1,00%	-1,20%	-0,75%	1,00%

Fuente. Ministerio de Hacienda con datos del Banco Central de Costa Rica.

Nota. ¹ Los supuestos de 2022 y 2023 corresponden al Informe de Política Monetaria 2022-2023.

Choques propuestos

- i. Incremento de las tasas de interés en 100 puntos base (p.b.) en cada año aplicado al escenario base.
- ii. Depreciación de moneda, 5% cada año durante todo el periodo.
- iii. Disminución del crecimiento nominal del PIB, en promedio aproximadamente 3%.

El siguiente cuadro resumen los resultados obtenidos de los choques planteados:

Cuadro 35. Resultados de sensibilización.

Efectos en Necesidades de Financiamiento por choques de PIB, tipo de cambio, tasas de interés.						
Porcentaje del PIB 2022-2027						
	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Escenario base	9,40%	10,25%	9,17%	8,92%	7,95%	6,74%
Choque de PIB	9,63%	10,62%	9,52%	9,29%	8,30%	7,07%
Choque incremento al tipo de cambio	9,52%	10,47%	9,36%	9,16%	8,14%	6,94%
Choque incremento a tasas de interés	9,42%	10,32%	9,37%	9,28%	8,62%	7,85%
Efectos en Intereses Pagados por choques de PIB, tipo de cambio, tasas de interés.						
Porcentaje del PIB 2022-2027						
	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Escenario base	5,14%	5,05%	4,88%	4,57%	4,41%	4,17%
Choque de PIB	5,16%	5,21%	5,04%	4,72%	4,56%	4,32%
Choque incremento al tipo de cambio	5,21%	5,14%	4,97%	4,66%	4,50%	4,26%
Choque incremento a tasas de interés	5,29%	5,12%	5,09%	4,91%	5,05%	5,21%
Efectos en la Relación deuda a PIB por choques de PIB, tipo de cambio, tasas de interés.						
Porcentaje del PIB 2022-2027						
	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Escenario base	68,93%	67,99%	67,12%	65,38%	63,51%	61,11%
Choque de PIB	71,06%	70,35%	69,72%	68,09%	66,23%	64,05%
Choque incremento al tipo de cambio	70,28%	69,55%	68,90%	67,25%	65,38%	63,18%
Choque incremento a tasas de interés	68,95%	68,28%	67,81%	66,47%	65,20%	63,96%

Fuente: Ministerio de Hacienda, Dirección de Crédito Público.

Los riesgos de deuda se pueden incrementar en el corto y mediano plazo producto de la incertidumbre. Para 2021 se dieron una serie eventos que propiciaron una pronta recuperación de las finanzas pública, sin embargo, 2022 está marcado por una serie de eventos que han generado un importante incremento en la incertidumbre, la guerra en Ucrania, los incrementos de tasas de interés, la volatilidad del tipo de cambio, entre otras, a pesar de lo anterior, la recuperación de los ingresos tributarios han permitido mantener la ruta de recuperación, generando resultados primarios positivos a lo largo de todo el año que propician una proyección de resultado primario cercano al 1% del PIB. Se debe mantener superávits primarios sostenidos por varios periodos, para detener la tendencia alcista de la deuda pública. El lograr la aprobación de la colocación de deuda en los mercados internacionales permite limitar la presión sobre el mercado local (efecto *crowding-out*) esto propicia menor presión sobre las tasas de interés en el mercado financiero, lo que limita el crecimiento en pago de intereses para los siguientes periodos.

Dado el desempeño fiscal de 2021 y primer semestre del 2022, se espera una mejora en la clasificación crediticia del país. Situación que se ha visto con las perspectivas crediticias, de negativa a estable, entre las principales calificadoras de riesgo internacional.

Demandas en contra del Estado

La Procuraduría General de la República (PGR) es el órgano superior consultivo y de asesoramiento legal de la administración pública y representante legal del del Estado en

los tribunales de justicia. Esta es la entidad responsable de la defensa del Estado en los procesos litigiosos en contra de los órganos centrales o Poderes del Estado. Los litigios internacionales relacionados con tratados de inversión y comerciales están a cargo del Ministerio de Comercio Exterior, quien define la estrategia y realiza la representación del país en estos casos, de requerirse, en conjunto con el Ministerio de Relaciones Exteriores y Culto.

Según cifras de la PGR, en 2021 el total de expedientes de procesos judiciales atendidos fueron 75.329, de los cuales se finalizaron 20.205, mientras que 55.124 se mantenían activos. A diciembre 2021, las pretensiones de los procesos activos sumaban 10,8 billones de colones, (23% del PIB). En cuanto a la clasificación por monedas, 73,2% de las pretensiones corresponde a colones, y 26,8% a dólares.

Con el fin de obtener una estimación del nivel de exposición y posibles obligaciones contingentes a cargo del Estado por concepto de procesos judiciales, se estableció como mecanismo de valoración, el método basado en árboles probabilísticos con la técnica de “Random Forest”, cuyos resultados revelan que el pasivo contingente por procesos judiciales en contra del Estado, con respecto a los casos activos a diciembre del 2021, equivale a ₡173.534,19 millones. Este pasivo representa 0,4% del PIB estimado al cierre de ese mismo año. La disminución del pasivo contingente de 2020 a 2021 de ₡15.728,52 millones está explicado principalmente por la declaración sin lugar de un caso de demanda contra el Estado de la empresa Dormitor Fortis S.A., con una pretensión de un monto aproximado de ₡1,4 billones en 2020. Por lo que el Estado resultó libre de toda responsabilidad civil.

A nivel internacional, en el caso de los arbitrajes internacionales, a junio del 2022, existen dos demandas en contra del Estado costarricense. Una donde el demandante es la compañía Ibérico por un monto de US\$101 millones y otra donde las compañías ESSA2 SpA y Enel Green Power presentaron un arbitraje contra el Gobierno por una disputa relacionada con un proyecto de energía renovable, sin embargo, los demandantes no han indicado el monto que solicitarán por los daños. Por lo tanto, por el momento existe una exposición bruta de US\$101 millones.

Importante resaltar que el último caso en el que tribunal declara a favor de Costa Rica es el caso de Infinito Gold Ltd, este resultado se dio a conocer formalmente en un documento de arreglo de diferencias relativa a inversiones llamado Laudo Arbitral con fecha de 03 de junio de 2021. En este proceso Costa Rica era demandado por un monto aproximado de US\$395 millones.

En general, existe una tendencia creciente del gasto en que incurre el Estado por las demandas con condenatorias a favor del demandante. Esto exige un compromiso en la búsqueda de acciones para paliar ese comportamiento, que incluyan una dedicación proactiva para evitar las demandas a las instituciones o bien crear los fondos de reserva contingente para administrar el riesgo de en caso de que el Gobierno resulte condenado.

No obstante, la consignación realizada anualmente en el Presupuesto de la República, de una partida específica para el pago de las demandas del Estado, reduce la posibilidad de materialización de un pasivo contingente que afecte inesperadamente las finanzas públicas.

Riesgos de Pensiones

Las pensiones son parte importante del sistema de seguridad social de un país. Estas buscan garantizar a la población la satisfacción de sus necesidades durante la vejez e invalidez,

así como el amparo de sus familiares en caso de muerte, mediante el reconocimiento de una pensión y prestaciones determinadas por Ley. Por ello, los fondos deben presentar una sostenibilidad y viabilidad prospectiva en el mediano y largo plazo.

Según últimos estudios actuariales publicados por la Superintendencia de Pensiones, los principales fondos de pensiones, a excepción de Régimen de Capitalización Laboral de Magisterio Nacional, representan un riesgo para la sostenibilidad de las finanzas públicas.

Cuadro 36. Principales supuestos y proyecciones de los fondos básicos de pensiones

Detalle	IVM CCSS	IVM UCR	Magisterio Nacional	Poder Judicial
Elaborado por	CCSS	UCR	Junta Pensiones del Magisterio	Actuario Raúl Hemandez, Serv. Profesionales
Supuestos	Cobertura meta sobre la Población Económicamente Activa 70% Crecimiento real de los salarios 1,78% Rendimiento real de las inversiones 3%	Cobertura meta sobre la Población Económicamente Activa 70% Crecimiento real de los salarios 1,62% Rendimiento real de las inversiones 4,0%	Tasa de rendimiento real promedio del fondo 4,98% Incremento real pensiones en curso y futuras -1,12% Incremento real promedio salarios: curva salarial 2016	Tasa de Rendimiento Real promedio 5,18% Escala salarial 0,9777% Incremento Real de Pensiones y Salarios: Igual a la inflación
Proyecciones Financieras	Año 2030 ingresos netos insuficientes Año 2037 agotamiento de reservas	Año 2012 contribuciones dejan de ser eficientes Año 2024 las reservas empiezan a disminuir Año 2030 agotamiento de reservas	Año 2051 mayor gasto Año 2099 agotamiento de reservas	Año 2030 se deberá recurrir a los intereses de las reservas Año 2039 decrecen las reservas Año 2054 momento de agotamiento de reservas
Balance Actuarial	Déficit Actuarial c100 billones	Déficit Actuarial c76.839.549 millones	Superavit Actuarial c2.695 millones	Déficit Actuarial c0,70 billones

Fuente. Elaboración propia con información de estudios actuariales, Supen.

