



DEPARTAMENTO DE ESTUDIOS, REFERENCIAS Y SERVICIOS TÉCNICOS

AL-DEST-IEC-047-2021

INFORME DE: PROYECTO DE LEY

“APROBACIÓN DEL CONTRATO DE PRESTAMOS N°5263/OC-CR Y N°5264/OC-CR PARA FINANCIAR EL PROGRAMA DE APOYO A LA SOSTENIBILIDAD FISCAL II Y EL PROGRAMA DE EMERGENCIA PARA EL FORTALECIMIENTO FISCAL Y RESTAURAR EL CRECIMIENTO, ENTRE LA REPÚBLICA DE COSTA RICA Y EL BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO (BID)”

EXPEDIENTE 22.639

INFORME ECONÓMICO

ELABORADO POR:

**SUSANA ZÚÑIGA VAN DER LAAT
ASESORA PARLAMENTARIA**

**SUPERVISADO POR:
MAURICIO PORRAS LEÓN
JEFE DE ÁREA**

**REVISIÓN FINAL Y AUTORIZACIÓN POR:
FERNANDO CAMPOS MARTÍNEZ
DIRECTOR A.I.**

11 DE NOVIEMBRE, 2021

TABLA DE CONTENIDO

I.- RESUMEN DEL PROYECTO	3
II.- SOBRE LA SITUACIÓN FINANCIERA DEL GOBIERNO CENTRAL	4
2.1 Ingresos y Gastos del Gobierno Central.....	4
2.2 Balance Primario y Financiero.....	6
2.3 Saldo de la Deuda	8
2.4 Acuerdo con el FMI.....	13
2.5 Sobre el comportamiento proyectado de la economía	17
2.6 Sobre los resultados de la Misión del FMI en Costa Rica	18
III.- SOBRE EL CONTRATO DE PRÉSTAMOS	19
3.1 Estipulaciones Especiales sobre las Operaciones de Crédito.....	20
IV. ASPECTOS FINANCIEROS	29
4.1 Condiciones Financieras de los Préstamos	29
4.2 Condiciones Financieras otorgadas por los organismos internacionales	37
IV.- AUTORIZACIÓN Y DICTÁMENES DE LEY	39
V. SOBRE EL PERFIL DE LA DEUDA DEL GOBIERNO CENTRAL	46
5.1 Moneda.....	47
5.2 Tasa de Interés	47
5.3 Plazo	48
5.4 Maduración y Costo.....	48
5.5 Riesgo Soberano	49
VI. SOBRE LAS DISPOSICIONES INCLUIDAS EN LOS ARTÍCULOS DEL 2 AL 4 DEL PROYECTO DE LEY	50
VII. CONSIDERACIONES FINALES.....	54
ANEXO 1	63
PROGRAMA DE FINANCIAMIENTO DE APOYOS PRESUPUESTARIOS	63
ANEXO 2	64
CRÉDITOS DE INVERSIÓN EN ETAPA DE APROBACIÓN LEGISLATIVA Y NEGOCIACIÓN.....	64
ANEXO 3	65
CREDITOS EN PERIODO DE EJECUCION DEL GOBIERNO Y OTROS SECTORES	65
ANEXO 4	66



AL-DEST-IEC-047-2021 INFORME ECONÓMICO¹

“APROBACIÓN DEL CONTRATO DE PRESTAMOS N°5263/OC-CR y N°5264/OC-CR PARA FINANCIAR EL PROGRAMA DE APOYO A LA SOSTENIBILIDAD FISCAL II Y EL PROGRAMA DE EMERGENCIA PARA EL FORTALECIMIENTO FISCAL Y RESTAURAR EL CRECIMIENTO, ENTRE LA REPÚBLICA DE COSTA RICA Y EL BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO (BID)”

Expediente 22.639

I.-RESUMEN DEL PROYECTO

El proyecto de ley plantea la aprobación de dos operaciones de crédito N°5263/OC-CR y N°5264/OC-CR formalizadas en un solo Contrato de Préstamo, suscrito entre el Gobierno de la República de Costa Rica y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), cada operación es hasta por el monto de US\$250.000.000 (doscientos cincuenta millones de dólares estadounidenses), para un total de US\$500.000.000 (quinientos millones de dólares estadounidenses).

Los recursos del préstamo serán utilizados para financiar el **Programa de Apoyo a la Sostenibilidad Fiscal II** (N°5263/OC-CR) y el **Programa de Emergencia para el Fortalecimiento Fiscal y Restaurar el Crecimiento** (N°5264/OC-CR), siendo la República de Costa Rica por intermedio del Ministerio de Hacienda quien será la responsable de la ejecución de ambos Programas y la utilización de los recursos del financiamiento.

El proyecto está conformado por 5 artículos. En el **artículo 1** se establece la aprobación del referido Contrato de Préstamo, que comprende las Estipulaciones Especiales (Primera Parte del Contrato) y las Normas Generales (Segunda Parte), las cuales forman parte integral de la iniciativa de ley.

El **artículo 2** se refiere al uso de los recursos del Contrato de Préstamos N°5263/OC-CR y N°5264/OC-CR, los cuales se utilizarán como apoyo al financiamiento de los rubros del servicio de la deuda.

Por su parte, en el **artículo 3** se autoriza al Poder Ejecutivo para que, mediante decreto ejecutivo, realice la incorporación de Recursos en el Presupuesto Ordinario y Extraordinario de la República para sustituir los ingresos de fuentes de financiamiento internas por los recursos señalados en el artículo 2 del proyecto de ley, cumpliendo con el fin para el cual el financiamiento se solicita.

¹ Elaborado por Susana Zúñiga Van Der Laat, Asesora Parlamentaria. Supervisado por Mauricio Porras León, Jefe de Área. Revisado y supervisado por Fernando Campos, Director a.i.

El **artículo 4** establece la administración de los recursos provenientes del Préstamo por parte del Gobierno, los cuales serán depositados en la cuenta designada por la Tesorería Nacional, y se administrarán bajo el principio de Caja Única.

Finalmente, el **artículo 5** se refiere a la exención del pago de impuestos para la formalización del financiamiento, e indica que los documentos que se requieran para formalizar el referido Contrato no estarán sujetos al pago de ninguna clase de impuestos, timbres, tasas, contribuciones o derechos.

II.- SOBRE LA SITUACIÓN FINANCIERA DEL GOBIERNO CENTRAL

2.1 Ingresos y Gastos del Gobierno Central²

En relación con la situación fiscal del Gobierno Central, se tiene que en el 2020 los ingresos alcanzaron los ₡4,78 billones disminuyendo en ₡586.660 millones (casi un 11%) con respecto a los ₡5,36 billones recaudados en el 2019. Esta reducción se explica por la caída en los ingresos tributarios (₡548.241 millones), principalmente los relacionados con el impuesto único a los combustibles (₡115.631 millones), el impuesto a la propiedad de vehículos (₡71.653 millones) y en los derechos de salida del territorio nacional (₡35.230 millones) y principalmente en el impuesto sobre la renta (₡203.617 millones). Todo lo anterior está relacionado con la caída en la actividad económica, y en menor medida con la moratoria que se aplicó de manera temporal en el pago de algunos tributos.

Por el lado de los gastos, éstos alcanzaron los ₡7,68 billones en el 2020 y se redujeron en ₡198.157 millones (2,51%) con respecto a los ₡7,88 billones del 2019. Esta caída se explica por el efecto combinado de la reducción de los gastos de capital (₡274.810 millones) y de las transferencias corrientes (₡70.210 millones), y del aumento de los intereses (₡164.055 millones). Es importante mencionar que la pandemia implicó un aumento en las transferencias al sector salud y el otorgamiento de subsidios a los hogares más afectados (Bono Proteger).

Sobre los resultados del primer semestre del año 2021, y con base en las cifras del Marco Fiscal de Mediano Plazo 2021-2026 (MFMP)³, se tiene que al mes de junio los ingresos totales alcanzaron los ₡3.15 billones (8,2% del PIB) lo que implica un crecimiento del 36,3% con respecto al mismo periodo del 2020 (2,3 billones, 6,4% del PIB); con una diferencia de ₡837.781 millones (2,2% del PIB).

² Basado en el Marco Fiscal de Mediano Plazo 2021-2026. MFMP. Ministerio de Hacienda. Agosto de 2021.

³ Marco Fiscal de Mediano Plazo 2021-2026. MFMP. Ministerio de Hacienda. Agosto de 2021.

Del total de los ingresos un 86,1% es explicado por los ingresos tributarios, lo cuales alcanzaron la suma de ¢2.710.445 millones (7,1% del PIB) para una variación del 32,8% comparado con junio del 2020, lo que representa un aumento ¢668.898 millones (1,8% del PIB) con respecto al mismo periodo de 2020.

Valga destacar que, del total de los ingresos tributarios recaudados a junio 2021, un 39,6% es explicado por el impuesto de renta, seguido de IVA con 35,8%, otros tributarios con 14,6% y el impuesto único a los combustibles con 10,0%. La recaudación al mes de junio por concepto del impuesto a los Ingresos y Utilidades fue de ¢1.074.513 millones, que presenta una diferencia de ¢253.482 millones (0,7% del PIB) con respecto al mismo período del año 2020⁴ (¢821.030 millones o 2,3% del PIB), mientras que, por concepto del IVA (¢970.201 millones) la diferencia en la recaudación es de ¢257.006 millones (0,7% del PIB) comparado con en el mismo periodo del año anterior (¢713.194 millones, equivalente a 2,0% del PIB). En este último caso el componente interno representa un 61,1%, mientras que, la recaudación en aduanas un 38,9%. Cabe destacar, que el comportamiento de los ingresos por IVA se vio afectado por varios factores: 1) efecto de la pandemia sobre la actividad económica en 2020, 2) la moratoria aplicada a través de la Ley 9830 “Ley de Alivio Fiscal” en 2020, 3) la entrada en vigencia de manera progresiva de la Ley 9635, por ejemplo: impuesto del 1% a la canasta tributaria e IVA del 13% a los servicios transfronterizos.

Por su parte, en el primer semestre del 2021 los gastos totales ascienden a ¢3,89 billones (10,19% del PIB), lo que representa un crecimiento de un 5,9%⁵, superior al registrado en junio de 2020 cuya variación fue del -0,73%. El aumento del gasto se debió principalmente al incremento en el pago de intereses de ¢103.776 millones equivalente a un 0,3% del PIB, mientras que, las remuneraciones aumentaron ¢63.796 millones (0,2% del PIB). Ambos rubros explican el 80,1% del incremento en el gasto total.

Los gastos corrientes muestran un crecimiento de 4,26%, variación que obedece principalmente al aumento de los intereses (12,79%), de las remuneraciones (5,69%), del gasto en bienes y servicios (41,51%) y a una caída de las transferencias corrientes por 4,4%. Cabe resaltar que, el incremento en el gasto por remuneraciones y por la adquisición de bienes y servicios se explica en gran medida por la incorporación de las 51 entidades desconcentradas en el Presupuesto Nacional (según Ley 9524) que no se encontraban reflejadas en las cifras del 2020.

⁴ El incremento del impuesto de renta se asocia al cambio del periodo fiscal establecido en la Ley 9635, que reformó la Ley N° 7092 y determinó que a los contribuyentes les correspondía declarar, por única vez, por un periodo fiscal de 15 meses, y que el monto respectivo del impuesto tenía que ser cancelado en marzo del 2021.

⁵ Esto se explica por la incorporación en el presente ejercicio económico de los egresos de 51 Órganos Desconcentrados (ODs) dentro del Presupuesto Nacional, debido a la Ley No. 9524. Los gastos registrados por los ODs representaron 1,1% del PIB, es decir, ¢414.064 millones.

El gasto corriente sin intereses cerró en **¢2.734.658 millones** (7,2% del PIB), para un aumento del 1,7% en comparación con el mismo periodo del 2020.

A junio 2021, el pago de intereses registró un monto de **¢915.238 millones** (2,4% del PIB), el más alto de los últimos 15 años. De este rubro, 86,5% correspondió al pago de intereses de la deuda interna (¢791.838 millones, equivalente a 2,1% del PIB) y el 13,5% a deuda externa (¢123.400 millones, 0,3% del PIB).

Finalmente, los gastos de capital (Inversión y transferencias de capital al Sector Público y al Sector Privado) alcanzaron la cifra de **¢238.949 millones** (0,63% del PIB) que representan un aumento de un 36,4% en comparación con el mismo periodo del 2020, principalmente por el crecimiento de las transferencias del Sector Público con recurso externo para el Fideicomiso MOPT - Banca Comercial que financia el programa de infraestructura de Transporte. También se giraron transferencias con recurso interno al Banco Hipotecario de la Vivienda para el fondo de subsidio de vivienda y a las municipalidades. Además, el rubro de inversión refleja un aumento por los gastos capitalizables de los programas 327-328- 329-332 del MOPT y 881 del MINAE.

Por último, en lo que concierne al rubro de concesión neta este registró un monto por **¢3.902 millones** (0,01% del PIB), correspondiente a los pagos que debe honrar el Gobierno de la República de Costa Rica por concepto de acciones de capital con los siguientes organismos internacionales: Corporación Interamericana de Inversiones, Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, Banco Centroamericano de Integración Económica y Asociación Internacional de Fomento.

2.2 Balance Primario y Financiero

El balance fiscal del 2020 cerró con un déficit primario de 3,9% del PIB y un déficit financiero de 8,6%⁶ del PIB, lo que implicó en este último un detrimento superior a un punto porcentual (p.p.) del PIB respecto al año previo, cuando cerró en 6,7% del PIB. De esta manera, el déficit financiero más amortizaciones de deuda, generaron necesidades de financiamiento por 13% del PIB, mientras que la deuda del Gobierno Central experimentó un significativo aumento de 11 p.p. del PIB al pasar de 56,8% en 2019 al 67,5% en 2020.

Según lo señalado en la Revisión del Programa Macroeconómico 2021-2022 de julio 2021, “Las perspectivas para las finanzas públicas han mejorado. El Ministerio de Hacienda estima que sus déficit financiero y primario, en ese orden, alcanzarían este

⁶ Dato incluye los Órganos Desconcentrados, para hacerlo comparable con las proyecciones del 2021 en adelante. A partir de enero 2021, las cifras fiscales incorporan el efecto de aplicar la Ley 9524, “Fortalecimiento del control presupuestario de los órganos desconcentrados del Gobierno Central”, la cual establece la incorporación de los presupuestos de los Órganos Desconcentrados (ODs) al presupuesto nacional.

año niveles equivalentes a 6,2% y 1,1% del PIB (7,0% y 1,7% del PIB previstos en abril pasado). Para el 2022, el déficit financiero alcanzaría un 5,0% del PIB y el resultado primario registraría un superávit de 0,2% del PIB (en abril se tenía previsto un déficit para ambos resultados de 5,8% y 0,2%, en ese orden)”⁷.

Como dato adicional, valga resaltar que las proyecciones incluidas en el Marco Fiscal de Mediano Plazo 2021-2026⁸, suponen un conjunto de ajustes fiscales⁹ que permitan revertir y reducir la tendencia alcista de la deuda del Gobierno Central, que permitirían que el déficit financiero del Gobierno Central refleje una mejora de 7,1 p.p entre 2020 y 2026 al pasar de 8,6%¹⁰ del PIB a 1,5% del PIB.

Es importante mencionar que la incidencia de los Órganos Desconcentrados incorporados en el Presupuesto de la República a partir del 2021 ya está contemplada en las proyecciones de las cifras fiscales. Si la ejecución presupuestaria del 2020 de dichos órganos se hubiera incorporado en el balance fiscal del Gobierno Central, los déficits primario y financiero hubieran sido de un 3,9% y un 8,7% del PIB, respectivamente.

Por su parte, el BCCR indica que las cifras fiscales acumuladas al **primer semestre** del presente año reflejan una significativa mejoría en comparación con el año anterior¹¹. De acuerdo con los datos acumulados a junio del 2021, se registró un superávit primario¹² de 0,2% del PIB, cifra que, contrasta con el déficit primario de 1,4% del PIB de igual periodo del 2020, siendo éste, el primer superávit primario a junio en 12 años. Por su parte, el déficit financiero ascendió a 2,2% del PIB (3,7% en igual lapso del 2020). De acuerdo con el BCCR, las cifras fiscales reflejan un aumento importante en la recaudación y una reducción en el gasto corriente primario asociada a la aplicación estricta de la regla fiscal.