Nota. Balance actuarial hace referencia al cálculo del valor presente actuarial.

Los regímenes de pensiones con cargo al Presupuesto Nacional, por ser regímenes cerrados ya no implican un riesgo fiscal sino una materialización de ese riesgo y por tanto un compromiso del Gobierno para continuar realizando el giro de pensiones en el tiempo hasta que esos regímenes desaparezcan.

Es urgente que los órganos encargados de su administración tomen las medidas necesarias para dotar a los regímenes de equilibrio financiero en el mediano y largo plazo, actualizando con la mayor rigurosidad técnica los estudios actuariales de los distintos esquemas y tomando las medidas necesarias para garantizar la sostenibilidad de los fondos. Asimismo, el FMI ha indicado la necesidad de reglamentar la elaboración y presentación de los informes actuariales, análisis más detallados son necesarios en los próximos estudios, por ejemplo, es necesario incluir la proyección de ingresos y gastos a valor presente en un periodo determinado que permita conocer el año en el que se presente el pico del problema esperado.

En 2020 un grupo interno especializado de la CCSS desarrolló un Informe de Planes de Fortalecimiento al seguro de IVM para mejorar la solvencia del fondo, el cual se desarrolló dadas las recomendaciones descritas en la Valuación Actuarial del IVM al 31/12/2018. Estas propuestas consisten en ajustes reglamentarios para extender la sostenibilidad y aumentar la solvencia actuarial, estos se detallan a continuación:

- **Eliminación del retiro anticipado.** Establece la eliminación de la posibilidad del retiro anticipado.
- **Reforma al retiro anticipado, reforma a la forma de cálculo y a los aportes reglamentarios posteriores al 2029.** Consiste en incrementar dos años la posibilidad obtener el retiro anticipado. Se establecería un único salario promedio de referencia para el

cálculo del monto de la pensión y se continuaría incrementando 0,5 puntos porcentuales cada 3 años después del 2029 hasta alcanzar una prima total de 15,16% en el 2047.

- **Reforma al retiro anticipado, reforma a la forma de cálculo y a los aportes reglamentarios posteriores al 2029 y aplicación para asegurados menores de 57 años.** Esta propuesta es similar a la del punto 2, con la diferencia que se eleva a tres años la posibilidad de obtener el retiro anticipado por lo que se desecha la opción de que el hombre pueda pensionarse anticipadamente y esta medida será aplicada únicamente a los asegurados que actualmente posean menos a 57 años.

En agosto del 2021 la Junta Directiva de la CCSS luego de una amplia discusión y análisis de las propuestas elaboradas decidió que se eliminara la posibilidad de retiro anticipado para los hombres, quienes podían anticipar la pensión por vejez a 61 años y 11 meses con 462 cuotas. Para el caso de las mujeres el retiro anticipado podrá darse a 63 años con 405 cuotas, a diferencia de cómo estaba estipulado anteriormente que era 59 años y 11 meses.

Por su parte, el salario de referencia considerará los mejores 300 salarios de la vida laboral completa actualizando los valores con la inflación, este cambio indica que se tomarán los mejores 25 años laborados. Además, la cuantía adicional se calculará sobre el exceso de 300 cotizaciones, que aportará el equivalente mensual a un 1% por cada año adicional a 25 años cotizados. Dicho acuerdo de la Junta Directiva de la CCSS fue publicado en enero del 2022 y entrará en vigor en enero del 2024.

Riesgos por el impacto de desastres naturales

En las últimas décadas, ha aumentado el efecto invernadero como parte del proceso de industrialización, el crecimiento de la población y sus necesidades. El cambio en el clima, la composición de los gases atmosféricos y su influencia en la temperatura generan modificaciones graduales en las precipitaciones, temperatura y humedad del aire.

Costa Rica se encuentra en un área particularmente sensible al incremento de la temperatura. Zona donde enfrenta fenómenos hidrometeorológicos cuya magnitud y recurrencia ha aumentado como consecuencia del cambio climático; para 2022 se espera que la temporada de huracanes sea más fuerte a la observada en 2021, por otra parte, los eventos sísmicos son otro riesgo que se puede presentar y que en el pasado han ocasionado importantes pérdidas materiales y humanas. De acuerdo con un estudio realizado por MIDEPLAN, en los últimos 30 años se han enfrentado desastres naturales de diversas índoles y magnitudes, estimando el costo directo de estos fenómenos por US\$4.500 millones, cerca del 33% de este costo total se concentra en los últimos años del estudio. Esto refleja que los riesgos se incrementan con el pasar de los años, lo que se da por diversas razones: la concentración de la población en áreas vulnerables, degradación de los recursos naturales o la magnitud de los fenómenos a los que nos enfrentamos. A continuación, se presenta una metodología que busca proyectar los costos para el Gobierno, al tener que hacerles frente a los gastos inesperados por este tipo de eventos, utilizando la deuda como medida básica para adquirir recursos financieros necesarios.

Aunque existen medidas alternativas que permiten mitigar los riesgos, las mismas se aplican principalmente en el corto plazo o etapas tempranas de las emergencias. Así, los resultados que se pueden esperar en el mediano y largo plazo son marginales; esta situación se

presenta debido a las limitaciones que se han tenido para realizar inventarios de los activos que pertenecen al Estado y que son un elemento primordial para cuantificar el posible impacto o pérdida de un desastre natural y el traslado de este riesgo. Se asume que los gastos de este tipo de eventos se financiarán en sus fases iniciales con recursos de: fondos institucionales, Fondo Nacional de Emergencia, traslado de partidas presupuestarias; y finalmente, mediante el mercado de deuda para etapas intermedias. Un elemento que puede generar un impacto positivo y significativo en el corto y mediano plazo, para mitigar el riesgo e impacto de estos eventos en las finanzas públicas, es la posible aprobación de Estrategia Nacional de Gestión Financiera del Riesgo de Desastres que está en sus últimas instancias de aprobación y requiere el visto bueno de la Dirección Jurídica del Ministerio de Hacienda para que luego sea publicado el Decreto.

Supuestos

Este modelo predictivo elabora un escenario base utilizando una serie de supuestos, es importante mencionar que estos supuestos corresponden a los utilizados en el escenario base de cierre a julio 2022. A continuación, se muestran los datos utilizados:

Cuadro 37. Supuestos macroeconómicos, periodo 2022-2027.

Indicador	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Inflación	9,90%	4,90%	3% (± 1p.p)	3% (± 1p.p)	3% (± 1p.p)	3% (± 1p.p)
PIB nominal (millones de colones)	43 963 334,48	47 463 452,92	50 656 235,13	54 156 078,72	57 881 390,53	61 710 719,60
Tipo de cambio nominal	684,07	740,31	754,26	764,80	774,14	780,72
Balance primario	1,19%	1,54%	1,97%	2,43%	2,56%	2,81%
Variación de tasas	0,75%	-1,00%	-1,00%	-1,20%	-0,75%	1,00%

Fuente: Ministerio de Hacienda con datos del Banco Central de Costa Rica

Nota. ^[1] En el corto plazo no se espera una actualización de este estudio que mantiene el corte al 2018.

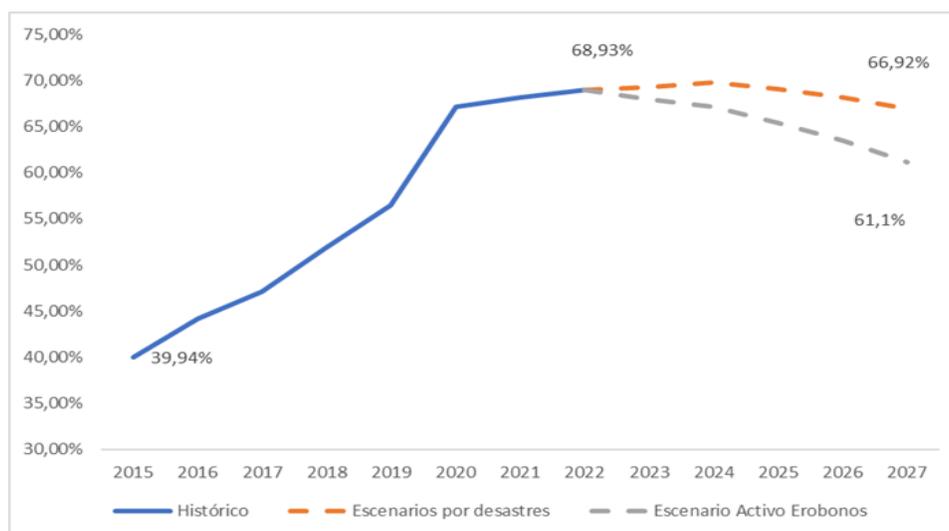
^[2] Los cuales se mencionan en el documento de la Estrategia Nacional de Administración Financiera del Riesgo de Desastres de Costa Rica (el cual es un borrador que debe ser oficializado).