⁷ BCCR. “Revisión del Programa Macroeconómico 2021 / 2022”. Julio del 2021. Publicado el 13 de agosto 2021. Pág. 16.

⁸ Ministerio de Hacienda. Marco Fiscal de Mediano Plazo 2021-2026. Agosto de 2021.

⁹ De acuerdo con el Marco Fiscal la estrategia fiscal se resume en:

1. Gasto: Implementar un conjunto de medidas dirigidas a contener y reducir el gasto público, en estricto cumplimiento de la legislación actual (regla fiscal).
2. Ingresos Fiscales: Generar una serie de medidas con el propósito de incrementar el nivel de la actual carga tributaria.
3. Complementar las anteriores medidas, con una estrategia de financiamiento de largo plazo que permita reducir la tasa de interés de la deuda pública, mediante un estricto e inteligente control del mercado interno y la aprobación de empréstitos internacionales que además nos sirven para liberar recursos internos para apoyar el proceso de reactivación económica. En conjunto, todas las anteriores acciones permitirán mejorar el panorama de las finanzas públicas costarricenses en todos sus ámbitos.

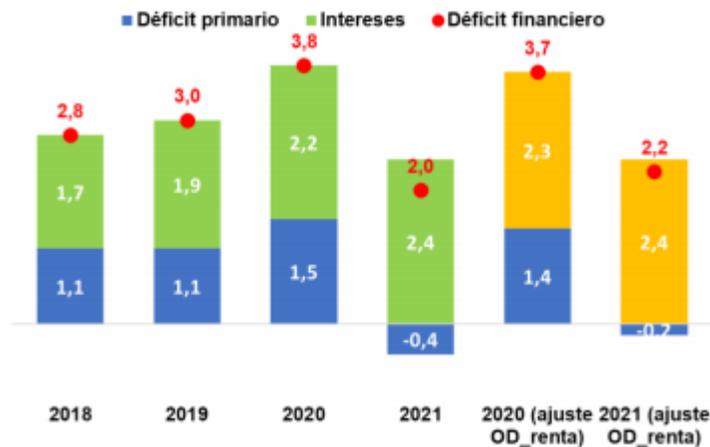
¹⁰ Dato incluye los Órganos Desconcentrados, esto para hacerlo comparable con las proyecciones del 2021 en adelante.

¹¹ Para efectos de poder comparar con las cifras del 2020, los resultados financiero y primario del 2021 se ajustan por los efectos tributarios que introdujo la Ley 9635 (en particular, el cambio en el periodo de declaración del impuesto sobre la renta) y la consolidación de los órganos desconcentrados con las del Gobierno Central a partir del 2021 (Ley 9524).

¹² Diferencia positiva entre ingresos y gastos del Gobierno Central, excluyendo el gasto por intereses.

Los resultados indicados se obtienen considerando el ejercicio realizado por el Banco Central¹³ con el propósito de establecer bases comparables, en el que se hacen los ajustes para tomar en cuenta los efectos de los cambios de la Ley 9635 y la consolidación de las cuentas de los OD con las del Gobierno Central. Estos resultados se muestran en el siguiente gráfico.

Gráfico N°1
Resultados fiscales del Gobierno Central
Acumulados a junio de cada año.
% del PIB



OD: Órganos desconcentrados.

Fuente: Elaboración del BCCR con información del Ministerio de Hacienda.

Valga indicar que el resultado alcanzado a junio del 2021 se mantiene dentro del cumplimiento de las metas pactadas en el acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, siendo que, para julio, el objetivo acordado fue que el déficit primario y la deuda no sobrepasarán los $\text{¢}390.000$ millones y $\text{¢}26.625.000$ millones, respectivamente.

El BCCR, prevé que la razón de deuda siga creciendo, pero a un menor nivel y alcance un máximo de 72,4% del PIB en el año 2023 (76% del PIB contemplado en enero en el convenio con el FMI), y que comience a decrecer a partir del 2024.

2.3 Saldo de la Deuda

El saldo de la deuda total del Gobierno Central fue de $\text{¢}24,29$ billones al finalizar el 2020, con lo cual se incrementó en $\text{¢}3,07$ billones (14,48%) con respecto al 2019

¹³ Idem

cuando alcanzó los ₡21,22 billones. En relación con el PIB, el referido saldo pasó de representar un 58,46% en el 2019 a un 67,50% en el 2020. Cabe señalar que el saldo de la deuda interna pasó de ₡16,58 billones a ₡18,52 billones con un crecimiento del 11.7%, y el de la deuda externa de ₡4,64 billones a ₡5,77 billones lo que implica un aumento del 24.35%.

Con respecto a los datos preliminares del 2021, de acuerdo con el Ministerio de Hacienda, a junio la deuda del Gobierno Central ascendió a ₡26,23 billones o US\$42.283 millones. Del total de la deuda, un 76,49% corresponde a deuda interna y el 23.51% a deuda externa¹⁴.

En relación con el resultado esperado para el mes de junio, indica el BCCR que, “(...) según datos preliminares, la razón de la deuda del GC respecto al PIB se ubicaría en 71% este mes, es decir, 9,3 p.p. superior a lo registrado un año antes y 3,1 p.p. respecto al saldo de diciembre pasado”¹⁵

Valga resaltar que según las proyecciones incluidas en el Marco Fiscal de Mediano Plazo 2021-2026¹⁶, se ha estimado que, de alcanzar un balance primario de 1% del PIB al 2023, la deuda llegaría a un nivel máximo de 72,2% respecto al PIB en ese año, momento a partir del cual se empezará a revertir la tendencia hasta alcanzar un nivel de 68,5% del PIB en 2026.

Por su parte, las necesidades de financiamiento mostrarían una reducción de 4,7 puntos porcentuales del PIB al pasar de 13,0% del PIB en 2020 a 8,3% del PIB en 2026.

Lo anterior queda manifiesto en el Plan Anual de Financiamiento previsto para 2021-2026¹⁷ del cual se extrae el siguiente gráfico, en el que se muestra que la estimación de las necesidades de financiamiento para 2021 serían del **12,8% en el escenario activo a 8,3% en 2026**. Esta disminución, se va dando en concordancia con los superávits primarios que iría registrando el Gobierno Central y el menor pago de intereses de la deuda, que generaría una reducción de resultado financiero durante el periodo en análisis.

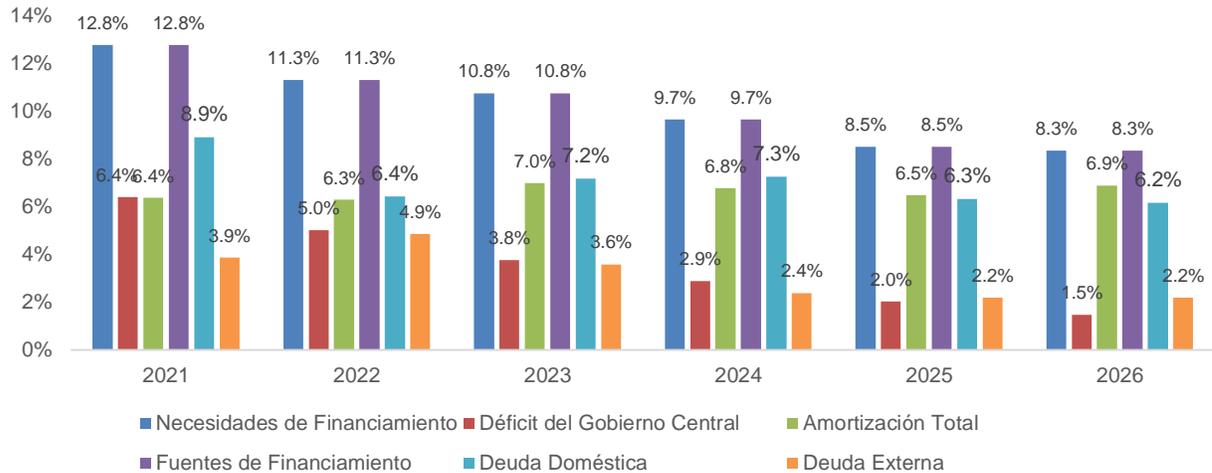
¹⁴ Ministerio de Hacienda. Comunicado de prensa CP 102 / 20 de julio 2021.

¹⁵ Comentario sobre la economía nacional N.º 8 - 2021 27 de agosto del 2021”. Junta Directiva del BCCR, en la sesión 6019-2021 del 18 de agosto del 2021.

¹⁶Ministerio de Hacienda. Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMD) para los años 2021-2026. Publicado agosto de 2021.

¹⁷ Idem.

Gráfico N°2
Gobierno Central. Necesidades y fuentes de financiamiento Datos en porcentajes del PIB, periodo 2021-2026. Escenario activo



Fuente: Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMD) para los años 2021-2026

Como se observa el Gobierno posee importantes necesidades de financiamiento que representan en promedio aproximadamente el 9,7% del PIB para los siguientes 5 años. Dentro de la previsión se espera que los recursos provenientes de Organismos Multilaterales¹⁸ representen entre un 4,9% del PIB en el 2022 hasta un 2,2% en el 2026. También se destaca la proyección de financiamiento externo con la eventual colocación de bonos deuda externa en el lapso 2022-2026 (de USD 1.000 millones cada año), contemplados en la estrategia para la gestión de la deuda pública de la Dirección de Crédito Público del Ministerio de Hacienda.

El plan del financiamiento que se intentaría obtener con los organismos financieros internacionales durante el 2021 y el 2022, sería por un monto total aproximado de \$3.762,7 millones. Cabe señalar que algunas de las operaciones están en proceso de estructuración, otras han sido aprobadas por los referidos organismos, y otras están pendientes de ser aprobadas por el Poder Legislativo, pero todas según el BCCR poseen condiciones financieras favorables en relación con las que podría negociar el Ministerio de Hacienda en el mercado financiero local. El detalle se presenta en el siguiente cuadro:

¹⁸ El escenario activo parte de la estrategia de gestión de pasivos de sustituir financiamiento interno por externo a través de los créditos de apoyo presupuestario con organismo multilaterales, principalmente de la aprobación de las medidas pactadas con el FMI para la obtención de un préstamo de US\$1.778 millones.

Cuadro N° 1
Plan de Financiamiento Para Apoyo Presupuestario y Mitigación de los Efectos por Covid-19

Organismo	Montos del préstamo	2021 (millones de US\$)	2022 (millones de US\$)	Estado Actual
BCIE – Apoyo Presupuestario para el Programa de Gestión Fiscal y de Descarbonización mediante un Programa de Operaciones de Políticas de Desarrollo (OPD)	300	300	N/A	Ley N°9988, publicada en La Gaceta del 11 de junio del 2021
BIRF – Apoyo Presupuestario para el Programa de Gestión Fiscal y de Descarbonización mediante un Préstamo para Políticas de Desarrollo (DPL)	300	300	N/A	Ley N°9988, publicada en La Gaceta del 11 de junio del 2021
FMI – Apoyo para la recuperación post pandemia y consolidación fiscal ^{1/}	1.778	592,7	592,7	Ley 10002, publicada en Gaceta el 20 julio 2021. El monto total del financiamiento es aproximadamente US\$1.778 millones al tipo de cambio del 01 de Marzo del 2021.
CAF – Línea de Crédito para Apoyo a la Respuesta al Covid-19	50	50	N/A	Contrato de Préstamo suscrito el 23 de diciembre del 2020. Proyecto de Ley en Revisión.
CAF II – Programa de Apoyo a la emergencia generada por la pandemia del COVID-19 en Costa Rica	500	0	500	Aprobado por CAF. Total de Crédito US\$500 – Capitalización de US\$120 millones. Fue negociado el 15 de Junio del 2021 En proceso de completar aprobaciones institucionales.
BID - Programa de Emergencia Macroeconómica (SDL)	250	250	N/A	Proyecto de ley N°22.639. Suscrito el 24 de Junio 2021. El contrato incorpora las dos operaciones crediticias (PBP y SDL).
BID – Programa de Apoyo a la Sostenibilidad Fiscal (PBP)	250	250	N/A	
AFD - Programa de Apoyo Presupuestario basado en Políticas para Implementar la Trayectoria Sostenible e Inclusiva de Costa Rica ^{2/} Apoyo Presupuestario II	178.3	118,8	58,5	Negociado el 07 de Julio del 2021. En proceso de completar aprobaciones institucionales..
BIRF- Segundo Préstamo para Políticas de Desarrollo para la Gestión Fiscal y de Descarbonización	300	300	N/A	Negociado el 27 de Mayo del 2021. Ya cuenta con las aprobaciones institucionales y está próximo a suscribirse.

Organismo	Montos del préstamo	2021 (millones de US\$)	2022 (millones de US\$)	Estado Actual
BCIE - II Programa de Apoyo Presupuestario (OPD)	250		250	En proceso de estructuración.
BIRF - III Programa de Apoyo a las Finanzas Públicas (DPL)	200		200	En proceso de estructuración.
BIRF -VI Programa de Apoyo a las Finanzas Públicas (DPL)	200		0	En proceso de estructuración.
Total	4556	2 161,5	1 601,2	

1/ El monto del financiamiento es de 1.237,49 millones DEG (aproximadamente US\$1.778 millones al tipo de cambio del 01 de marzo del 2021). Se tiene previsto desembolsar en el período 2021-2023.

2/ El monto estimado en dólares se calculó con el tipo de cambio al 31 de agosto del 2021.

Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda, contenido en la Exposición de Motivos del proyecto de ley, Expediente N°22639 y elaboración propia con base en cifras del Ministerio de Hacienda.

En el anexo 1 se presenta el detalle del programa de financiamiento de apoyos presupuestarios que, para el período 2021-2023, comprende un monto de \$4.556,06 millones, dentro de este grupo se encuentra el crédito con el BID por \$500,0 millones objeto de este estudio. Además, en el anexo 2 se muestra el detalle de otros créditos en etapa de aprobación legislativa (\$705,10 millones) y en negociación (\$925,00 millones) por un monto total de aproximadamente \$1.630,1 millones al 30 de agosto 2021. Finalmente, los créditos en período de ejecución del Gobierno Central, se incluyen en el anexo 3 cuyo monto total pactado asciende a \$2.689,23 millones y el monto pendiente de desembolsar es de \$1.507,46 millones al 31 de mayo del 2021. A lo anterior se une los créditos en ejecución de otros sectores que suman \$1.199,25 millones siendo que se mantiene pendiente de desembolsar \$613,17 millones.

Adicionalmente, debe tomarse en consideración que con un propósito similar durante el 2020 se aprobaron los siguientes empréstitos:

- a) Ley N°9833 “Programa de Apoyo para el Fortalecimiento de las Finanzas Públicas” entre el Gobierno de Costa Rica y el Banco de Desarrollo de América Latina (CAF), por un monto de US\$500 millones.
- b) Ley N°9846 “Aprobación de los Contratos de Préstamo suscritos entre la República de Costa Rica y el Banco Interamericano de Desarrollo y la Agencia Francesa de Desarrollo, para financiar el Programa de Apoyo Presupuestario con base en Reformas de Políticas para Apoyar el Plan de Descarbonización de Costa Rica”, por US\$380 millones.
- c) Ley N°9895 “Aprobación al Gobierno de la República para la contratación de un crédito por medio del Instrumento de Financiamiento Rápido (IFR) con el Fondo Monetario Internacional (FMI), para apoyo presupuestario en la atención de la emergencia COVID-19”, por US\$521,6 millones (369,4 millones de Derechos Especiales de Giro (DEG)), los cuales proveen recursos de libre



disponibilidad para financiar la estructura de gastos del Presupuesto Ordinario y Extraordinario de la República 2020.

Los anteriores financiamientos suman US\$1.401,6 millones y corresponden a alrededor del 50% del plan de financiamiento inicial para 2020, equivalente al 2,4% del PIB.

Como información adicional sobre la situación de la deuda, se tiene que en el Marco Fiscal de Mediano Plazo 2021-2026 se señala que ***“Las propuestas de ajuste fiscal, junto a la aprobación del acuerdo entre Costa Rica y el FMI, más los resultados positivos a nivel fiscal, permitieron reducir el spread del EMBI Costa Rica en comparación con el EMBI promedio de América Latina. De octubre del 2020 a junio del 2021 se registró una disminución de más de 300 puntos base. Lo anterior, se ha traducido en que las nuevas colocaciones de deuda en el mercado interno se pacten a menores rendimientos, además de sus potenciales efectos sobre futuras colocaciones de Eurobonos.”***¹⁹

2.4 Acuerdo con el FMI

Según indica el BCCR²⁰, el 22 de enero del 2021 el Gobierno anunció el acuerdo con el FMI (a nivel del personal técnico) para obtener un préstamo de apoyo presupuestario por un monto de aproximadamente \$1.775 millones, mediante la Facilidad del Fondo Ampliada. Este acuerdo fue aprobado el 1 de marzo del 2021 por el Directorio del FMI²¹ y fue ratificado por la Asamblea Legislativa mediante Ley 10,002.

Según se indica en el Informe de País del FMI No. 21/48²², los esfuerzos de política y reforma de Costa Rica requerirán de la implementación gradual de reformas fiscales equitativas para asegurar la sostenibilidad de la deuda, mientras se fortalece la protección social. A este respecto, la meta del Gobierno es lograr un superávit primario del 1% del PIB al 2023, para lo cual el Programa de Consolidación Fiscal debe lograr un ajuste primario de casi un 5% del PIB. Para ello, el referido Programa contempla medidas relacionadas con el ingreso y el gasto.

Por el lado del ingreso se incluyen las siguientes iniciativas de ley:

¹⁹ Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMD) para los años 2021-2026. Ministerio de Hacienda. Publicado. Agosto 2021. Pág.29.

²⁰ BCCR. “Ajuste Fiscal Convenido con el FMI”. Programa Macroeconómico 2021 / 2022”. Recuadro 7. Enero del 2021.

²¹ Ministerio de Hacienda. “Directorio del FMI Aprueba Facilidad de Servicio Ampliado Para Costa Rica”. Comunicado de Prensa. 1 de marzo del 2021.

²² IMF. “Costa Rica: 2021 Article IV Consultation and Request for an Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Costa Rica”. IMF Country Report No. 2021/048. March 1, 2021. El informe contiene, entre otras cosas, la carta de intención, el memorando de políticas económicas y financieras y el memorando técnico de entendimiento.

- Ley Impuesto Especial Sobre los Premios de Lotería y Otros Juegos de Azar que Venda, Distribuya o Comercialice la Junta de Protección Social (expediente 22.354).
- Reforma a la Ley General de Aduanas (expediente 22.364).
- Ley de Reducción de Beneficios Fiscales y Ajuste de Tarifas en Rentas del Capital Para Fortalecer el Sistema Fiscal (expediente 22.369).
- Impuesto a Inmuebles de Lujo Para Uso Habitacional, Ocasional o de Recreo (expediente 22.382).
- Renta Global Dual (expediente 22.383).²³
- Ley de Aporte Solidario y Temporal Sobre la Utilidad de las Empresas Públicas al Pueblo Costarricense Para el Ajuste Fiscal (expediente 22.384).

En lo que respecta al gasto, se incluye lo siguiente:

- Recorte al Presupuesto de la República del 2021 (1,4% del PIB).
- Emisión del Decreto Ejecutivo 42.798-H, para restringir algunas partidas de gastos entre el 2021 y el 2025 y establecer un techo a las transferencias corrientes.
- Reducción del Gasto Público Mediante la Eliminación de Plazas Vacantes y Congelamiento de Aumento de Pensiones con Cargo al Presupuesto Nacional (expediente 22.368).
- Ley marco de Empleo Público (expediente 21.336).

El rendimiento de las medidas se presenta en el siguiente cuadro.

²³ El Gobierno presentó a la Asamblea Legislativa otra iniciativa de ley relacionada con el mismo tema, denominada Ley del Impuesto Sobre la Renta Global dual, bajo el exp. 22.393.

Cuadro N°2
Programa de Consolidación Fiscal
Rendimiento de las Medidas
Período 2021-2026
Porcentaje del PIB

Medidas	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Ingresos	+0,1	+0,7	+1,4	+1,4	+1,4	+1,3
Rendimientos de la reforma fiscal 2018	+0,1	+0,1	+0,3	+0,3	+0,3	+0,3
Reducir las exenciones fiscales		+0,4	+0,5	+0,4	+0,4	+0,4
Renta global territorial			+0,4	+0,4	+0,4	+0,4
Aumenta el impuesto a la propiedad		+0,1	+0,1	+0,1	+0,1	+0,1
Dividendos de las empresas estatales		+0,1	+0,2	+0,2	+0,2	+0,1
Gasto	-0,8	-1,9	-2,3	-2,9	-3,6	-4,0
Gasto salarial	-0,3	-0,7	-1,0	-1,2	-1,5	-1,7
Compras de bienes y servicios	0,1	-0,2	-0,3	-0,4	-0,4	-0,5
Transferencias corrientes	-0,2	-1,0	-1,2	-1,5	-1,8	-2,0
Asistencia social	+0,1	+0,1	+0,1	+0,1	+0,1	+0,1
Gasto de capital	-0,3	0,0	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2
Medidas estructurales totales	+0,9	+2,6	+3,7	+4,3	+5,0	+5,3
+ Medidas puntuales	+0,6	+0,6	+0,5	+0,5	+0,5	+0,5
+Impacto cíclico	+0,4	+0,0	+0,0	+0,0	-0,1	-0,1
Saldo primario	+1,9	+3,2	+4,2	+4,8	+5,4	+5,7
Saldo primario (% del PIB)	-1,2	0,1	1,1	1,7	2,3	2,6

Fuente. Ministerio de Hacienda "Marco Fiscal de Mediano Plazo 2021-2026" y FMI Artículo IV marzo 2021

Como se puede ver, el conjunto de medidas estructurales tendría un rendimiento estimado de 5,3% del PIB al 2026, del cual 4,0 p.p. estarían relacionados con medidas por el lado del gasto (regla fiscal, ley de empleo público, recortes), 1,3 p.p. por el lado del ingreso (Ley 9635 y varias propuestas de ley), si se suma 0.5 p.p. producto de medidas puntuales y -0.1 p.p. correspondiente al impacto cíclico, el resultado final sería de 5.7% del PIB y ubicaría el saldo primario en 2.6% del PIB en el citado año. Obsérvese que los dividendos de las empresas estatales aportarían 0,1% de PIB en el primer año, luego subiría a 0.2% del PIB en los tres años siguientes, para regresar al 0,1% del PIB en el 2026.

Aplicando las medidas señaladas se muestra a continuación los resultados de las principales variables para el periodo 2021-2026:

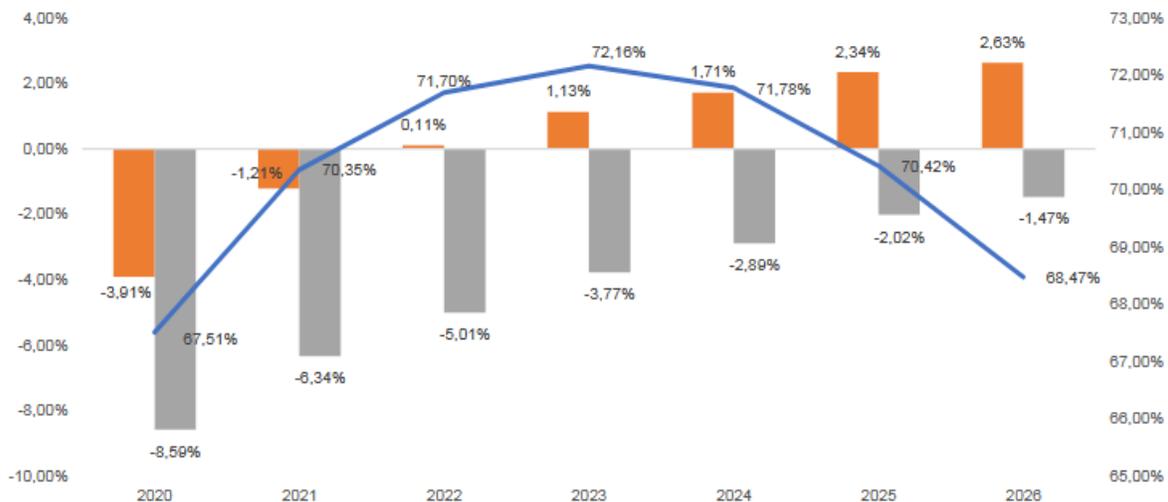
Cuadro N° 3
Programa de Consolidación Fiscal
Proyecciones fiscales, escenario con medidas para el
Periodo 2021-2026. (% del PIB)

VARIABLES FISCALES	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Ingresos totales	13,93%	15,04%	15,25%	15,82%	15,85%	15,80%	15,68%
Ingresos tributarios	12,12%	13,15%	13,57%	14,11%	14,10%	14,06%	14,01%
Ingresos no tributarios	1,81%	1,88%	1,69%	1,71%	1,76%	1,74%	1,67%
Gastos totales	22,52%	21,38%	20,27%	19,59%	18,74%	17,82%	17,15%
Gastos corrientes	20,69%	19,83%	18,44%	17,64%	16,73%	15,80%	15,14%
Gastos de capital	1,81%	1,54%	1,82%	1,94%	2,00%	2,01%	2,00%
Balance primario	-3,91%	-1,21%	0,11%	1,13%	1,71%	2,34%	2,63%
Balance financiero	-8,59%	-6,34%	-5,01%	-3,77%	-2,89%	-2,02%	-1,47%
Financiamiento	8,59%	6,34%	5,01%	3,77%	2,89%	2,02%	1,47%

Fuente. Ministerio de Hacienda "Marco Fiscal de Mediano Plazo 2021-2026"

La implementación de las medidas permitiría estabilizar la trayectoria de la razón deuda/PIB del Gobierno Central, que alcanzaría un máximo del 72.16% en el 2023, para luego disminuir hasta un 68.47% en el 2026.

Gráfico N° 3
Programa de Consolidación Fiscal
Resultados del balance primario, financiero y deuda
Periodo 2020-2026/1. (% PIB)



Nota: 1/Incluye el efecto de las ODs Ley 9524.

Fuente: Ministerio de Hacienda "Marco Fiscal de Mediano Plazo 2021-2026"

2.5 Sobre el comportamiento proyectado de la economía

La economía mundial ha estado en proceso de recuperación, siendo que el ritmo ha sido diferenciado entre países debido, entre otros, a las condiciones estructurales de cada economía presentes desde antes de la pandemia; la magnitud del estímulo monetario y del apoyo fiscal a las empresas y hogares; el grado de severidad de las restricciones sanitarias aplicadas; y el avance en el proceso de vacunación.

Específicamente, la economía costarricense ha mostrado una mejora sostenida en meses recientes (2021). De acuerdo con la actualización de las proyecciones macroeconómicas del Banco Central de Costa Rica (BCCR), contenidas en la revisión del Programa Macroeconómico 2021-2022²⁴, se prevé un crecimiento de la economía de un 3,9% para el 2021; es decir, un ajuste al alza de un punto porcentual (p.p.) con respecto a lo previsto en el Informe de Política Monetaria (IPM) de abril pasado. El crecimiento para el 2022 sería de 3,7% (una revisión al alza de 0,1 p.p. en relación con lo estimado hace tres meses).

El BCCR indica que la mejora proyectada en el crecimiento económico es resultado un comportamiento positivo de la producción en la primera mitad del año y el repunte de la economía internacional, en especial el de los principales socios comerciales. Valga resaltar que, con la nueva proyección, el nivel de actividad previo a la pandemia se alcanzaría hasta en el cuarto trimestre del 2021, un trimestre más temprano que lo proyectado por el banco en abril pasado. Sin embargo, la recuperación de las actividades económicas relacionadas con el turismo (hoteles, restaurantes y transporte) sería más lenta, aunque sostenida. Según actividad económica, el crecimiento en el 2021 se concentra en la manufactura, el comercio, los servicios empresariales y el transporte, toda vez que la construcción continúa deprimida. Para el 2022 el crecimiento estaría sustentado en la manufactura, los servicios empresariales, hoteles y restaurantes y el comercio

Adicionalmente, el entorno externo ha incidido en un desempeño del sector exportador en el 2021 mucho mejor al previsto, siendo que, las exportaciones de bienes, especialmente las de manufactura han tenido un auge notable, y se encuentran por encima de los niveles prepandemia, lo mismo sucede con las exportaciones de servicios que también han repuntado.

En resumen, la producción y la demanda agregada se han visto favorecidas por el repunte de la actividad económica mundial, a lo que debe sumarse el avance en el proceso de vacunación. Por su parte, la demanda externa y el aumento en el consumo y la inversión explican la recuperación en la primera mitad de 2021.

²⁴ BCCR “Revisión del Programa Macroeconómico 2021-2022”. 30 de julio 2021.



Con respecto al mercado laboral, el BCCR señala que ha venido mejorando, aunque más lentamente. La disminución en la tasa de desempleo, que había sido continua a partir del trimestre móvil a agosto del 2020, se ralentizó en los últimos meses, y de hecho tuvo dos ligeros aumentos en los trimestres a marzo y mayo. Pero la tendencia a la baja ha sido clara.

Adicionalmente, las cifras fiscales acumuladas al primer semestre del 2021 también reflejan una significativa mejora en comparación con el año anterior. El Ministerio de Hacienda estima que el déficit financiero y primario, en ese orden, alcanzarían en el año 2021 niveles equivalentes a 6,2% y 1,1% del PIB. Para el 2022, el déficit financiero alcanzaría un 5,0% del PIB y el resultado primario registraría un superávit de 0,2% del PIB.

Como se observa, si bien, no se han recuperado los niveles de actividad económica previo a la pandemia, las proyecciones del BCCR para finales de 2021 y el 2022 muestran signos de recuperación económica, un mayor crecimiento de las exportaciones que afectaría positivamente el empleo, y estimularía el consumo, al tiempo que, la inversión privada crecería impulsada por la construcción, aspectos que sin duda muestran un panorama distinto a lo expuesto en la exposición de motivos del proyecto de ley.

2.6 Sobre los resultados de la Misión del FMI en Costa Rica

Del 22 de septiembre al 6 de octubre 2021 el Gobierno de Costa Rica recibió la visita de la Misión del FMI, que tenía por objetivo evaluar el progreso de las reformas económicas en el marco Servicio Ampliado del FMI (SAF), así como, la primera revisión del programa económico de Costa Rica.

De acuerdo con el comunicado del Ministerio de Hacienda del 07 octubre 2021, el FMI reconoció el buen desempeño económico del país durante el año y el cumplimiento de las metas cuantitativas del programa económico para el primer semestre. Sin embargo, el equipo técnico señaló la importancia de avanzar en la discusión legislativa para la aprobación de los proyectos de ley citados, relacionados con ingresos adicionales y que forman parte del programa económico acordado en enero 2021 con ese organismo internacional, lo que permitirán alcanzar la meta de un superávit primario de 1% del PIB en 2023. En particular se resalta la importancia de la aprobación de Ley de Empleo Público ya que se considera vital para la equidad y la eficiencia del gasto público.

La misión también resaltó los avances de Costa Rica en material fiscal, en la racionalización del gasto público y en el apoyo a programas sociales ante la pandemia. Como dato relevante la Misión del FMI revisó al alza la proyección de

crecimiento del PIB, desde 2,6% al momento de aprobarse el convenio a un **4,7%** para el 2021.

Adicionalmente, la Misión del FMI señaló los siguientes aspectos positivos:

- El crecimiento de las exportaciones y la recuperación de la actividad económica en la mayoría de los sectores.
- La mejora en la recaudación tributaria y el compromiso del Gobierno con la contención del gasto, que permitieron alcanzar un superávit primario de 0,07% del PIB a agosto 2021, el mejor resultado fiscal obtenido desde el 2008.
- Una política monetaria expansiva en un contexto de baja inflación actual y proyectada y de expectativas inflacionarias contenidas.

Finalmente, el comunicado de prensa del FMI señala que, *“Todas las metas del programa para fines de julio se cumplieron holgadamente, debido en parte a una firme evolución de los ingresos, gasto prudente, y mejores condiciones en el mercado”*²⁵.