^[3] Los supuestos de 2022 y 2023 corresponden al documento de Política Monetaria 2022.

Choque propuesto

Cómo no existe certeza de la ocurrencia o fuerza de los eventos que se pueden presentar, se propone, como escenario alternativo, el que surge de un deterioro del resultado primario sostenido por cinco años; el monto del impacto monetario es el equivalente a la suma de los eventos más grandes que se presentaron durante un año, esto corresponde al 2009 cuando los diferentes eventos sumaron cerca de US\$730 millones. Es importante mencionar que la fuente primaria de esta información, no se ha actualizado con los eventos observados desde 2019 y hasta la fecha. El utilizar este monto busca reflejar en el estudio el peor escenario que se puede presentar y que de acuerdo con las proyecciones actuales equivale aproximadamente en promedio más de 1% del PIB, la proyección se realiza a cinco años plazo.

Gráfico 29. Resultados de la sensibilización.



Fuente: Ministerio de Hacienda, Dirección de Crédito Público.

Así, el incremento del déficit primario tiene un impacto directo sobre el saldo de la deuda y por ende en la relación deuda a PIB. Este efecto genera presiones adicionales sobre las finanzas públicas; de acuerdo a diversos estudios realizados para Costa Rica. Para 2027 la diferencia entre el escenario base y alternativo es de aproximadamente 5,8% del PIB.

Riesgos municipales

En Costa Rica, según proyecciones del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC), la población estimada al final del 2022 es de 5.213.374 habitantes, dado que aún no se cuenta con los resultados finales del censo nacional realizado este año. Su territorio de 51.100 Km² de superficie terrestre, se divide en 7 provincias, las que a su vez incluyen 82 cantones (84 a partir del 2024), y estos se dividen en 485 distritos. Cada cantón es gobernado por una municipalidad y existen siete concejos de distrito, similares a municipalidades a nivel de distritos, que responden a los concejos de sus cantones, en distritos de difícil acceso.

Además, el país cuenta con 574.725 Km² de zona económica exclusiva al considerar los Océanos Atlántico y Pacífico. Esto suma al adicionarlo a la superficie total de 625.725 Km².

Al considerarlas a nivel agregado, las municipalidades muestran superávit, pero no en todos los casos individuales es así ni, en cualquier caso, esto es una condición favorable. Puede reflejar una sub-ejecución, que indica que quedaron tareas u obras que formaron parte del plan anual, pero que no fueron ejecutadas. Lo que puede significar una menor calidad de servicio público de los municipios.

Una publicación de mucha utilidad, que publicó la Contraloría General de la República (CGR) hasta 2019, fue el Índice de Gestión Municipal. Al final del 2017, 15 municipalidades tenían calificación menor a 50, 48 municipalidades mayor a 50 pero menor a 70, y 18 municipalidades mayor a 70. A partir del 2020, la CGR está en busca de mejores indicadores para cumplir esta tarea, en ese año no hubo publicación sobre el tema.

A partir de octubre del 2021, la CGR comenzó a publicar, en sustitución y buscando mejorar el anteriormente citado, el “Índice de Gestión de Servicios Municipales”, en el cual se consideran 18 indicadores, a partir de los cuales se clasifican las municipalidades en 2% en nivel Inicial, 38% en nivel Básico, 51% en nivel Intermedio y 9% en nivel Avanzado, no contándose aún con ninguna municipalidad en el nivel “Optimizado”.

Algunos de los principales factores que inciden en que las municipalidades puedan generar riesgos fiscales son:

- a. La importancia económica de la municipalidad o grupo de municipalidades, y su participación en la ejecución de inversión y su nivel de endeudamiento (esto ha crecido ha crecido proporcionalmente bastante en los últimos años), aunque el presupuesto de todas las municipalidades, según información de la Contraloría General de la República para 2020, sigue siendo proporcionalmente muy pequeño en relación con el presupuesto inicial del Sector Público. Por ejemplo, para 2020 el presupuesto inicial aprobado para el Sector Público fue por el monto de ¢26.377.655 millones de colones (ya que no se cuenta aún con cifras de la liquidación presupuestaria final). Mientras que el presupuesto total inicial aprobado para las municipalidades fue por el monto de ¢520.279 millones, lo que representa aproximadamente 2,0% del presupuesto inicial aprobado para el Sector Público; de ese monto 5,2% es cubierto mediante financiamiento. Esto hace pensar hasta ahora, que este factor, no se configura como un riesgo fiscal importante. En 2021 el presupuesto inicial aprobado a todas las municipalidades fue por ¢531.711 millones, 27,7% menor que el presupuesto definitivo aprobado a las municipalidades en 2020 (mucho como secuela económica de la pandemia de COVID 19), y 9,4% menor que el presupuesto inicial.

A continuación, hay información a nivel de presupuestos del Sector Municipal agregado, para el período del 2018 al 2022.

Cuadro 38. Sector municipal. Comportamiento de los ingresos y gastos, periodo 2018-2022,

	Presupuesto Ejecutado			Presupuesto Inicial	Presupuesto Definitivo	Presupuesto Inicial	Part. %	Var. % vs Inicial	Var. % vs Definitivo
	2018	2019	2020	2021	2021	2022			
TOTAL INGRESOS	740,674	756,341	746,187	550,130	756,919	567,080	100,0%	3,1%	-25,1%
Ingresos corrientes	421,098	448,158	442,413	417,386	431,466	443,868	78,3%	6,3%	2,9%
Ingresos de capital	113,507	115,711	92,613	99,796	112,925	91,773	16,2%	-8,0%	-18,7%
Financiamiento	206,069	192,472	211,162	32,948	212,529	31,439	5,5%	-4,6%	-85,2%
TOTAL EGRESOS	560,524	583,638	546,251	550,130	756,919	567,080	100,0%	3,1%	-25,1%
Remuneraciones	204,065	214,655	216,912	228,510	233,453	224,108	39,5%	-1,9%	-4,0%
Servicios	99,636	107,429	99,290	110,503	146,921	121,963	21,5%	10,4%	-17,0%

Materiales y suministros	41,088	42,316	38,739	40,314	55,310	41,175	7,3%	2,1%	-25,6%
Intereses y comisiones	6,351	6,923	5,462	8,280	7,321	6,986	1,2%	-	-4,6%
Activos financieros	5,838	5,911	8,699	8,318	9,612	9,797	1,7%	15,6%	1,9%
Bienes duraderos	133,936	135,464	110,699	83,755	213,920	90,692	16,0%	8,3%	-57,6%
Transferencias corrientes	54,514	55,641	55,077	48,455	71,357	53,514	9,4%	10,4%	-25,0%
Transferencias de capital	8,312	7,428	5,019	756	3,843	939	0,2%	24,2%	-75,6%
Amortización	6,781	7,826	6,373	9,631	10,173	10,268	1,8%	6,6%	0,9%
Cuentas especiales	3	44	-20	11,607	5,009	7,638	1,3%	-	52,5%
								34,2%	

Fuente: Contraloría General de la República con datos del SIPP.

- b. No existe una disposición legal que obligue al Gobierno Central a acudir al rescate financiero de las municipalidades, pero tampoco existe alguna que lo prohíba o limite. Es una situación difícil para cualquier Gobierno no intervenir, frente a una población que tendría expectativas de ayuda si se presentan problemas financieros, lo que puede generar indisciplina fiscal. Hace falta normativa más clara respecto a este tema.
- c. Siendo que la Ley otorga a las municipalidades autonomía económica, administrativa y financiera, esto les permite ejercer esta autonomía al presupuestar, recaudar y endeudarse sin tener necesariamente una planificación que guíe los propósitos, ni una política macro-fiscal prudente. Aunque la CGR tiene a cargo la aprobación y fiscalización de los presupuestos municipales esto presenta sus dificultades en la ejecución, especialmente en cuanto a la fiscalización financiera.
- d. Existe una problemática en el manejo de las finanzas de muchas municipalidades. En el informe de la CGR N° DFOE-DL-IF-2-2014, de la CGR, también en el Informe N°DFOE-DL-SGP-00002-2020, del 29 de julio de 2020, titulado “Informe de seguimiento de la gestión pública sobre el endeudamiento en los gobiernos locales”, y en otros posteriores pero también parciales, se hace un “Análisis acerca de la situación financiera de los gobiernos locales” y se presentan una serie de problemas: déficits presupuestarios recurrentes (en un grupo importante de municipalidades), financiamiento de déficits con recursos de superávits específicos y sobregiros bancarios, elevados índices de morosidad de los pobladores del cantón, desactualización de tasas y tarifas, endeudamiento municipal, uso de recursos de superávit en inversiones transitorias, y otras más.