III.- SOBRE EL CONTRATO DE PRÉSTAMOS

Los organismos financieros multilaterales han apoyado a los países en la mitigación de los efectos de la crisis internacional por la pandemia; específicamente, el BID está poniendo a disposición de los países instrumentos financieros, que apoyan la atención la emergencia de salud y contrarrestan los impactos generados en la población y en la sostenibilidad fiscal y la deuda pública.

Bajo este contexto, el proyecto de ley en su **artículo 1** propone la aprobación de un contrato préstamo suscrito entre el Gobierno de la República de Costa Rica y el BID el cual incorpora dos operaciones de crédito N°5263/OC-CR **Programa de Apoyo a la Sostenibilidad Fiscal II** y N°5264/OC-CR **Programa de Emergencia para el Fortalecimiento Fiscal y Restaurar el Crecimiento**, ambos préstamos hasta por el monto de US\$250.000.000, para un total de hasta \$500.000.000.

Las operaciones de apoyo presupuestario del BID contribuirían a la atención de las necesidades de financiamiento de corto plazo, ayudarían a la recuperación económica y al restablecimiento de la sostenibilidad fiscal, mediante el apoyo a las reformas que iniciaron con la Ley 9635 y continúan con las propuestas en el marco

²⁵ Comunicado de Prensa No. 21/288 del FMI. <https://www.imf.org/es/News/Articles/2021/10/07/pr21288-costarica-imf-staff-concludes-virtual-visit-discuss-progress-of-economic-reforms-under-eff>

del acuerdo con el FMI²⁶, el cual busca la sostenibilidad de las finanzas públicas, la estabilidad macroeconómica y el acceso a fuentes de financiamiento externo en condiciones más favorables, tendiente a alcanzar la consolidación fiscal y reestablecer la sostenibilidad de la deuda.

El texto del referido Contrato está conformado por las Estipulaciones Especiales (Primera parte) y las Normas Generales (Segunda parte), todo lo cual es parte integrante de esta Ley.

Las **Estipulaciones Especiales** se refieren a un conjunto de cinco secciones compuestas por cláusulas que contiene elementos comunes a ambos programas u operaciones, tales como: las partes y el objeto del contrato, los elementos integrantes del contrato y referencias a las normas generales, el organismo ejecutor, el arbitraje, un apartado de disposiciones varias (que contiene la vigencia del Contrato; terminación; validez; modificaciones y dispensas contractuales; comunicaciones y notificaciones). Adicionalmente, se establecen estipulaciones especiales particulares que contienen las condiciones financieras y de desembolso aplicables a cada Programa.

Por su parte, las **Normas Generales**, incluyen un conjunto de artículos que reflejan las políticas básicas del BID aplicables en forma uniforme a sus Contratos de Préstamo y que específicamente detallan las disposiciones de procedimiento relativas a la aplicación de las cláusulas sobre amortización, intereses, comisión de crédito, inspección y vigilancia, conversiones y desembolsos, así como, otras disposiciones relacionadas con la ejecución de los Programas. Las Normas Generales incluyen también definiciones de carácter general.

3.1 Estipulaciones Especiales sobre las Operaciones de Crédito

En términos generales el articulado de las Estipulaciones Especiales del Contrato, dispone los siguientes elementos comunes para ambos programas: monto y moneda de aprobación del préstamo; solicitud de desembolsos y moneda de los desembolsos; disponibilidad de moneda; plazo para desembolsos; cronograma de amortización; intereses; comisión de crédito; recursos de inspección y vigilancia; conversión; objeto; condiciones especiales previas al desembolso de los recursos del Préstamo y las previas a la iniciación del desembolso de los recursos del Préstamo; la Carta de Política Sectorial de fecha 7 de abril de 2021 dirigida por el Prestatario al Banco, donde describe los objetivos, las medidas, las políticas y las

²⁶ Fue aprobado por el Directorio Ejecutivo del FMI el 01 de marzo del 2021. Actual Ley, “Aprobación del financiamiento con el Fondo Monetario Internacional a través de la facilidad de servicio ampliado del fondo (SAF) para el programa de apoyo para la recuperación pospandemia y la consolidación fiscal”, Ley N°10002, Publicada en la Gaceta 139 del 20 julio 2021. Alcance 144.

acciones destinadas a lograr el objeto de los programas (cláusula 3.01 de la sección 4 y 3.01 de la sección 5), entre otros.

A continuación, se detallan las particularidades de las estipulaciones especiales aplicables a cada operación contenidas en las secciones 4 y 5 del Contrato de Préstamo.

a) Programa de Apoyo a la Sostenibilidad Fiscal II N°5263/OC-CR (Sección 4)

El Programa de Apoyo a la Sostenibilidad Fiscal II (**Programa Fiscal II**) corresponde a la segunda de dos operaciones bajo la modalidad de Préstamo Programático de Apoyo a Reformas de Política (PBP), instrumento que apoya un marco de reformas institucionales a ser implementados en fases. La primera operación en ese marco fue aprobada mediante Ley N°9754²⁷, por un monto de US\$350.000.000 millones y fue desembolsado en el mismo mes de octubre²⁸.

El objetivo general del Programa Fiscal II es fortalecer la sostenibilidad fiscal, por medio del control del gasto y la modernización del sistema tributario. Específicamente en el capítulo II, cláusula 2.01 de las estipulaciones especiales se establecen los siguientes objetivos específicos:

- i. Mejorar la efectividad del marco institucional macrofiscal
- ii. Aumentar la eficiencia en la gestión del sistema tributario
- iii. Mejorar la eficiencia en la gestión del gasto público (empleo, reforma administrativa y pensiones judiciales)

Cabe resaltar que los objetivos se traducen en distintos componentes los cuales se muestran más adelante en la Matriz de Política y se establecen de forma acorde con los compromisos adquiridos por el gobierno (recuadro N°1).

El monto de esta operación es de USD 250 millones, siendo que el Prestatario es el Gobierno de Costa Rica y el ejecutor el MH, para ser desembolsado en un único tracto en el 2021, lo cual está sujeto al cumplimiento de la Cláusula 2.02 sección 4 “*Condiciones especiales previas al desembolso de los recursos del Préstamo basado en Reforma de Políticas No. 5263/OC-CR*”. Es así como, el desembolso del préstamo estará sujeto a que el Prestatario, a satisfacción del Banco:

- a) *Mantenga un entorno macroeconómico conducente al logro de los objetivos del Programa de Apoyo a la Sostenibilidad Fiscal y que sea consistente con*

²⁷ Alcance N°216 a La Gaceta N°188 del 04 de octubre del 2019.

²⁸ La primera operación fue aprobada con la Ley 9754 que comprendió medidas de gastos e ingresos tendientes a lograr la sostenibilidad de las finanzas públicas, dado que las condiciones de política incluían la aprobación de la Ley 9635 y la Ley de Reforma del Régimen de Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial (Ley 9544).

la Carta de Política Sectorial a que se refiere la Cláusula 3.01 de esta Sección 4 de las Estipulaciones Especiales;

- b) Cumpla con las condiciones establecidas en estas Estipulaciones Especiales para el desembolso del Tramo de Desembolso correspondiente del Préstamo basado en Reforma de Políticas No. 5263/OC-CR;*
- c) Mantenga abierta la(s) cuenta(s) especial(es) a que se refiere el Artículo 4.01(c) de las Normas Generales, en el cual el Banco depositará los recursos del Préstamo basado en Reforma de Políticas No. 5263/OC-CR; y*
- d) Continúe cumpliendo con las medidas de política referentes al Tramo de Desembolso ya desembolsados.*

Adicionalmente, se establecen condiciones especiales **previas a la iniciación** del desembolso enfocadas en los siguientes temas: que se esté cumpliendo la Regla Fiscal y su reglamentación; que el Ministerio de Hacienda cuente con estimaciones del impacto fiscal del Plan Nacional de Descarbonización en el sector transporte; que se haya creado por Decreto Ejecutivo el Consejo Fiscal; que se haya aprobado y haya entrado en vigencia la reglamentación de la reforma tributaria; que se esté utilizando la factura electrónica (FE) a nivel masivo; que se haya aprobado la Ley de Empleo Público, entre otros.

Al respecto, cabe destacar que el MH remitió al BID la Carta de Política Sectorial el 7 de abril de 2021, en la cual declara su compromiso con la ejecución de los objetivos del Programa Fiscal II. En ella se describen los objetivos, las políticas y las acciones destinadas a lograr el objeto del Programa Fiscal II y el Prestatario declara su compromiso con la ejecución del mismo, y es parte integrante del Programa Fiscal II.

- **Sobre los componentes del programa**

Según se ha indicado, esta operación crediticia complementa la primera operación realizada bajo la modalidad de Préstamo Programático de Apoyo a Reformas de Política (PBP) y viene a apoyar la implementación y consolidación de reformas en las áreas claves de la gestión fiscal para lo cual tiene dos componentes:

Componente I. Estabilidad macroeconómica, cuyo objetivo es mantener un marco de políticas macroeconómicas apropiado y consistente con los objetivos del Programa según lo establecido en la Matriz de Políticas.

Componente II. Reformas de políticas y gestión de gastos e ingresos, que busca el fortalecimiento de la política y gestión fiscal que refuercen la sostenibilidad fiscal y

la eficiencia tanto por el lado del gasto como por el lado de los ingresos. El componente se divide en cuatro subcomponentes:

- a. Mejora del marco institucional macrofiscal,
- b. Modernización del diseño y gestión del sistema tributario,
- c. Mejora en la gestión del gasto público,
- d. Reforma del régimen de pensiones y jubilaciones del Poder Judicial.

Para una mejor comprensión, en el siguiente recuadro se visualizan cada uno de los componentes, las condiciones de las políticas y el estado de cumplimiento de cada una de ellas y se presentan a través de la Matriz de Políticas:

Recuadro N° 1
PROGRAMA DE APOYO A LA SOSTENIBILIDAD FISCAL
Matriz de Políticas

Componentes	Condiciones de Política	Estado de cumplimiento
Componente I. Estabilidad macroeconómica		
Estabilidad macroeconómica	1.1 Mantenimiento de un marco de políticas macroeconómicas apropiado y consistente con los objetivos del Programa.	Cumplida (I Trimestre, 2021)
Componente II. Reformas de políticas y gestión de gastos e ingresos		
Mejora del marco institucional macrofiscal	2.1 (a) Cumplimiento de la regla fiscal según informe de la CGR, y además su reglamentación que incluya: (i) Control del crecimiento del gasto corriente, en función del endeudamiento y el crecimiento económico (mediano plazo). (ii) La cobertura de todo el SPNF. (iii) Presentación de un marco fiscal de mediano plazo congruente con la regla fiscal y las mejores prácticas internacionales, incluyendo el análisis de riesgo de desastres y cambio climático. (iv) Cláusulas de escape bien definidas para situaciones excepcionales y mecanismos de corrección.	Cumplida (IV Trimestre, 2020 – Informe de la CGR de cumplimiento de la regla fiscal para el presupuesto planteado para el 2020)
	2.1 (b) Que el Ministerio de Hacienda cuente con estimaciones del impacto fiscal del PND en el sector transporte.	Cumplida (I Trimestre, 2021 – Informe del Ministerio de Hacienda)
	2.2 Creación por Decreto Ejecutivo y puesta en funcionamiento del Consejo Fiscal independiente con al menos las siguientes funciones:	Cumplida (II Trimestre 2021)

	<p>(i) Revise los parámetros macro fiscales del presupuesto y del marco fiscal de mediano plazo.</p> <p>(ii) Contribuya al monitoreo del cumplimiento de la regla fiscal puesta en vigencia.</p>	
Modernización del diseño y gestión del sistema tributario	<p>2.3 Reglamentación y entrada en vigor de reforma tributaria, en IVA y renta, que incluye:</p> <p>(i) La normativa del IVA creado debe incluir: Ampliación de la base mediante: inclusión de servicios (en especial digitales, turismo y servicios médicos) y de una serie de bienes a tasas diferenciadas, y eliminación de la tasa cero. Deducción financiera permitiendo todos los créditos fiscales, en especial estableciendo mecanismos de devolución para contribuyentes que tengan operaciones de débitos y créditos a tasas diferenciadas.</p> <p>(ii) La normativa del impuesto a la renta incluyendo las condiciones del tramo 1, y la implementación del sistema de retención de rentas de capital.</p>	<p>Cumplida (III Trimestre, 2019)</p>
	<p>2.4 Utilización de la FE a nivel masivo (al menos un 90% de los grandes contribuyentes y grandes empresas territoriales obligados a emitirla).</p>	<p>Cumplida (I Trimestre, 2020 – Informe de la Dirección General de Tributación)</p>
Mejora en la gestión del gasto público	<p>2.5 Aprobación de la Ley de Empleo Público que contenga, al menos, las siguientes características:</p> <p>(i) Abarque al SPNF.</p> <p>(ii) Contenga un régimen de empleo público aplicable a todos los sub regímenes especiales, y que en todos los casos se aplique para nuevos funcionarios la metodología de salario global (único) competitivo.</p> <p>(iii) Reclute y seleccione basado en méritos con pruebas específicas para el puesto y competencias, velando por la igualdad de oportunidades entre sexos.</p> <p>(iv) Reclute, seleccione y evalúe de forma diferenciada a un segmento de directivos</p>	<p>Por cumplir (III Trimestre, 2021 – Publicación en el Diario Oficial La Gaceta)</p>

	públicos (alta gerencia), con base en el principio de mérito.	
	<p>2.6 Reglamentación e implementación de medidas de control de gasto incluyendo:</p> <p>(i) Racionalización de incentivos salariales: que las anualidades no superen el 2,54% del salario base; que las cesantías no superen los 8 años (12 años cuando existan convenciones colectivas vigentes); y que la dedicación exclusiva pase de 55% del salario base a 25% para licenciados y de 20% a 10% para bachilleres.</p> <p>(ii) Límites al crecimiento en las transferencias corrientes (racionalización de destinos específicos, incluyendo reducción de la asignación al PANI y la inclusión del INA y la educación preescolar en el mandato constitucional del 8% del PIB a educación).</p>	Cumplida (II Trimestre, 2019)
	<p>2.7 Puesta en marcha de la reforma administrativa del Sector Público que incluye:</p> <p>(i) Presentación por MIDEPLAN de un plan de acción para la reforma administrativa y su cronograma de implementación.</p> <p>(ii) Implementación empezando por la incorporación de, al menos, 50 órganos desconcentrados al presupuesto del Gobierno Central.</p>	Cumplida (I Trimestre, 2021 – Informe de MIDEPLAN)
Reforma del régimen de pensiones y jubilaciones del Poder Judicial	2.8 Reglamentación y ejecución de los cambios al marco jurídico del Régimen de Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial que incluya, al menos, los elementos descritos en la primera operación y, adicionalmente, la realización de un estudio actuarial para evaluar la sostenibilidad del sistema.	Cumplida (IV Trimestre, 2019-2020 – Estudios actuariales del Régimen de Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial)

Fuente: Exposición de motivos del proyecto, Expediente N°22636 con base en información del BID.

b) Programa de Emergencia para el Fortalecimiento Fiscal y Restaurar el Crecimiento N°5264/OC-CR

El Programa de Emergencia para el Fortalecimiento Fiscal y Restaurar el Crecimiento (**Programa de Emergencia**) responde a la Categoría de Financiamiento

Especial para el Desarrollo²⁹ (SDL) del BID, el cual es un instrumento financiero de apoyo presupuestario para afrontar las crisis macroeconómicas y proteger los avances sociales y el crecimiento económico de los países de la región. Asimismo, este instrumento requiere de acompañamiento con un programa de financiamiento del FMI, el cual para el caso del Programa de Emergencia el financiamiento se dio bajo el instrumento del Servicio Ampliado del Fondo (SAF) y que como se mencionó fue aprobado mediante Ley N°10002 del 20 de julio del 2021.

Como fue mencionado el monto de esta operación es de USD 250 millones, siendo que el Prestatario es el Gobierno de Costa Rica y el ejecutor el MH, para ser desembolsado en un único tracto en el 2021.