Resulta sumamente importante aclarar y mejorar el vínculo institucional, de comunicación y coordinación entre el Gobierno Central y las municipalidades (Gobiernos Locales). Se deben mejorar los mecanismos disponibles para la fiscalización financiera y presupuestaria de las municipalidades.

Se requieren más y mejores herramientas de mitigación de riesgos fiscales de los gobiernos locales, como la clara aprobación de una normativa que ponga límites a la deuda y los pasivos de las municipalidades, a ciertos tipos de deudas o pasivos, por ejemplo: endeudamiento en el exterior (que requiere autorización del Congreso), contratos de APP's, o titularizaciones, controles al endeudamiento, legislación explícita para que el Gobierno no otorgue garantías o que lo haga dentro de límites financieramente prudentes, seguimiento más estricto a la salud financiera de las municipalidades.

Riesgos de empresas públicas no financieras

Específicamente para la clasificación de deuda del Resto del Sector Público No Financiero (RSPNF), que contempla 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 las Sociedades No Financieras Públicas, al cierre de 2016 y hasta junio del 2022 su deuda pública ha representado como máximo 15,2% y un mínimo de 10,8% (junio del 2022) del total de deuda del Sector Público No Financiero y Banco Central de Costa Rica.

A pesar que la deuda del RSPNF tiene una menor relación deuda a PIB, ya que a junio del año 2022 es 8,3%, equivalente a $\text{¢}3,5$ billones, porcentaje menor al presentado en 2021, que fue 9,0%. Este tema cobra relevancia al considerar que una parte importante de la deuda de las Sociedades No Financieras Públicas cuenta con garantía tanto implícita como explícita por parte del Gobierno, por lo tanto, es un pasivo contingente que bajo ciertos escenarios adversos internos y externos tendría que ser asumida por el Gobierno Central ante una posible quiebra. La historia reciente revela que el Gobierno no ha tenido que activar esta cobertura a las empresas estatales desde hace muchos años, sin embargo, la actual crisis por COVID-19 aunado al conflicto bélico presentado desde finales del mes de febrero del 2022 tuvo efectos durante 2020, 2021 y 2022 tanto en las finanzas públicas, así como en las empresas tanto públicas como privadas al provocar la reducción en el consumo de servicios y la presión por la reducción en tarifas de servicios públicos, lo cual incrementó el riesgo de impago de compromisos financieros en empresas públicas y con ello una mayor probabilidad de que el Gobierno deba tener que absorber estos compromisos.

En 2019 fue necesario cubrir necesidades financieras de JAPDEVA para facilitar su reestructuración y liquidación de personal ante la caída de ingresos y competencia que supone la Terminal de Contenedores de Moín, con una transferencia de $\text{¢}21.990$ millones, no obstante, dado que en el último cuatrimestre del 2021 la institución agotaría los recursos recibidos y disponibles para su rescate y por tal motivo, no podría hacer frente a sus obligaciones contractuales, la Asamblea Legislativa aprobó mediante presupuesto extraordinario la incorporación de $\text{¢}6.000$ millones, de los cuales $\text{¢}4.000$ millones se destinaron a remuneraciones y contribuciones sociales, y los restantes $\text{¢}2.000$ millones para continuar con el proceso de modernización. Sin embargo, durante el primer semestre del 2022, JAPDEVA no ha recibido transferencias por parte del Gobierno.

Si bien es cierto el análisis de riesgos presenta cifras de flujos financieros del Gobierno y las Empresas Públicas, es importante considerar el saldo de deuda total de las empresas públicas no financieras, dado su efecto en el crecimiento, empleo, formación de capital, precios, así como producción de bienes y servicios de primera necesidad. Específicamente para el análisis de este

sector y dado que Costa Rica se convirtió en miembro oficial número 38 de la OCDE¹², se consideró la clasificación de ese organismo, sin embargo se realizó un análisis individual 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 (A&A), la Refinadora Costarricense de Petróleo S.A. (RECOPE) y el Instituto Costarricense de Ferrocarriles (INCOFER), las cuales agrupan más del 99% de deuda total registrada de las empresas públicas no financieras al cierre 2021. Es importante mencionar que, del total de transferencias financieras realizadas por el Gobierno a las empresas públicas no financieras y por un monto de ¢15.777 millones durante 2021, más de 50% se concentra en las cuatro empresas analizadas. Para el primer semestre del 2022, del monto total de transferencias realizadas al sector por ¢1.937 millones, 51% corresponde a transferencias recibidas por estas cuatro empresas.

Con corte a junio 2022 y como resultado del mencionado análisis, algunos de los elementos de riesgo que es importante rescatar son:

- i. Un 41,2% de la cartera de deuda total de las cuatro empresas seleccionadas vence en menos de cinco años, lo cual significa que deben contar con la liquidez requerida y eventualmente el refinanciamiento a las tasas vigentes al momento de su vencimiento, lo cual fortuitamente podrían incrementar sus costos por intereses.
- ii. Del total del portafolio de las empresas consideradas, 52,2% fue pactado a tasa variable, por lo que un eventual incremento en las tasas impactará negativamente el pago del servicio de deuda.
- iii. La posible afectación ante variaciones abruptas del tipo de cambio es importante, dado que un 68,0% de la estructura de la deuda de las cuatro empresas está denominada en moneda diferente al colón, siendo que la mayoría de sus ingresos están pactados en colones. Más al considerar que a diciembre del 2021 el tipo de cambio del colón respecto al dólar estadounidense registró un incremento anual de 4,4%, reflejando el efecto negativo de la pandemia por COVID-19. Por su parte a junio del 2022, la variación interanual del tipo de cambio en ese periodo fue 11,0%. A este riesgo se le debe dar mayor interés por lo acontecido en 2021 y el primer semestre del 2022, ya que, ante un deterioro en las perspectivas de las finanzas públicas, los problemas en las cadenas de suministro y el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania podrían seguir generando presiones sobre el tipo de cambio. Importante mencionar que el FMI, ve muy positivo que el equipo directivo del ICE ajustó su estrategia de endeudamiento, con el fin de adaptar sus planes de negocios a las condiciones del mercado y además disminuir el riesgo cambiario. Por lo anterior, inició un proceso de cambio de la composición de su cartera de deuda externa hacia moneda nacional, ya que la volatilidad en el tipo de cambio ha presionado la rentabilidad de la empresa.
- iv. La mayoría de empresas públicas no financieras, no cuenta con una estrategia de endeudamiento de mediano y largo plazo que permita orientar la toma de decisiones

¹² Mediante la aprobación de la Ley N°9981 del 21 de mayo de 2021, "Acuerdo sobre los términos de la adhesión a la Convención de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos", publicado y vigente desde su publicación en La Gaceta N°98, del 24 de mayo de 2021.

en materia de deuda y la contratación de crédito se rige más por un criterio de oportunidad y de impacto en el corto plazo.

- v. En 2020 los ingresos en conjunto de las cuatro empresas analizadas alcanzaron 7,3% del PIB. Al comparar los ingresos de 2021 con respecto a 2020, se observa un aumento de 15,6% y 0,4% del PIB.
- vi. Durante 2020 las cuatro empresas analizadas, presentaron pérdidas, en conjunto presentaron pérdidas de hasta 0,4% del PIB en ese año. A diciembre del 2021, las pérdidas de las cuatro empresas alcanzaron 0,1% del PIB, al comparar 2021 con 2020 se observa una disminución de 69,2% y 0,3% del PIB.

No obstante, el FMI determinó que los riesgos de los pasivos contingentes para el Gobierno Central derivados de la deuda de las empresas públicas son actualmente bajos debido al tamaño y composición de esa deuda, pero podrían crecer si los saldos empeoran. Además, consideró que estos riesgos también están limitados por el grado de supervisión regulatoria de Gobierno Central sobre las decisiones de endeudamiento de las empresas públicas.

Estudios y análisis de años recientes elaborados por la Contraloría General de la República (CGR), establecen los riesgos que presentan algunas instituciones públicas y que podrían impactar al fisco. Así, por ejemplo, la CGR ha señalado que el panorama del Grupo ICE no es positivo, al considerar los negocios en los que ha incurrido la entidad y han resultado ruinosos para la misma. Asimismo, dada la protección de información de la que goza el ICE para el sector Telecomunicaciones, no existe un claro conocimiento sobre la problemática o riesgos que enfrenta cada una de las empresas del Grupo ICE, lo cual a su vez implica un riesgo en sí mismo. Otro aspecto importante, es la instauración en marzo del 2022 por parte del Poder Ejecutivo de un órgano que será el responsable de establecer los posibles incumplimientos del ICE en relación con la concesión, uso y explotación de las frecuencias 2500 MHz a 2690 MHz, indispensables para el despliegue de redes 5G.

Sobre el proceso de planificación del Tren Eléctrico del GAM y desarrollado por INCOFER, el ente regulador determinó que para la elaboración de los estudios de pre inversión, no se cumplió con una secuencia lógica y ordenada al efectuar estos estudios, tampoco consideró el involucramiento oportuno previo a iniciar la etapa de factibilidad de actores del Sector con competencias técnicas y/o sectoriales de interés para la planificación del Proyecto. Además, en julio del presente año el Gobierno de la República descartó continuar con el proyecto del tren eléctrico, ya que de acuerdo a lo indicado por la misma institución “se valoró que el estudio de demanda y el diseño no cumplieron con los lineamientos metodológicos requeridos”.

Con respecto a la razonabilidad del proceso de pre inversión de RECOPE, la CRG indicó que se evidencia que las decisiones de inversión acerca del desarrollo de proyectos se fundamenta en estudios y normativa interna que no se apega al ordenamiento jurídico y técnico vigente, en aspectos relacionados con el rol y la responsabilidad de aprobación de los proyectos y el uso de mecanismos tales como los Acuerdos de Cumplimiento y la modalidad de contratación, los cuales vulneran los resultados de los estudios ya que varían lo ya regulado sobre el contenido con el cual se debe contar durante la toma de decisiones. También, el desalineamiento de los procedimientos y guías de RECOPE S.A., con respecto a las fases y etapas de pre inversión de MIDEPLAN, así como la aplicación incompleta de índices para determinar el grado de madurez,

así como los criterios necesarios para decidir sobre la continuidad de la propuesta de modo informado y razonado.

La CGR también emitió criterio sobre las debilidades en la identificación de actividades y zonas prioritarias para el direccionamiento de los recursos de la Gerencia de Administración de Desarrollo de JAPDEVA, lo que limita su alcance y potencial. Además, que la ausencia de elementos básicos en la gestión transparente de los programas y proyectos ejecutados por la Gerencia de Administración de Desarrollo limitan su alcance, evaluación y control. Finalmente, la poca disponibilidad e insuficiencia de mecanismos de acceso a la información de programas y proyectos de desarrollo de JAPDEVA limitan la rendición de cuentas y la participación ciudadana. Las debilidades determinadas por la CGR en JAPDEVA se revisten de especial importancia, dados los problemas financieros que ha venido presentando la institución desde 2019 y que aún al 2021 se mantienen.

Por su parte, la Autoridad Reguladora de los Servicios Públicos (ARESEP) en 2020 realizó un estudio para conocer y comparar la eficiencia de las ocho empresas eléctricas que operan en el país, cuyos resultados revelan que el costo económico operativo promedio de distribución por cliente de la CNFL subsidiaria del Grupo ICE tiene el costo operativo más alto. Con respecto al costo operativo por cliente, nuevamente la CNFL presenta el costo más alto por abonado, pese a tener la mayor concentración de usuarios por kilómetro de red. Tal y como se desprende del estudio, la CNFL necesita mejorar sus indicadores de eficiencia operativa. Las empresas públicas deben ser parte de cualquier análisis integral de las finanzas públicas, puesto que su deuda suele tener garantía estatal ya sea implícita o explícita ante sus acreedores. Por tanto, las obligaciones ocultas o implícitas con empresas públicas que no han sido determinadas por el Gobierno Central podrían perjudicar las finanzas públicas, por lo que la revelación de información de éstas y el oportuno seguimiento sobre esos riesgos resulta una tarea impostergable e imperante.

Este tema toma mayor relevancia al considerar el actual contexto de la emergencia sanitaria, los efectos y repercusiones a corto y mediano plazo post COVID-19 en las finanzas tanto de las empresas públicas como privadas, así como en la liquidez y economía del Gobierno dados los ajustes en su planificación fiscal, que considerara tanto medidas administrativas como financieras para atender la situación de crisis o emergencia, además de compensar los impactos económicos y sociales derivados de ella, ya que la pandemia o crisis sanitaria mundial implica un cambio radical en los resultados esperados en las cifras fiscales y las de decisiones de los distintos jerarcas ante la incertidumbre que cubre las cotidianidad y vida de los costarricenses. Además de los efectos de la pandemia, se deben sumar las repercusiones de los problemas en las cadenas de suministro y el conflicto entre Rusia y Ucrania en la situación macroeconómica mundial, al incrementar las presiones inflacionarias impulsadas por el alza en los precios de las materias primas lo que ha conllevado el incremento de las tasas de intereses por parte de los bancos centrales para contener el crecimiento de los precios.

Riesgos del sistema financiero

El sistema financiero está expuestos a diversos tipos de riesgos que podrían afectar la estabilidad del sistema financiero y comprometer las finanzas públicas, especialmente por la garantía con la que cuentan los bancos comerciales del Estado, según el artículo 4 de la Ley del Sistema Bancario Nacional (Nº1.644) y a la garantía que poseen las mutuales según el artículo 122 de la

Ley del Sistema Financiero Nacional para la Vivienda y Creación del Banco Hipotecario de la Vivienda (BANHVI). Entre los riesgos que puede experimentar el sistema financiero se encuentran los siguientes: riesgo de crédito, de mercado, de liquidez, de liquidación, de refinanciamiento y riesgo de contagio.

A finales del 2021 surgieron nuevas preocupaciones y riesgos para la recuperación de la economía mundial por la aparición de nuevas variantes del COVID-19, así como por el repunte en la inflación y sus expectativas debido al encarecimiento de las materias primas y los problemas en las cadenas globales de suministro.

Más recientemente, el conflicto geopolítico en el este de Europa por la invasión de Rusia a Ucrania agregó mayor incertidumbre en el entorno.

Sin embargo, los intermediarios financieros regulados mantuvieron indicadores de liquidez y solvencia adecuados en el 2021. Sin embargo, continuaron enfrentando exposiciones y contingencias como resultado de la pandemia por el COVID-19, principalmente en el riesgo de crédito, aunque estas disminuyeron respecto al 2020.

Por su parte, los resultados de pruebas de tensión realizadas por el BCCR contenidos en el Informe Semestral de Estabilidad Financiera 2022, determinaron que en particular el riesgo de crédito, la flexibilización temporal de la normativa prudencial (Conassif) y la facilidad de financiamiento ofrecida por el BCCR (Operaciones Diferidas a Plazo) permitieron mitigar, en alguna medida, el impacto de la pandemia en la calidad de la cartera de crédito ya que facilitaron la realización de prórrogas, readecuaciones y refinanciamientos en condiciones más favorables. Sin embargo, el daño causado por la pandemia, en especial la fuerte contracción económica en el 2020 aumentó la mora crediticia y la probabilidad de impago, particularmente en los deudores en moneda extranjera.

En lo que respecta al riesgo de mercado, el acuerdo del servicio ampliado con el FMI alcanzado en enero del 2021 y la mejora de las finanzas públicas en el 2021, permitieron un relajamiento significativo de las tensiones en este riesgo. Destaca que el margen de rendimiento entre los bonos de la deuda pública externa de Costa Rica y los del tesoro de Estados Unidos de América registró un descenso progresivo y que, a nivel local, la política monetaria contracíclica del BCCR ayudó a contener las presiones en los mercados de deuda y su traslado a las tasas de interés de intermediación financiera, además de favorecer que estas se mantuvieran en niveles históricamente bajos.

Por su parte, en 2021 el SBN presentó condiciones adecuadas de liquidez, tanto en colones como en moneda extranjera. La composición de financiamiento del sector continuó siendo principalmente de fuentes estables y los indicadores de cobertura de liquidez se mantuvieron por encima del mínimo establecido por Sugef, a pesar de que las entidades continuaron enfrentando retos en su gestión de liquidez por el aumento en la colocación de ahorros en plazos cortos por parte de los ahorrantes ante las condiciones de incertidumbre generadas por la pandemia.

Adicionalmente, las pruebas de tensión realizadas por el BCCR, revelan que el sistema bancario nacional mantiene una resistencia adecuada a choques adversos y severos que se simularon para el riesgo de crédito, de mercado, de liquidez, refinanciamiento y liquidación, así como para el riesgo de contagio que resulta de las interconexiones activas y pasivas entre las entidades.

Sin embargo, la inflación internacional al alza y el conflicto entre Rusia y Ucrania, constituyen riesgos importantes que podrían retrasar la consolidación de la recuperación de la producción y el empleo, así como repercutir en ajustes no esperados en las tasas de interés y el tipo de cambio del país. Esto iría en detrimento de la capacidad de pago de los deudores y la estabilización de riesgo crediticio, que constituye en la actualidad el principal riesgo financiero, pero sin constituir, según revelan las pruebas de tensión, una amenaza para la estabilidad financiera.

En ese contexto, según el BCCR las autoridades financieras y monetarias del país mantendrán una revisión constante de los posibles efectos del retiro de las medidas de normativa de flexibilización temporal, así como el proceso de ajuste de la política monetaria.

Por otra parte, se seguirá avanzando en el fortalecimiento de la red de seguridad financiera, particularmente mediante los mecanismos de seguimiento y alerta temprana de los riesgos financieros, la ampliación del alcance de las pruebas de resistencia incorporando otros sectores y escenarios.