Cabe mencionar que en el año 2020 se negoció y suscribió con el BID un préstamo bajo esta modalidad SDL para financiar el Programa de Emergencia por un monto de US\$250 millones, el cual estaba alineado con la operación de financiamiento establecida con el FMI bajo el Instrumento de Financiamiento Rápido (IFR); no obstante, la operación no prosperó debido a que no fue dictaminado y aprobado por la Asamblea Legislativa antes de la fecha de vencimiento del plazo para la entrada en vigencia estipulada en el Contrato de Préstamo, la cual no era prorrogable.

En las **Estipulaciones Especiales del Programa de Emergencia (sección 5)** se indica que el objetivo general del Programa es apoyar las políticas del gobierno para impulsar la recuperación de la economía preservando la estabilidad macroeconómica. Los objetivos específicos son:

- i. Asegurar la sostenibilidad fiscal
- ii. Mantener la estabilidad monetaria y financiera.

Los objetivos del Programa se traducen en los respectivos componentes del programa y se detallan más adelante en la Matriz de Política y medios de verificación (recuadro N°2).

Por otra parte, en el Contrato se establecen condiciones especiales previas al desembolso del único tramo de los recursos del Préstamo. Al respecto se señala lo siguiente:

“Que el financiamiento del Fondo Monetario Internacional bajo el Servicio Ampliado del Fondo (SAF), otorgado al Prestatario y aprobado el 1 de marzo de 2021 se haya desembolsado o se encuentre desembolsando en virtud del

²⁹ “Categoría de Financiamiento Especial para el Desarrollo” (SDL, por sus siglas en inglés) es un instrumento de financiamiento de apoyo presupuestario aprobado por la Asamblea de Gobernadores del Banco el 30 de junio de 2017, de conformidad con la Resolución AG-9/17.

cumplimiento de las medidas estipuladas en la Cláusula 2.03 siguiente, que corresponden a la primera revisión del SAF; y

Que se mantenga abierta la(s) cuenta(s) especial(es) a que se refiere el Artículo 4.01(c) de las Normas Generales, en el cual el Banco depositará los recursos del Préstamo de Emergencia No. 5264/OC-CR.”

Adicionalmente, en la Cláusula 2.03 se establecen medidas que corresponden a la primera revisión del Servicio Ampliado del Fondo Monetario Internacional (SAF). En este sentido, con el propósito del desembolso de los recursos, el Prestatario debe dejar constancia de la validez de las medidas acordadas en la Carta de Intención de fecha 10 de febrero de 2021 dirigida al FMI, y reflejados en la Carta de Política a que se refiere la Cláusula 3.01, así como de las recomendaciones realizadas por el FMI. Estas medidas, corresponden a la primera revisión del SAF que incluyen: I. Asegurar la sostenibilidad fiscal y II. Mantener la estabilidad monetaria y financiera, las cuales se detallan en la Matriz de Política y Medios de Verificación:

- **Sobre los componentes**

De acuerdo con la exposición de motivos del proyecto de ley en estudio y el Informe Técnico N° 05-2021 elaborado por la Dirección General de Crédito Público, el Gobierno ha venido trabajando en las siguientes acciones que se incorporan en el marco de los componentes del Programa³⁰:

Componente I. Asegurar la sostenibilidad fiscal, a través del cumplimiento con los criterios cuantitativos de desempeño y metas indicativas acordados con el FMI al 31 de julio del 2021³¹.

- Los criterios cuantitativos son: que el balance primario del Gobierno Central sea igual o mayor al piso de ¢-390 billones y que la acumulación de atrasos de nuevos pagos externos no supere el techo de US\$0.
- La meta indicativa es: que el stock de deuda del Gobierno Central no supere el techo de ¢26.625 billones.

Componente II. Mantener la estabilidad monetaria y financiera, a través del cumplimiento con los criterios cuantitativos de desempeño y la cláusula de consulta sobre política monetaria acordados con el FMI al 31 de julio del 2021.

³⁰ Informe técnico sobre la contratación de endeudamiento público con el Banco Interamericano de Desarrollo para financiar el Programa de Apoyo a la Sostenibilidad Fiscal III y el Programa de Emergencia para el Fortalecimiento Fiscal y Restaurar el Crecimiento”, Informe N°05-2021 del 06 mayo 2021. Dirección de Crédito Público.

³¹ Fecha en la cual se llevará a cabo la primera revisión de la operación de financiamiento establecida con el FMI bajo el SAF.

- El criterio cuantitativo es: que el saldo de reservas internacionales netas del BCCR sea igual o mayor al piso de US\$3.660 millones.
- La cláusula de consulta sobre política monetaria es: que la tasa de inflación se mantenga dentro del rango meta de +-3% con respecto a su valor central

En el Recuadro N°2 se visualiza con mayor detalle lo expuesto a través de la Matriz de Política, la cual contiene los medios de verificación.

Recuadro N°2
Programa de Emergencia para el Fortalecimiento Fiscal y Restaurar el Crecimiento
Matriz de Política y medios de verificación

Componentes / Objetivos de Política	Condiciones para la operación de tramo único	Medios de verificación	Estado de cumplimiento de las condiciones	Responsable
Componente I. Asegurar la sostenibilidad fiscal				
Asegurar la sostenibilidad fiscal	I.a. Que el Prestatario haya cumplido con los criterios de desempeño cuantitativos (en billones de colones) acordados con el FMI bajo el SAF al 31 de julio del 2021: (i) Que el balance primario del Gobierno Central sea igual o mayor al piso de ¢-390 mil millones. (ii) Que la acumulación de atrasos de nuevos pagos externos no supere el techo de US\$0.	Primera revisión del Programa SAF	Cumplida	Ministerio de Hacienda
	I.b. Que el Prestatario haya cumplido con las metas indicativas (en billones de colones) acordadas con el FMI bajo el SAF al 31 de julio del 2021: (i) Que el stock de deuda del Gobierno Central no supere el techo de ¢26.625 miles de millones.	Primera revisión del Programa SAF	Cumplida	Ministerio de Hacienda
Componente II. Mantener la estabilidad monetaria y financiera				
Mantener la estabilidad monetaria y financiera	II.a. Que el Prestatario haya cumplido con los criterios de desempeño cuantitativos (en millones) acordados con el FMI bajo el SAF al 31 de julio del 2021: (i) Que el saldo de las reservas internacionales netas del BCCR sea igual o mayor al piso de US\$3.660.	Primera revisión del Programa SAF	Cumplida	Ministerio de Hacienda
	II.b. Que el Prestatario haya cumplido con la cláusula de consulta sobre política monetaria acordados con el FMI bajo el SAF al 31 de julio del 2021: (i) Que la tasa de inflación se mantenga dentro del rango meta de +-3% con respecto a su valor central.	Primera revisión del Programa SAF	Cumplida	Ministerio de Hacienda

Fuente: Exposición de motivos del proyecto, Expediente N°22636 con base en información del BID.

IV. ASPECTOS FINANCIEROS

4.1 Condiciones Financieras de los Préstamos

a) Condiciones Generales

Como se indicó anteriormente, en las Estipulaciones Especiales y de forma separada se establecen los términos de las condiciones financieras y se regulan las políticas y condiciones para los desembolsos aplicables a cada Programa. Específicamente en el Capítulo I de cada Contrato de Préstamo (N°5263/OC-CR y N°5264/OC-CR), Secciones 4 y 5 respectivamente. Valga resaltar que, en las Normas Generales se establecen en detalle las disposiciones de procedimiento relativas a la aplicación de las cláusulas sobre amortización, intereses, comisión de crédito, inspección y vigilancia, conversiones y desembolsos, así como otras disposiciones relacionadas con la ejecución de los Programas.

En el siguiente cuadro se presenta un resumen de los términos y condiciones financieras de las dos operaciones de crédito con el BID.

**Recuadro N°3
Contrato de Préstamo
Resumen de Términos y Condiciones Financieras**

Prestatario	Gobierno de la República	
Acreedor	Banco Interamericano de Desarrollo	
Organismo ejecutor	Ministerio de Hacienda	
Tipo de préstamo	Préstamo Especial de Desarrollo (SDL)	Préstamo Programático de Apoyo a Reformas de Política (PBP)
Programa	Programa de Emergencia para el Fortalecimiento Fiscal y Restaurar el Crecimiento	Programa de Apoyo a la Sostenibilidad Fiscal II
Monto	USD 250,0 millones	USD 250,0 millones
Tasa interés ^{*/ **} (tercer trimestre 2021)	Anual basada en Libor a 3 meses (0.13%) + márgenes (margen de captación 0.16 % + margen de préstamos BID 0.90 % + margen fijo SDL 1.15%) Tasa actual estimada 2,34%	Anual basada en Libor a 3 meses (0.13%) + márgenes (margen de captación 0.16% + margen de préstamos BID 0.90%) Tasa actual estimada 1.19%
Plazo del crédito	7 años	20 años
Periodo de gracia	3 años	5 años
Período de amortización	4 años	15 años
Plazo de desembolso	1 año	1 año
Comisión inicial	1% del monto del préstamo	-

Comisión de compromiso	0,75% anual sobre el saldo no desembolsado	No podrá exceder del 0,75%. A la fecha es de un 0,50% anual sobre el saldo no desembolsado
Administración recursos	Principio de Caja Única	

*/ Las normas generales, que forman parte del Contrato de Préstamo, incluyen la cláusula 3.03 denominada "Modificaciones a la base de cálculo de intereses", que en su inciso e) establece como proceder cuando se descontinúe la publicación de la Libor.

** Los intereses se devengarán a una tasa anual para cada Trimestre determinada por el Banco en una Fecha de Determinación de la Tasa de Interés Basada en LIBOR para cada Trimestre. Se determina el día 15 de los meses de enero, abril, julio y octubre de cada año calendario.

Fuente Contrato de Préstamo, Expediente N° 22639 y DCP, BCCR y BID

La primera operación para financiar el **Programa de Emergencia** y la segunda para el **Programa Fiscal II** se otorgan por un plazo de 7 y 20 años respectivamente, incluyendo entre 3 y hasta 5 años de período de gracia respectivamente. Las operaciones califican como deuda externa y están denominadas en moneda extranjera (dólares de los Estados Unidos). Esta denominación contribuye a incrementar la exposición al riesgo cambiario del portafolio de la deuda del Gobierno Central (que forma parte de la deuda del Sector Público). Sin embargo, lo extenso del plazo en el caso del crédito para financiar el Programa Fiscal II y el mismo período de gracia, contribuyen a aminorar la exposición al riesgo de refinanciación y de liquidez de dicho portafolio.

Como se muestra en el recuadro anterior, ambas operaciones tienen condiciones financieras diferentes debido a que se relaciona con diferente tipo de instrumento financiero una asociada al Préstamo Especial de Desarrollo (SDL) y la otra a un Préstamo Programático de Apoyo a Reformas de Política (PBP).

En cuanto al crédito para financiar el **Programa de Emergencia (SDL)**, aplicaría una tasa de interés basada en la Libor a 3 meses (0.13%) más el margen aplicable para préstamos del capital ordinario (0.90 %) y margen de captación (0.16%), más un margen fijo aplicable a los préstamos SDL (1.15 %) ³². A manera de referencia, la tasa sería de aproximadamente un 2,34% en el III trimestre del 2021. El plazo del préstamo es de 7 años, siendo 4 años el plazo de amortización (mediante cuotas trimestrales y en lo posible iguales) y 3 años el período de gracia. El período de desembolsos es de 1 año. En cuanto al cobro de comisiones, el Banco cobraría una comisión de compromiso de 0,75% sobre el saldo no desembolsado del crédito y una comisión inicial del 1% sobre el monto del préstamo. Al respecto, el DCP indica en su informe técnico, que el plazo de este crédito SDL es ligeramente mayor al plazo medio de captación local (5,8 años), sin embargo, su costo es inferior si se compara con las últimas colocaciones del Gobierno en el 2021: la colocación en dólares a 6

³² En este caso, los intereses se devengarán a una tasa anual para cada Trimestre determinada por el Banco en una Fecha de Determinación de la Tasa de Interés Basada en LIBOR para cada Trimestre.

años fue a una tasa de 6,11%.y la colocación en colones a 7 años a una tasa de interés de 7,96% (tasa equivalente en dólares aproximadamente 6,57%)³³.

Con respecto al préstamo para financiar el **Programa Fiscal II (PBP)**, también aplicaría una tasa de interés basada en la Libor a 3 meses (0.13%) y el margen aplicable para préstamos del capital ordinario (0.90%) más un margen de captación (0.16%). A manera de referencia, la tasa sería de un **1,19%** en el III trimestre del 2021. El plazo del préstamo es de 20 años, siendo 15 años el plazo de amortización (mediante cuotas trimestrales y en lo posible iguales) y 5 años el período de gracia. El período de desembolsos es de 1 año. En cuanto al cobro de comisiones, el Banco cobraría una comisión de crédito sobre el saldo no desembolsado del préstamo, la cual no podrá exceder el 0,75% por año. Actualmente dicha comisión es de un 0,50% anual. De acuerdo con la DCP, el plazo supera el plazo medio de la deuda del Gobierno en el mercado interno, lo que reduce el riesgo de refinanciamiento y su costo es significativamente menor al de las operaciones internas; por ejemplo, se tiene que la última colocación del Gobierno de títulos valores en colones a un plazo al vencimiento de 15 años fue a una tasa de un 9,31%. Esta tasa convertida a una tasa equivalente en dólares sería aproximadamente de 7,91%³⁴.

b) Tasas de interés y cargos financieros vigentes

Según se indicó, para el caso del Programa de Emergencia para el Fortalecimiento Fiscal y Restaurar el Crecimiento aplica una tasa de interés anual que se formula de la siguiente manera: tasa basada en Libor a 3 meses + márgenes (margen de captación + margen de préstamos BID + margen fijo SDL). Por su parte para la definición de la tasa para el caso del Programa de Apoyo a la Sostenibilidad Fiscal II se aplica la misma estructura excepto que no incluye el margen fijo SDL.

Con base en la información de la página web del BID³⁵, en el siguiente cuadro se muestran los datos de los cargos financieros de los préstamos de capital ordinario BID y las tasas de interés aplicable al III trimestre del 2021. Además, se muestra el histórico de tasas de interés aplicables en el 2020 y 2021.

³³ Al fijar vía permuta la tasa variable aplicable a este crédito se obtendría una la tasa variable aproximada de 3,48%, lo cual muestra el beneficio en términos del costo financiero de contratar los recursos del BID. Esta tasa es aproximadamente 263 puntos base inferior a una colocación en dólares en el mercado doméstico a un plazo de 6 años y de 309 puntos base inferior respecto a una colocación doméstica en moneda local, comparándola con la tasa dolarizada.

³⁴ Al fijar también la tasa variable aplicable a esta operación crediticia se obtendría una tasa aproximada de 2,98%, la cual sería aproximadamente 403 p.b. inferior a una colocación en dólares en el mercado doméstico y 493 p.b. inferior respecto a una colocación interna en colones, ambas a 15 años plazo.

³⁵ BID <https://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getdocument.aspx?docnum=EZSHARE-1436601171-378>, consultada 1/10/2021

Cuadro N° 4
Tasas de interés y cargos financieros vigentes
Aplicables a los productos financieros del BID
3er Trimestre 2021 y 2do Trimestre 2021

Productos Vigentes - Capital Ordinario								
	Tasas aplicables al 3er trimestre 2021				Tasas aplicables al 2do trimestre 2021			
	Base LIBOR		Margen de Préstamos del BID ²	Tasa de Interés	Base LIBOR		Margen de Préstamos del BID ²	Tasa de Interés
	LIBOR 3-meses	Márgen de Fondeo ¹			LIBOR 3-meses	Márgen de Fondeo ¹		
FFF ³	0,13%	0,16%	0,90%	1,19%	0,18%	0,14%	0,90%	1,22%

1/ Margen de fondeo del BID sobre/debajo de la tasa LIBOR.

2/ Margen para préstamos del Capital Ordinario del BID periódicamente determinado por el Banco.

3/ Tasa de interés basada en la tasa LIBOR a 3 meses, la cuales determinada cuatro veces al año, en enero, abril, julio y octubre.