Adicionalmente, en enero de 2022 se realizó la publicación de la Ley de Creación del Fondo de Avaes para el apoyo a las empresas afectadas por el COVID 19 y la reactivación económica. El Fondo de Avaes es un instrumento financiero que otorga garantía a las empresas que la afectación de la crisis sanitaria les impide presentar garantías en los créditos. La garantía será de un 75% sobre el monto principal del crédito que brinden las entidades bancarias. Por tanto, si la empresa acreedora no puede responder al pago del crédito, el fondo de avales reconocerá el 75% de lo prestado a la institución financiera.

Aunque el Fondo se va a ir nutriendo gradualmente con los aportes de las entidades, la ley dispuso un mecanismo novedoso para asegurar la cobertura de depósitos desde un inicio: el respaldo de la garantía con los recursos del encaje mínimo legal o la reserva de liquidez (que, en caso de ser utilizados para ese fin, deberán ser restituidos en el plazo de ley por las entidades al Banco Central).

Cabe destacar que la garantía del Fondo complementa y no elimina la garantía establecida en el artículo 4 de la Ley Orgánica del Sistema Bancario Nacional, Ley 1644, para los bancos comerciales del Estado.

No obstante lo anterior, con expediente No. 23.253, se tramita en la Asamblea Legislativa, el proyecto de Ley que busca la derogatoria de la Ley No. 10106 “Creación del Fondo Nacional de avales para el apoyo a las empresas afectadas por el COVID-19 y la reactivación económica”. Además propone reformar al inciso b) del artículo 3 de la ley No. 9988 “contratos de préstamos suscritos entre la República de Costa Rica y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento y el Banco Centroamericano de Integración Económica para financiar el programa de gestión fiscal y de descarbonización”, muy particularmente propone modificar el uso de los recursos del financiamiento para que el noventa por ciento (90%) sea para sustituir la fuente de financiamiento de deuda, de los rubros de gastos ya autorizados en la Ley de Presupuesto Ordinario y Extraordinario de la República correspondiente y el restante 10% sea transferido por el Ministerio de Hacienda a la Caja Costarricense de Seguro Social (CCSS), como aporte a las deudas identificadas y conciliadas con esa institución para amortizar a la deuda del Estado con la CCSS.

Riesgos de Asociaciones Público- Privadas (APP's)

Actualmente la Unidad de App's realiza un seguimiento a seis Concesiones que están en operación, de cuales dos cuentan con riesgos explícitos como lo son: [Contrato de Concesión de obra pública con servicio público de la Carretera San José – Caldera \(RUTA 27\)](#) y Concesión de Obra Pública con Servicio Público Nueva Terminal de Pasajeros y obras conexas Aeropuerto Internacional Daniel Oduber Quirós (AIDO), las mismas presentan compromisos por parte del Estado como Garantía de Ingresos Mínimos como se detalla a continuación.

- **Contrato de Concesión de obra pública con servicio público de la Carretera San José – Caldera (RUTA 27)**

Ingresos Mínimos Garantizados

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, b) el ingreso real corresponde al ingreso que se obtuvo realmente y c) el ingreso mínimo garantizado que es el ingreso mínimo que debe recibir la entidad concesionaria. Lo que el Estado realmente debe pagar es la diferencia entre el ingreso mínimo garantizado y el ingreso real.

Cuadro 39. Comparación entre los ingresos esperados y el ingresos mínimos garantizado

Año	Fecha Revisión	Ingresos Concesión	IMG	Diferencia
2020	16 jul 19 - 15 jul 20	\$45 851 972,27	\$37 060 000,00	\$8 791 972,27
2021	16 jul 20 - 15 jul 21	\$44 169 572,80	\$39 640 000,00	\$4 529 572,80
2022	16 jul 21 - 15 jul 22	\$52 333 869,72	\$40 790 000,00	\$11 543 869,72
2023	16 jul 22 - 15 jul 23	\$52 333 869,72	\$41 980 000,00	\$10 353 869,72
2024	16 jul 23 - 15 jul 24	\$52 333 869,72	\$43 210 000,00	\$9 123 869,72
2025	16 jul 24 - 15 jul 25	\$52 333 869,72	\$44 470 000,00	\$7 863 869,72
2026	16 jul 25 - 15 jul 26	\$52 333 869,72	\$45 770 000,00	\$6 563 869,72
2027	16 jul 26 - 15 jul 27	\$52 333 869,72	\$47 200 000,00	\$5 133 869,72
2028	16 jul 27 - 15 jul 28	\$52 333 869,72	\$48 690 000,00	\$3 643 869,72
2029	16 jul 28 - 15 jul 29	\$52 333 869,72	\$50 220 000,00	\$2 113 869,72
2030	16 jul 29 - 15 jul 30	\$52 333 869,72	\$51 810 000,00	\$523 869,72
2031	16 jul 30 - 15 jul 31	\$52 333 869,72	\$53 450 000,00	(\$1 116 130,28)
2032	16 jul 31 - 15 jul 32	\$52 333 869,72	\$54 450 000,00	(\$2 116 130,28)
2033	16 jul 32 - 15 jul 33	\$26 166 934,86	\$27 735 000,00	(\$1 568 065,14)

Fuente: Elaboración propia con datos remitidos por la Administración Concedente, actualización diciembre 2022.

Del cuadro anterior, se puede observar que de mantenerse los ingresos reales de la Concesión en el tope máximo proyectado de US\$52.333.870; por el plazo restante de la Concesión según el Contrato actual y vigente, sería hasta en los últimos años en donde el Contrato podría experimentar o generar un pasivo para el Estado por concepto de la cláusula de Ingresos Mínimos Garantizados por el Estado.

Es importante señalar que, de acuerdo con el Contrato de Concesión, para que el Estado esté obligado a cumplir con el ingreso mínimo garantizado debe cumplirse lo siguiente:

- El Concesionario se encuentre al día con los pagos que tenga que hacer al CNC y se encuentren vigentes las garantías indicadas en este contrato.
- Los ingresos (Yt) del Concesionario en el año calendario "t" de operación, sean inferiores al monto garantizado (Yimgt) ajustado.

- El ingreso (Yt) del Concesionario sea superior al 80% del ingreso potencial actualizado (YPt).

Según lo anterior, en el contrato de la concesión en la cláusula 3.7.4 “Mecanismo de ingresos Mínimos Garantizados”, se indica que para asegurar el pago al concesionario, en caso de activarse el IMG, el Gobierno de Costa Rica ha asumido el compromiso a través de la Tesorería Nacional del Ministerio de Hacienda de emitir un bono de liquidez por un monto de US\$10 millones, por lo que, actualmente el Ministerio de Hacienda emitió el título N° T\$CEFR con fecha de vencimiento al 01-08-2023, este ejercicio se realiza de forma anual para asegurar que se cumpla lo establecido en el contrato de la concesión.

- **Concesión de Obra Pública con Servicio Público Nueva Terminal de Pasajeros y obras conexas Aeropuerto Internacional Daniel Oduber Quirós (AIDO).**

El contrato estipula un mecanismo de Ingresos Mínimos Garantizados por el Estado durante los primeros quince (15) 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.

El Ingresos Mínimos Garantizados corresponden a la 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.

En la siguiente tabla se refleja el compromiso fiscal que debe hacer frente el Gobierno en caso de que se active el Ingreso Mínimo de Pasajeros Garantizados, es importante mencionar que dicha contingencia no se había activado desde el 2012 a 2019, no obstante, para el cierre del 2020 se presentó un déficit de pasajeros producto de los efectos en el tráfico aéreo generado por medidas de cierre de fronteras por la Pandemia de COVID-19, las mismas impactaron directamente en la Concesión.

Cuadro 40. Tráfico Internacional de Salida Mínimo Garantizado. Contrato de Concesión Aeropuerto Internacional Daniel Oduber Quiros

Año (t)	Tráfico Mínimo $Q_{min t}$	Tráfico real y proyectado Q_t	T
2012	208.500	325.084	US\$7
2013	226.000	338.576	US\$7
2014	243.000	389.701	US\$7
2015	259.500	438.590	US\$7
2016	275.000	586.768	US\$7
2017	290.000	532.289	US\$7
2018	304.500	554.422	US\$7
2019	318.500	603.960	US\$7
2020	331.500	247.084	US\$7
2021	344.500	401.680	US\$7

2022	356.000	482.919	US\$7
2023	368.000	507.065	US\$7
2024	379.000	532.418	US\$7
2025	389.500	559.039	US\$7
2026	399.000	586.991	US\$7

Fuente: Elaboración Propia con base al Contrato de Concesión y datos suministrados por la Administración Concedente con corte a diciembre 2021.

Como se observa en la tabla anterior, para el cierre 2021 el número real de pasajeros de salida reportados por el Concesionario fue superior al número de pasajeros garantizados, lo que no generó la activación de la garantía.

Exposición Máxima

De acuerdo a la información suministrada por la Administración Concedente y el contrato de concesión, aplicando la fórmula de ingreso mínimo garantizados y considerando el número de pasajeros establecidos en el Contrato, se estima que no se debe realizar pago al Concesionario.

$$Z_t (\text{Año } 2021) = (Q_{\text{min } t} - Q_t) * T$$

$$Z_t (\text{Año } 2021) = (344.500 - 401.680) * \text{US\$7}$$

$$Z_t (\text{Año } 2021) = \text{Negativa}$$

Riesgos macroeconómicos

El monitoreo de los riesgos macro fiscales es fundamental para prever los posibles efectos negativos que tienen choques macroeconómicos en las cuentas fiscales. De esta forma, las autoridades pueden tomar medidas de política que mitiguen los efectos sobre las variables macro fiscales y controlar la trayectoria de los cuatro agregados fiscales (ingreso, gasto, balance y deuda).

En particular, Costa Rica está experimentando un proceso de recuperación económica que le permite a las autoridades continuar con el proceso de consolidación fiscal. El control de los casos activos de COVID-19 tanto dentro como fuera del país ha permitido que la actividad económica repunte en la mayoría de sectores. Esto le ha permitido a las autoridades recuperar los niveles de recaudación pre pandemia. Asimismo, el compromiso de las autoridades con control del gasto ha permitido que la regla fiscal se cumpla con holgura. Esto se ha traducido en mejores resultados fiscales a lo que va del año, lo que demuestra un paso firme en ruta hacia la consolidación fiscal.

Sin embargo, existen riesgos que pueden atentar contra el proceso de consolidación fiscal. Estos riesgos tienen una probabilidad media e impacto alto, como sucedido con el choque de la pandemia de la COVID-19. Los riesgos que se identifican se dividen en tres: i) crecimiento económico, ii) tipo de cambio y iii) tasas de interés. Las nuevas variantes del virus y el proceso de vacunación mundial pueden poner en riesgo el proceso de recuperación económica mundial mediante medidas como el confinamiento y cierre de comercios. En el caso del tipo de cambio, el aumento de los precios de las materias primas implica una mayor demanda de dólares y mayores presiones en el tipo de cambio. En particular, el precio del petróleo parece que es la

fuerza más importante de presión en el tipo de cambio. Por último, las condiciones favorables de liquidez en el mercado financiero se pueden acabar, aumentando la competencia de fondos prestables y aumento de tasas de interés.

Los riesgos macroeconómicos tienden a incidir en los ingresos públicos, en los gastos por intereses y en la deuda pública. El diseño del sistema de ingreso y gasto público en Costa Rica hace que la materialización de los riesgos macroeconómicos impacte fundamentalmente por el lado de los ingresos. Prácticamente 90% de los ingresos del GC y los Órganos Desconcentrados (OD) se concentra en las contribuciones sociales, los impuestos sobre bienes y servicios y el impuesto sobre la renta. La base imponible de estos impuestos depende de variables macroeconómicas como la producción, el consumo, las exportaciones y las importaciones (y, por tanto, el tipo de cambio) y los precios.

Por el lado de los gastos, la incidencia de la materialización de los riesgos macroeconómicos tiende a concentrarse en el gasto por intereses, ya que el resto de las partidas de gasto tiene una menor relación con el ciclo y la materialización de riesgos se deriva, en su caso, por las decisiones de carácter discrecional en respuesta a perturbaciones macroeconómicas. Por el contrario, los riesgos macroeconómicos sí tienen una mayor incidencia sobre la deuda pública, tanto directa, ante variaciones de tipo de interés o de tipo de cambio que encarecen la financiación, como por la materialización de otros riesgos macroeconómicos que reducen los ingresos y dan lugar a una mayor necesidad de financiación, lo que se traduce en última instancia en un mayor endeudamiento.

Los riesgos de crecimiento económico pueden tener el mayor impacto en la sostenibilidad fiscal del Gobierno. Esto se traduciría en mayores déficits y mayores necesidades de financiamiento. Respecto al choque de tasas de interés, si bien no aumenta la deuda como en el caso de los choques de crecimiento, este es bastante persistente. Por último, los choques de tipo de cambio tienen impactos importantes en el corto plazo, pero son los que se diluyen con más facilidad.

Estos resultados dan pie a la agenda de medidas que el Gobierno ya está implementando y a la agenda de medidas complementarias para blindar las finanzas públicas de choques exógenos adversos. Dentro de las medidas estructurales que se tienen planeado implementar se encuentran los proyectos complementarios a la agenda con el FMI. Estos proyectos son clave dentro del escenario base, pero además para las negociaciones dentro del Servicio Ampliado del Fondo y generar credibilidad y confianza entre los inversionistas tanto domésticos como extranjeros. Con esto podría afectar positivamente las tasas de interés a favor del Ministerio de Hacienda, disminuyendo las presiones en las tasas de interés. Por otro lado, esta agenda complementaria coadyuva con el cumplimiento de las metas cuantitativas del programa con el FMI, y de esta manera contar con recursos para hacer frente a pasivos en moneda extranjera disminuyendo las presiones en el mercado cambiario.

Por otro lado, continuando con las medidas de política para mitigar los riesgos de tasas de interés y el tipo de cambio, el Ministerio de Hacienda prevé una emisión de Eurobonos en los mercados internacionales. Esta emisión permitiría al Ministerio dejar de presionar las tasas domésticas y evitar sobresaltos en tasas domésticas que puedan afectar las emisiones del Ministerio. Por otro lado, esta emisión permitiría acceder a dólares sin tener que acudir al

mercado doméstico, evitando generar presiones adicionales en el mercado que puedan eventualmente afectar la hoja de balance del Ministerio.

Además, el Ministerio está trabajando en mejoras para la gestión de la deuda que permiten, no solo generar más transparencia al mercado sobre la estrategia de endeudamiento que sigue el ministerio, sino que a la larga puede significar una disminución de costos de endeudamiento. A su vez, el Ministerio de Hacienda ha venido incrementando su saldo en caja de manera precautoria para aprovechar las condiciones de liquidez que presenta el mercado. Esto permite amortizar deuda del año siguiente con las condiciones favorables de años anteriores y mitigar los efectos de un choque de tasas de interés (riesgo de refinanciamiento). Dentro de las medidas de mitigación se incluye continuar con la política de pre fondeo hasta que las condiciones del mercado financiero lo permitan.

Por último, por el lado del gasto existen dos objetivos: (i) continuar con el cumplimiento estricto de la regla fiscal y (ii) comprometerse a incrementar el gasto social y de capital. En particular, las autoridades están comprometidas con un gasto de capital de alrededor del 2% en el mediano plazo para no sacrificarlo en el proceso de consolidación fiscal. Este compromiso permite continuar aumentando las capacidades productivas del país y mitigar los riesgos de crecimiento en el mediano plazo. Respecto al gasto en asistencia social, las autoridades están comprometidas con un aumento de 0,1% del PIB en rubros de este tipo de gasto. Los compromisos de gasto social y de capital son parte de la agenda con el FMI.

Por último, se reitera la importancia de seguir aplicando el artículo 15 del Título IV de la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas sobre la asignación de ingresos corrientes a destinos específicos. En particular, la mayor discrecionalidad de las autoridades para asignar el gasto de acuerdo a los ingresos corrientes que se reciben ha permitido controlar los niveles de gasto más allá de los límites impuestos por la regla fiscal. Las medidas de mitigación por el lado del gasto han cumplido el doble objetivo, contención del gasto corriente y preservación del gasto de capital y de asistencia social.

Tabla 1. Síntesis de riesgos fiscales.

Riesgo	Identificación	Contingencia fiscal	Medidas de mitigación	Recientes Reformas de fortalecimiento
Deuda del Gobierno	Utilización de modelos proyección de deuda para establecer el impacto en la trayectoria de la deuda de diversos shocks en variables claves.	Shocks negativos de variables macroeconómicas y fiscales afectan la sostenibilidad de la deuda del Gobierno Central	Adopción de políticas fiscales, Implementación de la Política de Deuda Pública y de la estrategia de deuda de mediano plazo, así como el continuo cumplimiento de la Regla fiscal contenida en la Ley N° 9635.	Ley N° 9635 Fortalecimiento Finanzas Públicas y Acuerdo con el Fondo Monetario Internacional
Demandas contra el Estado	Para la cuantificación del riesgo se utiliza un modelo probalístico del fallo en contra de las demandas del Estado.	La tendencia creciente del gasto en que incurre el estado por las demandas judiciales declaradas a favor del demandante puede ocasionar un desequilibrio en las finanzas públicas.	Ya se incluye en el presupuesto de la República la partida de gasto para atender la ejecución de las demandas fallidas contra el Estado. Los riesgos fiscales generados por las demandas contra el estado deben ser tomados como base para el diseño de una política general de defensa jurídica por parte de la Procuraduría General de la República que otorgue orientación para enfrentar los factores que originan las demandas.	No aplica