Fuente: BID <https://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getdocument.aspx?docnum=EZSHARE-1436601171-378>, consultado 1/10/2021

Cuadro N° 5
Tasas de interés y cargos financieros históricos BID
Facilidad de Financiamiento Flexible –USD^{1/}
2021-2021

Período		Tasa Base LIBOR ²			Tasa de interés ^{5/6}
		LIBOR 3-meses	Margen de Fondeo ³	Margen de préstamos BID ⁴	
2021	3er. Trimestre	0,13%	0,16%	0,90%	1,19%
	2do. Trimestre	0,18%	0,14%	0,90%	1,22%
	1er. Trimestre	0,24%	0,15%	0,90%	1,29%
2020	4to. Trimestre	0,24%	0,08%	0,80%	1,12%
	3er. Trimestre	0,28%	0,08%	0,80%	1,16%
	2do. Trimestre	1,22%	0,09%	0,80%	2,11%
	1er. Trimestre	1,83%	0,12%	0,80%	2,75%

1/ A partir del 1ro de enero de 2012, esta tasa también corresponde a la tasa que aplica a préstamos aprobados bajo la Facilidad de Financiamiento Flexible (FFF), que refiere a la plataforma financiera que el Banco utiliza para efectuar Préstamos con garantía soberana con cargo al capital ordinario del Banco.

2/ Tasa de interés basada en la tasa LIBOR a 3 meses, las cuales se determinan cuatro veces al año, en enero, abril, julio, y octubre.

3/ Margen de fondeo del BID sobre/debajo de la tasa LIBOR.

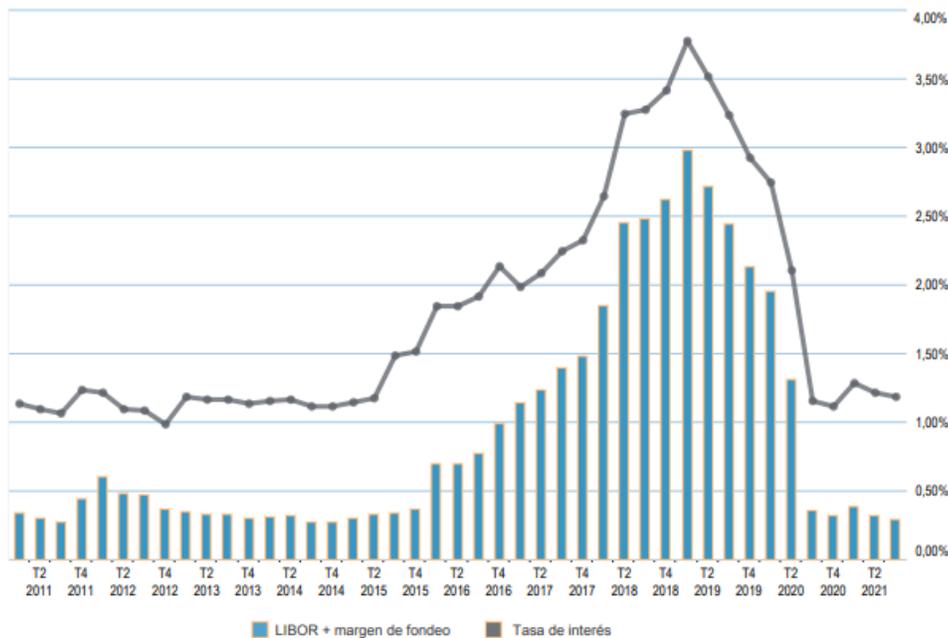
4/ Margen para préstamos del Capital Ordinario del BID periódicamente determinado por el Banco.

5/Tasa base (LIBOR) más cargos financieros. 6/ Debido al redondeo, el total puede no sumar el detalle.

Fuente: BID <https://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getdocument.aspx?docnum=EZSHARE-1436601171-381>, consultada el 1/10/2021.

Como referencia, en el siguiente gráfico se refleja el comportamiento que ha tenido la referida tasa de interés para los préstamos FFF y cargos financieros históricos en el periodo 2011-2021.

Gráfico N°4
Tasas de interés y cargos financieros históricos BID
Facilidad de Financiamiento Flexible –USD ^{1/}
2021-2021



- 1/ A partir del 1ro de enero de 2012, esta tasa también corresponde a la tasa que aplica a préstamos aprobados bajo la Facilidad de Financiamiento Flexible (FFF).
- 2/ Tasa de interés basada en la tasa LIBOR a 3 meses, la cual es determinada cuatro veces al año, en enero, abril, julio, y octubre.
- 3/ Tasa LIBOR a 3 meses más cargos financieros.

Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

Para ambas operaciones de crédito el Contrato de Préstamos ya prevé las opciones necesarias para sustituir la tasa Libor en el momento en que ésta deje de constituirse en la referencia internacional para créditos de esta naturaleza.

Con respecto a esta opción del cambio de la Tasa de interés LIBOR a una tasa alternativa de referencia, en el Informe Técnico de la DCP se señala que, “*si bien las condiciones financieras del Contrato de Préstamo, específicamente la Tasa de Interés para ambas operaciones toman como referencia la tasa Libor a 3 meses, en el inciso (e) del artículo 3.03 “Modificaciones a la base de cálculo de intereses” de las Normas Generales aplicables a dicho Contrato de Préstamo se prevé la habilitación*

de variar la tasa de interés basada en LIBOR a una tasa base alternativa³⁶, siendo que los pagos del Prestatario deberán permanecer vinculados a la captación del BID.

Como se indicó, la tasa de interés negociada es una tasa variable. Por lo tanto, el monto del préstamo aumentará la deuda del Gobierno Central que está a tasa ajustable o variable. Esto contribuirá a que se incremente la exposición al riesgo de tasa de interés del portafolio de esta deuda.

c) Comisiones de los préstamos

En cuanto al tema de las comisiones de los préstamos, el Contrato incluye varios tipos de comisiones: **comisión inicial**³⁷ en el caso del Préstamo Especial de Desarrollo (SDL) y una **comisión de crédito o de compromiso** para ambos préstamos. Esta última se pagará de acuerdo con lo establecido en los Artículos 3.04, 3.05 y 3.07 de las Normas Generales. El Prestatario pagará la comisión de crédito sobre el **saldo no desembolsado** del Préstamo a un porcentaje que será establecido por el Banco periódicamente, como resultado de su revisión de cargos financieros para préstamos de capital ordinario sin que, en ningún caso, pueda exceder el **0,75%** por año. Empezará a devengarse a los 60 días de la fecha de suscripción del Contrato y cesará una vez efectuados todos los desembolsos.

De acuerdo con la información consultada en la página del BID³⁸ en el cuadro siguiente se presentan los cargos financieros para los Préstamos Especiales para el Desarrollo (SDL) que financiará el Programa de Emergencia.

Cuadro N° 6
Préstamos Especiales para el Desarrollo (SDL)

Comisión Inicial ^{2/}	Comisión de Compromiso ^{3/}	Margen de Préstamos BID ^{4/}	Margen Adicional a la Tasa de Interés ^{5/}	Comisión de Inspección y Supervisión ^{4/}
1.00%	0.75%	0.90%	1.15%	0.00%

1/ Documentado bajo la Facilidad de Financiamiento Flexible (FFF) con opciones de manejo de deuda limitadas en relación a las opciones de reembolso flexibles.

2/ Aplicable sobre el saldo aprobado del préstamo, tanto para recursos frescos como para fondos reasignados, y pagadera desde la fecha de efectividad del préstamo hasta los 30 días siguientes.

3/ Aplicable sobre el saldo sin desembolsar y empieza a devengarse a los 60 días después de la fecha de firma del contrato de préstamo, tanto para recursos frescos como para fondos reasignados. Los fondos reasignados continúan devengando esta comisión al mismo nivel que los cargos del CO, desde la fecha de firma del SDL hasta que termina el periodo de 60 días.

4/ Para los cargos regulares de los préstamos CO y para las comisiones de transacción de las opciones de conversión, por favor referirse a www.iadb.org/tasas.

5/ Aplicable al financiamiento denominado en dólares y en moneda local.

Fuente: BID <https://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getdocument.aspx?docnum=EZSHARE-1436601171-399>, consultada el 1/10/2021

³⁶ Según Informe Técnico N° 05-2021 del 6 mayo 2021. Dirección de Crédito Público.

³⁷ CLAUSULA 1.07. Comisión Inicial. El Prestatario pagará una comisión inicial del uno por ciento (1%) del monto del Préstamo de Emergencia No. 5264/OC-CR, dentro de los treinta (30) días siguientes a la fecha de entrada en vigencia de este Contrato.

³⁸ BID <https://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getdocument.aspx?docnum=EZSHARE-1436601171-399>, consultada el 1/10/2021

d) Desembolsos

En cuanto a los desembolsos, en las cláusulas 1.04 de las Estipulaciones Especiales del Contrato, se establecen algunas regulaciones sobre su periodicidad y el plazo de inicio. Al respecto, se señala que el plazo original de desembolsos será de un año, contado a partir de la Fecha de entrada en vigencia de este Contrato. De acuerdo con el Informe Técnico elaborado por la DCP antes citado, dada la relevancia de ambas operaciones para la atención de la emergencia por el COVID-19, así como la reactivación económica y el proceso para lograr la sostenibilidad fiscal, se tiene previsto que los recursos sean desembolsados en el 2021 en un solo tracto. No obstante, el contrato prevé para ambas operaciones, la extensión del Plazo Original de Desembolsos por acuerdo de las Partes, siendo que, cualquier extensión estará sujeta a lo previsto en el Artículo 3.02 (g) de las Normas Generales.

Valga resaltar que, por tratarse de un endeudamiento del Gobierno de la República, los desembolsos de los Programas se realizarán por el mecanismo de Caja Única del Estado.

Conviene recordar que el desembolso correspondiente al Programa de Emergencia está supeditado, entre otros aspectos, al cumplimiento de las condiciones de política acordadas con el FMI bajo la primera revisión del SAF y que el desembolso del Programa Fiscal II está supeditado al cumplimiento de la matriz de política acordado y sobre la que queda pendiente la puesta en funcionamiento del Consejo Fiscal independiente y la aprobación de la Ley de Empleo Público.

e) Servicio de la Deuda

En relación con el servicio de la deuda de cada operación, éste será asumido por el Gobierno de la República, quien es el Prestatario de la operación crediticia. A continuación, se presenta el detalle de la proyección del servicio de la deuda para cada operación por \$250 millones, suministrado por la Dirección de Crédito Público.

**Cuadro N° 7
Proyección del Servicio de la Deuda
Programa de Apoyo a la
Sostenibilidad Fiscal II
(en miles de dólares)**

Características Préstamo:

Monto préstamo en miles de US\$	250 000,00
Tasa de interés basada en la Libor *	Libor 3 M + 1,04%
Plazo total del préstamo	20 años
Plazo de amortización	15 años
Período de gracia	5 años
Comisión de Compromiso	0,50%

Semestre	Desembolsos	Saldo del Préstamo	Intereses	Amortización	Comisión de Compromiso	Total del Servicio
1	250 000,00	250 000,00	-	-	625,00	625,00
2		250 000,00	1 526,73	-	-	1 526,73
3		250 000,00	1 565,83	-	-	1 565,83
4		250 000,00	1 603,20	-	-	1 603,20
5		250 000,00	1 769,84	-	-	1 769,84
6		250 000,00	2 017,88	-	-	2 017,88
7		250 000,00	2 481,36	-	-	2 481,36
8		250 000,00	2 852,55	-	-	2 852,55
9		250 000,00	3 158,97	-	-	3 158,97
10		250 000,00	3 336,38	-	-	3 336,38
11		241 666,67	3 593,11	8 333,33	-	11 926,44
12		233 333,34	3 551,44	8 333,33	-	11 884,77
13		225 000,01	3 628,74	8 333,33	-	11 962,07
14		216 666,68	3 522,46	8 333,33	-	11 855,79
15		208 333,35	3 544,34	8 333,33	-	11 877,67
16		200 000,02	3 352,54	8 333,33	-	11 685,87
17		191 666,69	3 328,99	8 333,33	-	11 662,32
18		183 333,36	3 148,67	8 333,33	-	11 482,00
19		175 000,03	3 090,90	8 333,33	-	11 424,23
20		166 666,70	2 919,26	8 333,33	-	11 252,59
21		158 333,37	2 838,81	8 333,33	-	11 172,14
22		150 000,04	2 678,38	8 333,33	-	11 011,71
23		141 666,71	2 581,32	8 333,33	-	10 914,65
24		133 333,38	2 417,48	8 333,33	-	10 750,81
25		125 000,05	2 307,50	8 333,33	-	10 640,83
26		116 666,72	2 079,82	8 333,33	-	10 413,15
27		108 333,39	1 961,21	8 333,33	-	10 294,54
28		100 000,06	1 838,30	8 333,33	-	10 171,63
29		91 666,73	1 712,60	8 333,33	-	10 045,93
30		83 333,40	1 583,32	8 333,33	-	9 916,65
31		75 000,07	1 451,01	8 333,33	-	9 784,34
32		66 666,74	1 224,12	8 333,33	-	9 557,45
33		58 333,41	1 093,25	8 333,33	-	9 426,58
34		50 000,08	960,77	8 333,33	-	9 294,10
35		41 666,75	826,98	8 333,33	-	9 160,31
36		33 333,42	691,81	8 333,33	-	9 025,14
37		25 000,09	555,51	8 333,33	-	8 888,84
38		16 666,76	418,05	8 333,33	-	8 751,38
39		8 333,43	279,63	8 333,33	-	8 612,96
40		0,10	140,23	8 333,33	-	8 473,56
	250 000		83 633	250 000	625	334 258

Fuente: Dirección de Crédito Público. Ministerio de Hacienda

Nota: La tasa de interés referenciada incluye el margen del BID y está proyectada bajo un escenario generado con la Forward de la Libor a 3 mes es del 26 de abril del 2021.

Supuesto: El desembolso se realiza al final del semestre, por lo tanto, no se reflejan los intereses.

Proyección del Servicio de la Deuda
Programa de Emergencia para el Fortalecimiento Fiscal y Restaurar el Crecimiento
(en miles de dólares)

Características Préstamo:

Monto préstamo en miles de US\$	250 000,00
Tasa de interés basada en la Libor *	Libor 3 M + 2,19%
Plazo total del préstamo	7 años
Plazo de amortización	4 años
Período de gracia	3 años
Comisión de Compromiso	0,75%
Comisión Inicial	1%%

Semestre	Desembolsos	Saldo del Préstamo	Intereses	Amortización	Comisión de Compromiso	Comisión inicial	Total del Servicio
1	250 000,00	250 000,00	-	-	937,50	2 500,00	3 437,50
2		250 000,00	2 964,23	-	-		2 964,23
3		250 000,00	3 003,33	-	-		3 003,33
4		250 000,00	3 040,70	-	-		3 040,70
5		250 000,00	3 207,34	-	-		3 207,34
6		250 000,00	3 455,38	-	-		3 455,38
7		218 750,00	3 918,86	31 250,00	-		35 168,86
8		187 500,00	3 753,79	31 250,00	-		35 003,79
9		158 250,00	3 447,35	31 250,00	-		34 697,35
10		125 000,00	2 983,67	31 250,00	-		34 233,67
11		93 750,00	2 515,31	31 250,00	-		33 765,31
12		62 500,00	1 916,78	31 250,00	-		33 166,78
13		31 250,00	1 331,36	31 250,00	-		32 581,36
14		-	668,92	31 250,00	-		31 918,92
	250 000		36 207	250 000	938	2 500	289 645

Fuente: Dirección de Crédito Público. Ministerio de Hacienda

4.2 Condiciones Financieras otorgadas por los organismos internacionales

En el Informe Técnico N° 05-2021 del 6 de mayo 2021, elaborado por la DCP, se realiza un análisis de las operaciones crediticias; dado que en dichas operaciones el Gobierno funge como Prestatario, el riesgo crediticio para el BID es menor, lo cual se traduce en el pago de una tasa de interés más baja por parte del Prestatario.

En el citado documento se resumen las condiciones financieras que ofrecen los bancos multilaterales al Sector Público, las cuales se detallan en el siguiente cuadro:

Cuadro N°8 Condiciones financieras otorgadas para los financiamientos de apoyopresupuestario Según acreedor

Características	BIRF ^{1/} (Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento)	BCIE ^{2/} (Banco Centroamericano de Integración Económica)	CAF ^{3/} (Banco de Desarrollo para América Latina)	FMI ^{3/} (Fondo Monetario Internacional)
Monedas	Dólares de EE.UU.,euro y yen japonés.	Dólares de EE.UU.	Dólares deEE.UU.	Dólares deEE.UU.
Período de gracia	5 años	3 a 5 años	1,5 años	Hasta 4 años
Período de	5 años	5 años	3 a 4 años	Hasta 3 años

desembolso			dependiendo del proyecto a financiarse.	
Período de amortización	30 años	20 a 25 años	Hasta 15 años o superior	Hasta 6 años
Tasa de interés	<p>El Préstamo flexible con margen fijo (PMF) contiene una tasa de interés básico variable que consiste en la Tasa Libor a 6 meses más un margen.</p> <p>A manera de referencia la tasa de interés vigente es Tasa Libor a 6 meses (0,20%) + margen (1,42%) = 1,62%.</p>	<p>La tasa de interés está basada en la Tasa Libor a 6 meses más un margen variable.</p> <p>A manera de referencia, los préstamos con garantía soberana la tasa de interés vigente es Tasa Libor a 6 meses (0,20%) + margen variable (2,50%) = 2,70%.</p> <p>A manera de referencia, los préstamos con garantía soberana la tasa de interés vigente es Tasa Libor a 6 meses (0,20%) + margen variable (1,75%) = 2,95%.</p>	<p>La tasa de interés está basada en la Tasa Libor a 6 meses más un margen, el cual depende del plazo de repago del préstamo.</p> <p>A manera de referencia, para un plazo de repago de más de 9 y hasta 12 años es Libor a 6 meses (0,20%) más un margen de 1,75% = 1,95%.</p> <p>Cuenta con un Fondo de Financiamiento Compensatorio (FFC) como mecanismo para subsidiar el costo del financiamiento del proyecto</p>	<p>La tasa de interés está basada en los DEG (Derechos Especiales de Giro) más un margen de 2,00%.</p>
Tasa moratoria	<p>El saldo retirado del préstamo vencido con una Tasa Variable y una Tasa fija, la Tasa de Interés Moratorio que se aplica es el Margen Variable o el Margen Fijo más la mitad del uno por ciento (0,5%).</p>	<p>En los préstamos con garantía soberana se incrementa el interés ordinario en 3 puntos porcentuales sobre la porción de la obligación en mora, hasta la fecha en que se efectúe el pago.</p> <p>En los préstamos sin garantía soberana se incrementa el interés ordinario en 30 puntos porcentuales sobre la porción de la obligación en mora, hasta la fecha en que se efectúe el pago.</p> <p>Para aquellos préstamos con una mora mayor de 180 días, el recargo por mora se cobrará sobre el total adeudado hasta la fecha en que se efectúe el pago.</p>	<p>Tasa que resulte de sumar la Tasa Libor a 6 meses a la fecha efectiva de pago, el margen y 2% aplicada sobre la porción de capital de plazo vencido.</p>	N/D
Comisión de Compromiso (CC)	0,25% anual sobre el monto no desembolsado.	0,25% anual máxima aplicada al saldo diario no desembolsado de los préstamos.	0,35% anual aplicado sobre saldos no desembolsados del financiamiento.	Hasta 0,30% anual del monto programado a desembolsar. Se reembolsa si se gira el monto

				programado durante el período.
Comisión Inicial 4/	0,25% sobre el monto del Préstamo pagadera una sola vez.	El cargo inicial para operaciones de política de desarrollo (OPD), es un 0,25% sobre el monto total de la operación.	N/A	0,50% sobre el monto del préstamo.
Comisión de Seguimiento y Administración	N/A	0,25% sobre el monto del Préstamo, pagadera una sola vez.	N/A	N/A
Comisión de financiamiento	N/A	N/A	0,65% sobre el monto del financiamiento, pagadera una sola vez.	N/A
Cargo por servicio	N/A	N/A	N/A	0,50% sobre el monto desembolsado.

Notas:

1/ Información disponible en la página del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento: <https://treasury.worldbank.org/en/about/unit/treasury/ibrd-financial-products/lending-rates-and-fees#1>

2/ Información disponible en la página del Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE): <https://www.bcie.org/modalidades-e-instrumentos-financieros>

3/ Corresponde a las condiciones financieras del último endeudamiento negociado entre el Gobierno y el organismo financiero

4/ Esta Comisión (que consiste un porcentaje sobre el monto total del préstamo y se paga una sola vez), tiene diferentes denominaciones según el Acreedor; es así que en los contratos de préstamo del BIRF se llama "Comisión Inicial", en los del BCIE se denomina "Comisión de Seguimiento y Administración" y en los contratos de la CAF tiene por nombre "Comisión de financiamiento".

Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

Según el citado informe, la operación crediticia bajo consideración, presenta un costo y plazo dentro del rango de las condiciones que ofrecen los bancos multilaterales al Sector Público.

IV.- AUTORIZACIÓN Y DICTÁMENES DE LEY

De acuerdo con la normativa vigente, la contratación del referido préstamo requiere las autorizaciones administrativas del Mideplan y de la Autoridad Presupuestaria (AP) y del dictamen favorable del BCCR.

El detalle de las aprobaciones administrativas es el siguiente:

a) Mideplan

Mediante oficio MIDEPLAN-DM-OF-0328-2021 del 6 de abril de 2021, resolvió emitir la aprobación final para el inicio de trámites de endeudamiento público para obtener las operaciones crediticias a que se ha hecho referencia en este informe, por un monto total de hasta US \$500 millones siendo el Ministerio de Hacienda el Prestatario por el Gobierno de Costa Rica y el Ministerio de Hacienda el organismo ejecutor.

Del informe presentado por ese Ministerio se extrae lo siguiente:

- i. El Plan Nacional de Desarrollo e Inversión Pública 2019-2022 (PNDIP 2019-2022), plantea como objetivo nacional “Generar un crecimiento económico inclusivo a nivel nacional y regional en armonía con el ambiente, generando empleos de calidad, disminución de la pobreza y la desigualdad” y, congruente con este objetivo, el PNDIP contempla acciones en el Área Estratégica de Articulación Presidencial denominada “Economía para la Estabilidad y Crecimiento”, la cual en el contexto actual consiste en vincular la atención de los impactos económicos de la crisis sanitaria con las medidas para preservar la sostenibilidad macroeconómica.
- ii. Las intervenciones estratégicas del Área “Economía para la Estabilidad y Crecimiento” en el PNDIP 2019-2022 corresponden al Sector Hacienda Pública, Monetario y Supervisión Financiera, bajo la rectoría del Ministro de Hacienda, ejecutor de los Programas con el BID.
- iii. Los objetivos de los dos Programas están vinculados con las prioridades estratégicas definidas en objetivos, metas e intervenciones del PNDIP y, particularmente, del Área Estratégica de Articulación Presidencial “Economía para la Estabilidad y Crecimiento

Además, se indica que *“La solicitud de endeudamiento no está ligada a ningún proyecto de inversión pública, por lo que indica que únicamente le corresponde dar aprobación de inicio de trámites de endeudamiento público”*³⁹.

b) Autoridad Presupuestaria

Mediante oficio STAP-0947-2021 del 12 de mayo del 2021 se comunica el Acuerdo N°13009 de la Sesión Extraordinaria 06-2021 del 12 de mayo del 2021, por medio del cual la Autoridad Presupuestaria autoriza al Gobierno de la República para la contratación de los créditos externos. La AP sustenta esta recomendación, en el análisis técnico - financiero y legal de la Dirección de Crédito Público (DCP), realizada mediante el *“Informe técnico sobre la contratación de endeudamiento público con el Banco Interamericano de Desarrollo para financiar el Programa de Apoyo a la Sostenibilidad Fiscal II y el Programa de Emergencia para el Fortalecimiento Fiscal y Restaurar el Crecimiento”*. Específicamente, en cuanto a las condiciones del financiamiento otorgadas por el BID, en dicho informe de la DCP⁴⁰ señala, entre otros aspectos, que:

³⁹ Según oficio MIDEPLAN-DM-OF-0328-2021 del 6 de abril de 2021

⁴⁰ Idem

- i. Las condiciones financieras negociadas con el BID resultan favorables a nivel de mercado y el plazo, En el caso del Préstamo Fiscal representa una ventaja adicional para el Gobierno, considerando la situación financiera del país, la atención de la emergencia sanitaria y los esfuerzos de reactivación económica, ya que, el financiamiento, suaviza el impacto sobre su flujo de caja y coadyuva en el manejo de la liquidez y apoya la reducción en el costo de la deuda, con lo cual se benefician las finanzas públicas.
- ii. Al comparar para cada uno de los préstamos las condiciones financieras que aplicarían con las del mercado interno, se tiene para el caso del **Programa de Emergencia**, cuyo plazo es de 7 años, que las últimas colocaciones del Gobierno en el mercado local a plazos similares, tanto en dólares, como en colones, tuvieron los siguientes resultados:
 - Colocación en dólares a 6 años fue a una tasa de 6,11%.
 - Colocación en colones a 7 años fue a una tasa de un 7,96%, que convertida a una tasa equivalente en dólares sería aproximadamente de 6,57%.

Además, la DCP indica que, si se cambiara la condición de tasa variable, (lo cual permite el contrato de crédito), se obtendría una tasa de interés fija aproximada de 3,48%, lo cual, se considera un beneficio en términos del costo financiero de contratarse los recursos con ese organismo financiero. Esta referencia es inferior en 263 p.b. al rendimiento en dólares en el mercado doméstico a un plazo de de 6 años y en 309 p.b. inferior respecto a una colocación doméstica en moneda local, comparándola con la tasa dolarizada.

- iii. En el caso del **Programa Fiscal II**, al comparar las condiciones del endeudamiento con las ofrecidas en el mercado interno, se tiene que la última colocación del Gobierno de títulos valores en colones a un plazo al vencimiento de 15 años fue a una tasa de un 9,31%. Esta tasa convertida a una tasa equivalente en dólares sería aproximadamente de 7,91%.

Dado que no hay una referencia de tasa reciente para una colocación en dólares del Gobierno a un plazo de 15 años, se utiliza como referencia la Curva Soberana de Rendimientos elaborada por la Dirección de Crédito Público, que genera a ese plazo un rendimiento de un 7,01%. Al fijar también la tasa variable aplicable a esta operación crediticia se obtendría una tasa aproximada de 2,98%, la cual sería aproximadamente 403 puntos base inferior a una colocación en dólares en el mercado doméstico y 493 puntos base inferior respecto a una colocación doméstica en moneda local, ambas a 15 años plazo.

En cuanto a la última colocación de Eurobonos en el mercado internacional a finales del 2019, la emisión con vencimiento al 2031 tenía un rendimiento de un 6,25% mientras que la emisión con un vencimiento al 2045 tenía un rendimiento de 7,25%, y con el impacto de la emergencia internacional por COVID-19 y la reciente aprobación por parte del Directorio Ejecutivo del FMI de un financiamiento para el país, estos rendimientos están en un 5,68% y 7,02% respectivamente, los cuales son superiores a la tasa de interés de los recursos que otorgaría el BID.

Adicionalmente, la DCP en su informe señala que debe tomarse en consideración *“la dificultad de que el mercado doméstico pueda proveer US\$500 millones (la totalidad de ambos préstamos) para satisfacer las necesidades de financiamiento del Gobierno, así como el impacto al alza que puede darse en las tasas de interés y las implicaciones que genera en el proceso de recuperación del sector privado”*⁴¹.

Indica la DCP que estos financiamientos tendrían un impacto menor en las finanzas públicas ya que implicaría un cambio en las fuentes de financiamiento para atender el rubro del servicio de la deuda y no representan un gasto adicional al ya incorporado en el presupuesto 2021 (Ley N°9926), así como en los subsiguientes Presupuestos. Así, el financiamiento no implicaría un incremento en la trayectoria de la deuda del Gobierno que ya contempla el gasto presupuestado para el 2021.

Cabe resaltar que, la diferencia en el costo según sean fondos del mercado interno o recursos externos, generaría, en el primero de los casos, una mayor erogación por concepto de intereses y, en consecuencia, una mayor presión del MH en el mercado local para atender el servicio de la deuda.

En resumen, la DCP indica que la sustitución en la fuente de financiamiento del rubro del servicio de deuda modera el impacto que pueda tener sobre el flujo de caja del Gobierno, apoya la gestión de la deuda y reduce su costo.

c) Banco Central

Mediante el artículo 5 del acta de sesión 5996-2021, celebrada el 26 de abril del 2021, según oficio JD-5996/05, la Junta Directiva del BCCR rindió dictamen favorable para la contratación de los préstamos en estudio, cumpliendo con ello el requisito establecido en el artículo 106 de su Ley Orgánica, Ley 7558, y 7 de la Ley de Contratos de Financiamiento Externo con Bancos Privados Extranjeros, Ley 7010. Estas normas establecen la obligación de las entidades públicas de solicitar la autorización previa del Banco Central, cuando pretendan contratar endeudamiento

⁴¹Informe Técnico N° 05-2021 del 6 de mayo 2021, DCP.

interno o externo. Además, según lo dispuesto en la Ley 7010, el criterio de esta entidad es vinculante.

El criterio del BCCR se sustenta en las siguientes consideraciones macroeconómicas de la División Económica del ese banco⁴²:

i. Sobre las Condiciones financieras de los préstamos

El BCCR estima que “(...) las condiciones financieras de estas dos operaciones (plazo y tasa de interés) y, en general, las operaciones de apoyo presupuestario que ponen a disposición del país los organismos financieros multilaterales son favorables, en relación con las que podría negociar el Ministerio de Hacienda en el mercado financiero local e internacional.

La sustitución de deuda onerosa por otra contratada en mejores condiciones financieras mejora la gestión de liquidez, de deuda pública y facilita el retorno a la sostenibilidad fiscal. Por tanto, operaciones de esta naturaleza mitigan las presiones alcistas sobre las tasas de interés que, en la actual coyuntura, podría ejercer el Gobierno Central en el mercado financiero local, presiones que restarían el impulso requerido para la reactivación económica.

En general, como es previsible, la mejora en las condiciones de financiamiento del Fisco es coherente con la búsqueda de la sostenibilidad fiscal, pues, en caso contrario:

- i. Según la DCP, por 1 p.p. de aumento en las tasas de interés, el gasto por intereses del Gobierno Central subiría aproximadamente ϕ 35 mil millones al año (0,1 p.p. del PIB estimado para el 2021).*
- ii. Según estimaciones del BCCR, cada USD 1.000 millones que el Gobierno requiera de financiamiento adicional en el mercado interno presionaría al alza las tasas de interés en torno a 0,3 p.p”.*

ii. Sobre el Impacto del préstamo en la sostenibilidad de la deuda pública

Se indica en el criterio del BCCR que “Las operaciones con el BID no representan un mayor gasto del que se encuentra incorporado en Ley de Presupuesto Ordinario y Extraordinario de la República para el Ejercicio Económico del 2021 (Ley 9926), así como en los subsiguientes presupuestos. Corresponden únicamente a un cambio en la fuente de financiamiento, es decir que, parte de las necesidades de fondos se cubrirían con los recursos otorgados por el BID, y también con los recursos de apoyo

⁴² Basado en los oficios DEC-AAE-0024-2021, 23 de abril de 2021 y JD-5996-05 del 26 de abril.

presupuestario de otros organismos multilaterales, lo que permitiría disminuir la emisión de títulos valores en el mercado financiero interno.