<p>Regímenes de Pensiones</p>	<p>Cálculos actuariales basados en Informes de Valuaciones actuariales realizados por las mismas entidades administradoras de los fondos o por entes externos.</p>	<p>A pesar de que no exista una norma que especifique e la garantía del Estado a las pensiones del Poder Judicial y del Magisterio Nacional en caso de déficit, estos al ser sistemas de pensiones y jubilaciones públicos sustitutos del Régimen del IVM, poseen garantía estatal en última instancia, debido a la mención de cobertura del Estado ante las necesidades actuales y futuras de la CCSS, que refiere el artículo 177 de la Constitución Política.</p>	<p>Es urgente que los órganos encargados de su administración tomen las medidas necesarias para dotar a los regímenes de equilibrio financiero en el mediano y largo plazo, actualizando con la mayor rigurosidad técnica los estudios actuariales de los distintos esquemas y tomando las medidas necesarias para garantizar la sostenibilidad de los fondos.</p>	<p>La reforma a la Ley Orgánica del Poder Judicial, reforma normativa de regímenes especiales de pensiones a cargo al presupuesto nacional N°7302, aumento del aporte por trabajador al fondo IVM, tope de pensiones de lujo y reforma al artículo del Reglamento al seguro IVM. En 2021 la Junta Directiva de la CCSS aprueba reforma al Régimen de Pensiones, en el resumen se elimina la pensión a favor para hombres y la aumenta a favor para mujeres.</p>
<p>Impacto Desastres Naturales</p>	<p>Utilización de modelos proyección de deuda para establecer el impacto en la trayectoria de la deuda ante un desastre natural y el Informe sobre el Impacto de los Fenómenos Naturales para el periodo 1988-2018 elaborado por MIDEPLAN mediante el Modelo de Valoración de Vulnerabilidad ante el riesgo de desastres aplicables a amenazas naturales creado por el decreto 36721-MP-PLAN</p>	<p>De acuerdo al (Voto N° 2009-09427) de la Sala Constitucional de Costa Rica, indica que de acuerdo a su artículo 180, en materia presupuestaria, que el Poder Ejecutivo podrá variar el destino de una partida autorizada o abrir créditos adicionales, pero únicamente para satisfacer necesidades urgentes o imprevistas en casos de guerra, conmoción interna o calamidad pública.</p>	<p>Implementación en su totalidad de la Estrategia Nacional de Administración de Riesgos ante Desastres Naturales. Prevención y limitación en la utilización de áreas de riesgo.</p>	<p>Política Nacional de Gestión de Riesgos (PNGR) 2016-2030.</p>

<p>Municipales</p>	<p>Utilización para toma de decisiones, de indicadores financieros de acuerdo con los Estados Financieros de las municipalidades (mejorando y uniformizando metodológicamente los sistemas contables de las municipalidades), y datos del Sistema de información de planes y presupuestos (SIPP), de la Contraloría General de la República</p>	<p>No obstante no existe, en la normativa y legislación costarricense hasta hoy, alguna disposición que obligue al Gobierno a intervenir en caso de que alguna municipalidad incurra en una quiebra financiera, tampoco existe ninguna que lo prohíba o la limite con claridad. A partir del 2021 se procuró legislar para que los presupuestos de las organizaciones descentralizadas, incluyendo las municipalidades, se incluyan en el Presupuesto Nacional y son aprobadas por la Asamblea Legislativa. Sin embargo, en el caso del Sector Municipal, esto puede requerir aún de más debate, dado que, por norma constitucional, las municipalidades gozan de autonomía administrativa, financiera y política.</p>	<p>Se deben mejorar los mecanismos disponibles, para la fiscalización de la ejecución financiera y presupuestaria de las municipalidades. También, los sistemas de contabilidad de las municipalidades, son discímiles en metodología y avance, deben estar fundamentados en el cumplimiento de las normas internacionales como las NICSP pero aún falta mejorar y actualizar los sistemas contables en muchas de las municipalidades.</p>	<p>Ley 9329 Ley Especial para Transferencia de Competencias plena y exclusiva de la Red Cantonal. Se había previsto aprobación de otras leyes especiales traslados presupuestarios competencias a las municipalidades, obstante, ha transcurrido mucho tiempo con respecto al previsto originalmente, factores como la crisis fiscal del Estado Público, y los efectos económicos de la pandemia de COVID 19, así como otros factores con consecuencias globales mundiales, han retrasado, obstaculizado hasta cambiado la visión con respecto a estos aspectos.</p>
---------------------------	---	--	--	--

<p>Empresas Públicas No Financieras</p>	<p>Informes de supervisión ejercida por la Contraloría General de la República (CGR), la Autoridad Reguladora de los Servicios Públicos (ARESEP) y el Fondo Monetario Internacional (FMI). Información proporcionada por las Empresas Públicas No Financieras (EPNF). Estados Financieros. Aplicación de razones financieras. Información de Deuda Pública.</p>	<p>Los ingresos de las empresas seleccionadas presentan un aumento del 7,7% al comparar 2021 con 2020. Respecto a los pasivos, al comparar el 2021 con 2020 se presenta un decremento del 1,9% para el conjunto de empresas seleccionadas. Del 2014 al 2021 el monto de préstamos de deuda externa del sector y con garantía del Gobierno, pasó de un monto aproximado de US\$ 149 millones a un monto cercano a los US\$ 705 millones.</p>	<p>Implementación de recomendaciones planteadas en diversos informes elaborados por la Contraloría General de la República, la Autoridad Reguladora de los Servicios Públicos y el Fondo Monetario Internacional.</p>	<p>Reforma Fortalecimiento y Modernización de las Entidades Públicas del Sector de Telecomunicaciones y Ley del Seguro Nacional de Seguros, N° 9639. Observancia de las normas establecidas en la Ley de Fortalecimiento y Modernización de las Finanzas Públicas, N° 9639.</p>
<p>Sistema Financiero</p>	<p>Análisis de razones financieras y pruebas de estrés que determinan el grado de resistencia del sistema financiero, según el Informe de Estabilidad Financiera del Banco Central 2021 y 2022, avance semestral y estudios realizados por Conassif</p>	<p>Los bancos comerciales del Estado, según el artículo 4 de la Ley del Sistema Bancario Nacional (N°1.644) y las mutuales según el artículo 122 de la Ley del Sistema Financiero Nacional para la Vivienda y Creación del Banco Hipotecario de la Vivienda (BANHVI), poseen garantía del Estado.</p>	<p>A pesar de que el sistema financiero aun con la pandemia mantenga condiciones satisfactorias de solvencia y liquidez, las autoridades financieras deben continuar vigilantes a las vulnerabilidades asociadas principalmente al riesgo de crédito.</p>	<p>El BCCR para impulsar la reactivación económica y mitigar los riesgos del sistema financiero incrementó el monto de su fondo especial de financiamiento Intermediarios Financieros regulados por la Superintendencia General de Entidades Financieras (IFR), medida que el Conassif extendió para efectos de supervigilancia de varias de las medidas adoptadas para el 2020, particularmente las que permitieron otorgar de manera expedita prórrogas, readecuación de condiciones de refinanciamiento. Asimismo, en el 2022 se realizó la publicación de la Ley de Creación del Fondo de Activos</p>

<p>Asociaciones Público Privadas</p>	<p>Análisis de los riesgos estipulados en cláusulas contractuales</p>	<p>Eventos que limiten alcanzar los ingresos mínimos garantizados.</p>	<p>Sobre la Concesión Vial San José Caldera el Gobierno de Costa Rica ha asumido el compromiso a través de la Tesorería Nacional del Ministerio de Hacienda, de emitir un bono de liquidez por un monto de US\$10,0 millones, para garantizar el pago de la garantía de ingresos mínimos, en caso de que estos recursos no fueran presupuestados y pagados en la fecha establecida y para las otras concesiones no se han establecido medidas de mitigación. Por otro lado, por la Concesión del Aeropuerto Internacional Daniel Oduber Quirós no existe mitigador.</p>	<p>No aplica</p>
<p>Macro fiscales</p>	<p>Análisis realizados por medio de la herramienta FRAT (Fiscal Risk Assessment Tool) elaborada por el FMI. Por tanto, se generó una serie de instrumentos analíticos como dispersión histórica de series macroeconómicas, análisis de errores de predicción y gráficos de abanico para proyecciones.</p>	<p>Shocks negativos de variables macroeconómicas y fiscales afectan la sostenibilidad de la deuda del Gobierno Central.</p>	<p>El Ministerio de Hacienda ha implementado medidas estructurales, controles directos y medidas indirectas, como implementación de medidas contra cíclicas como el Bono Proteger y la entrada en el Acuerdo de Servicio Ampliado con el Fondo Monetario Internacional (SAF). Además, se están impulsando medidas adicionales como la agenda complementaria al Acuerdo con el FMI, y otras medidas complementarias como la mejora de institucionalidad de la Administración de la deuda.</p>	<p>La Ley 9635, la Ley 9925 y y A Técnico con el Fondo Mone Internacional.</p>

Fuente: Ministerio de Hacienda, Dirección de Crédito Público.