Al amparo del convenio negociado con el FMI, el MH prevé para el bienio 2021-2022 una reducción del déficit financiero a 7,0% y 5,9% del PIB (8,7% en 2020) y del primario a 1,7% y 0,3% (3,9% en 2020), respectivamente. Dado lo anterior, el MH estima que en 2021-2022, el requerimiento bruto de financiamiento alcanzaría 13,5% y 12,4% del PIB, respectivamente, y la razón de deuda a PIB aumentaría a 72,5% este año y a 75,0% en 2022 (Gráfico 1). Así las cosas, en ausencia de esta operación, la trayectoria de la deuda registraría valores más altos, en aproximadamente 0,1 p.p. del PIB como efecto acumulado al 2025”.

iii. Sobre Implicaciones monetarias y sobre la balanza de pagos

El BCCR señala que “Desde la perspectiva macroeconómica esta operación de crédito es favorable, en el tanto contribuye a cerrar la brecha de financiamiento de la balanza de pagos y a mantener el blindaje financiero país. Además, los eventuales efectos de esta operación sobre los agregados monetarios no comprometen la estabilidad macroeconómica del país, ni el logro de la meta de inflación del Banco Central”

Se agrega en el criterio las consideraciones del Departamento de Análisis y Asesoría Económica del BCCR, en los siguientes términos:

- 1. El desembolso de los recursos del crédito con el BID fue contemplado, en su mayor parte⁴³, en las proyecciones del Programa Macroeconómico 2021-2022 y, como se indicó para todos los créditos de apoyo presupuestario, se estima que estos tendrían implicaciones favorables desde el ámbito fiscal, de sostenibilidad externa y recuperación económica.*
- 2. El Banco Central participa en el mercado cambiario con tres propósitos: para atender sus requerimientos, incluida la necesidad de fortalecer el blindaje financiero del país; con fines de estabilización y, para atender los requerimientos netos del Sector Público no Bancario (SPNB).*

(...) la operación conlleva una expansión monetaria, en tanto que aquellas por estabilización tienen efectos monetarios en ambos sentidos (expanden cuando compra y contraen cuando vende divisas).

En cuanto al requerimiento neto del SPNB, a partir del 26 de junio del 2014 el BCCR atiende, en primera instancia, esta demanda con la venta directa a las

⁴³ En enero pasado el MH consideró un monto de USD 430 millones para estos créditos del BID.

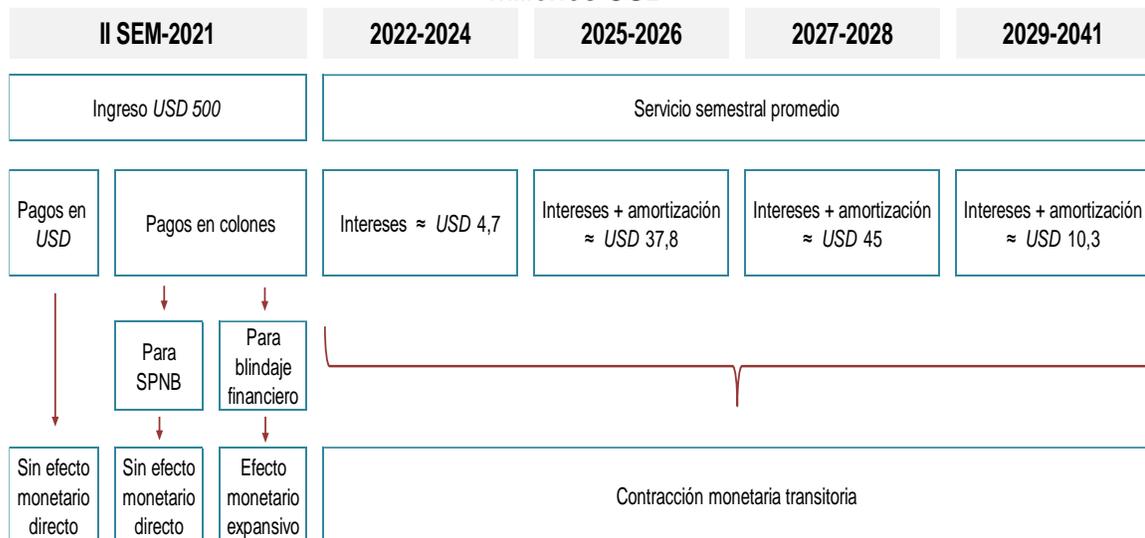
entidades del SPNB, de activos de reserva, y luego acude al mercado para restituir esos recursos, según la disponibilidad de divisas que presente el sector privado; es de esperar que el tiempo que transcurre entre ambos eventos no sea extenso y, por ende, su efecto monetario sea neutro en el corto plazo.

La operación en estudio está contemplada (en su mayor parte) en las proyecciones del Programa Macroeconómico 2021-2022, particularmente en el 2021. Como se aprecia en el Diagrama 1, si el BCCR compra las divisas como parte del requerimiento neto del SPNB, el efecto monetario sería transitorio, caso contrario si la compra forma parte de algún programa de compra de reservas que se llegara a autorizar.

En el caso extremo, estos créditos implicarían una expansión de casi ₡307,1 mil millones, equivalente a 10,5% del saldo medio de la base monetaria⁴⁴; de requerirse, neutralizar ese efecto mediante la colocación de Bonos de Estabilización Monetaria tendría un impacto directo sobre el déficit anual del BCCR en torno a 0,02 p.p. del PIB en 2021 y de 0,04 p.p. en el 2022.”

En el siguiente diagrama se puede apreciar el efecto monetario de las operaciones de crédito.

Diagrama N°1.
Efecto monetario de la operación de crédito^{1/}
Millones USD



^{1/} Supone que los recursos ingresan en el II semestre de 2021.
Fuente: BCCR

⁴⁴ Tomó como referencia el tipo de cambio promedio en Monex del 15 de abril del 2021 y el promedio de saldos diarios de la base monetaria del primer trimestre de 2021.

“En cuanto al servicio de la operación (Diagrama 1), es de esperar que el efecto contractivo por la venta de divisas sea neutralizado cuando el BCCR acuda al mercado a restituir esos recursos.

Dado que ambas operaciones de crédito tienen plazos y periodos de gracia diferentes (SDL: 7 años y 3 de gracia, PBP: 20 años y 5 de gracia), se presenta el requerimiento promedio semestral en cuatro bloques (periodo de gracia corresponde al primer quinquenio, de 2022-2026): a) 2022-24: USD 4,7 millones cubre el pago de intereses y comisiones de ambos créditos; b) 2025-26: USD 37,8 millones comprende la amortización del crédito SDL y los intereses del crédito PBP; c) 2027-28: USD 45 millones comprende la amortización e intereses de ambos créditos y, d) 2029-41: USD 10,3 millones comprende solo el servicio del crédito PBP... (...)”⁴⁵.

V. SOBRE EL PERFIL DE LA DEUDA DEL GOBIERNO CENTRAL

El análisis de la gestión de la deuda pública del Gobierno Central se puede hacer en relación con sus características, entre ellas: la moneda, el tipo de tasa de interés, el plazo, la maduración y el costo. Estos aspectos están relacionados con distintos riesgos, tales como el cambiario, de tasa de interés, inflacionario o de refinanciación.

En el siguiente cuadro se presenta la información relacionada con los aspectos señalados, para los años 2019, 2020, así como, las cifras a junio 2021.

Cuadro N° 9
Gobierno Central
Perfil de la Deuda Pública
2019 – 2020 y junio 2021
Millones de Colones

Deuda	2019			2020			Var. %	junio-21	
	Monto	Part.%	%PIB	Monto	Part.%	%PIB		Monto	Part %
Total	21.217.057	100,0%	58,5%	24.282.550	100,0%	67,5%	14,4%	26.037.538,02	100.00%
Interna	16.581.138	78,2%	45,7%	18.521.054	76,3%	51,5%	11,7%	20.060.096,59	77.00%
Externa	4.635.919	21,8%	12,8%	5.761.496	23,7%	16,0%	24,3%	5.977.441,44	23.0%
Moneda									
Colones	12.343.482	58,2%	34,0%	14.286.562	58,8%	39,7%	15,7%	15.776.645,71	60.20%
Dólares	8.766.002	41,3%	24,2%	9.454.848	38,9%	26,3%	7,9%	9.917.268,87	37.80%
Otras	107.572	0,5%	0,3%	541.140	2,2%	1,5%	403,0%	532.776,90	2.00%
Tasa de Interés									
Ajustable	4.230.911	19,9%	11,7%	5.256.840	21,6%	14,6%	24,2%	5.333.851,09	20.30%
Fija	15.742.751	74,2%	43,4%	17.829.426	73,4%	49,5%	13,3%	19.680.574,88	75.00%
Indexada	1.243.395	5,9%	3,4%	1.196.284	4,9%	3,3%	-3,8%	1.212.265,49	4.60%
Plazo									
< 1 año	1.638.295	7,7%	4,5%	2.412.132	9,9%	6,7%	47,2%	2.512.592,51	9.60%

⁴⁵ Idem, páginas 15-16. Como referencia, en el lapso 2017-2019 el BCCR compró en el Monex, en promedio, USD 1.731 millones por año para atender los requerimientos del SPNB (promedio anual de USD 1.003 millones).

> 1 año y < 5 años	7.587.530	35,8%	20,9%	8.666.584	35,7%	24,1%	14,2%	2.512.592,51	37.10%
> 5 años	11.991.232	56,5%	33,0%	13.203.834	54,4%	36,7%	10,1%	13.979.170,00	53.30%
Maduración*	8	-	-	7,45	-	-	-	7,23	-
Tasa Ponderada ¢	8,33%	-	-	6,78%	-	-	-	9,317%	-
PIB	36.295.620	-	-	35.983.495	-	-	-	-	-
Tipo de cambio	573,53	-	-	615,74	-	-	-	-	-

* Los valores se refieren al promedio ponderado en años.

Fuente: elaboración propia con información de la Dirección de Crédito Público y Web <https://www.hacienda.go.cr/contenido/12520-gobierno-central-detalle>

A continuación, se hace una mayor referencia a las características de la deuda del Gobierno Central.

5.1 Moneda

La deuda pública del Gobierno Central está denominada básicamente en moneda nacional y en dólares de los Estados Unidos. En el 2020 la deuda en colones representó un 58,8% de dicha deuda, y la de dólares un 38,9%. Si bien la participación de la deuda en colones mejoró levemente y con ello disminuyó la exposición al riesgo cambiario, todavía está fuera del rango deseable (60%-80%) indicado en la Estrategia de Financiamiento de Mediano Plazo (EFMP)⁴⁶. Lo mismo sucede con la participación de la deuda en moneda extranjera, que, si bien disminuye, su valor se ubica por encima del rango (25%-35%) que se plantea deseable en la mencionada estrategia. Para junio del 2021 la deuda se encuentra en un 60,2% en colones y en un 37,8% en dólares.

Si bien las variaciones en las participaciones son pequeñas, la deuda del Gobierno Central denominada en moneda extranjera es considerable, y cualquier incremento en el tipo de cambio podría implicar erogaciones importantes para atender el servicio de dicha deuda.

5.2 Tasa de Interés

En lo que respecta al tipo de tasa de interés, un alto porcentaje de la deuda está a tasa fija, cuya participación en el 2020 disminuyó a un 73,4% (74,2% en el 2019). En el caso de la deuda a tasa ajustable (variable), su participación aumentó a un 21,6% (19,9% en el año previo). Lo anterior implica un incremento en la exposición al riesgo asociado con variaciones al alza en las tasas de interés. Como referencia para junio del 2021 se registró un 75,00% de la deuda en tasa fija y un 20,3% en tasa ajustable.

⁴⁶ Elaborada por la Dirección de Crédito Público del Ministerio de Hacienda.

En cuanto a la deuda con tasa indexada (por inflación), su participación disminuyó a un 4,9% en el 2020 (5,9% en el 2019), con lo cual se reduce la exposición al riesgo de inflación, esta tendencia se mantiene en mayo 2021 al ubicarse en un 4,6%.

Es importante mencionar que de los porcentajes de participación que se observan en el 2020 para los diferentes tipos de tasas de interés, sólo el de la deuda a tasa fija se ubica dentro de los rangos que se señalan como deseables en la EFMP: 65%-75% para la deuda a tasa fija, 15%-20% para los pasivos a tasa ajustable y, 5%-15% para las obligaciones a tasa indexada.

5.3 Plazo

En lo que respecta al plazo, la deuda del Gobierno Central desmejoró levemente en el 2020, ya que se incrementó la participación de la deuda de corto plazo (de un 7,7% a un 9,9%) y disminuyó la de los pasivos que vencen en el largo plazo (de un 56,5% a un 54,4%), lo que contribuye a incrementar la exposición al riesgo de refinanciación. En junio del 2021 la deuda a corto plazo representa un 9,6%, mientras que en el largo plazo un 53,3%.

Sin embargo, los valores de las participaciones observados en el referido año se ubican dentro de los rangos que se plantean como deseables en la EFMP: 5%-10% para la deuda a menos de 1 año, 35%-45% para obligaciones de 1 a 5 años y, 45%-55% para pasivos a más de 5 años.

Por otra parte, en lo que respecta a los recursos líquidos en caja para hacer frente a los vencimientos de corto plazo, en el 2020 éstos representaron un 1,3% de dichos vencimientos con plazo de 1 año (31,8% en el 2019, debido a la acumulación de la emisión de eurobonos realizada en noviembre) a pesar de tener acceso a financiamiento de multilaterales durante el año, lo que refleja el poco pre fondeo y la vulnerabilidad del flujo de caja del Gobierno Central.⁴⁷

5.4 Maduración y Costo

El periodo de maduración de la deuda pública del Gobierno Central disminuyó en el 2020 (de 8 a 7,45 años), con lo cual se incrementó la exposición al riesgo de refinanciación (7,23 años en junio del 2021). Esta disminución se explica por el aumento de la participación de la deuda de corto plazo en la deuda del Gobierno Central.

En cuanto al costo de la deuda, medido por la tasa promedio ponderada en colones, éste presenta una disminución en el 2020 (de 8,33% a 6,78%). Esta caída se explica

⁴⁷ Ministerio de Hacienda. "Informe Anual Sobre el Estado y Evolución de la Deuda Pública Interna y Externa". Dirección de Crédito Público. Marzo del 2021.

por la contratación de préstamos con la banca de desarrollo internacional. De hecho, el costo que disminuyó fue el de la deuda externa (de 5,37% a 4,46%); por su parte, el de la deuda interna se incrementó (de 6,52% a 7,59%)⁴⁸. En junio del 2021 la tasa ponderada es de 9,32%.

En resumen, con base en las cifras del perfil de la deuda a junio del 2021 (cuadro 9) se obtienen los siguientes resultados:

- Por composición de deuda, 77.80 % es interna y 23.00% es externa.
- Por saldo de moneda, 60.20% está en colones, 37.80% en dólares y 2.00% en otras monedas.
- Por tipo de instrumento, 75.00% es deuda a tasa fija, 20.30% a tasa ajustable y 4.60% es indexada.
- Por plazo de vencimiento, 53,3% es mayor a cinco años, 37.10% entre uno a cinco años y 9.60 % es menor a un año.

5.5 Riesgo Soberano

El deterioro de la situación fiscal y el correspondiente incremento del endeudamiento del país, han conllevado a un incremento del riesgo soberano⁴⁹. Tal como se muestra en el siguiente cuadro, las principales calificadoras de riesgo han rebajado la calificación del país en varias ocasiones en tiempos recientes.

Costa Rica no presenta modificación o actualización en cuanto a información sobre sus calificaciones y perspectivas de deuda soberana para el segundo trimestre 2021, manteniéndose su calificación B y perspectiva negativa, tal y como se observa en la tabla a continuación.

⁴⁸ *Ibidem*.

⁴⁹ Se asocia con la capacidad y el compromiso del país para cumplir con sus obligaciones respecto al pago de la deuda pública.

Cuadro N°10
Costa Rica: Calificaciones de Riesgo Soberano de Largo Plazo
en moneda extranjera

Fecha	Descripción	Fitch Ratings	Moody's Investor Service	Standard and Poor's
Marzo 2020	Calificación	B+	B2	B+
	Perspectiva	Negativa	Estable	Negativa
Junio 2020	Calificación	B	B2	B
	Perspectiva	Negativa	Negativa	Negativa
Septiembre 2020	Calificación	B	B2	B
	Perspectiva	Negativa	Negativa	Negativa
Diciembre 2020	Calificación	B	B2	B
	Perspectiva	Negativa	Negativa	Negativa
Marzo 2021	Calificación	B	B2	B
	Perspectiva	Negativa	Negativa	Negativa
Junio 2021	Calificación	B	B2	B
	Perspectiva	Negativa	Negativa	Negativa

Fuente: Informe de Riesgo País, II Trimestre 2021. Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano, basado en <http://www.fitchratings.co>; <https://www.moody.com>; <https://www.standardandpoors.com>

La recalificación básicamente significa que la deuda del país ha pasado de considerarse grado especulativo a altamente especulativo, con una perspectiva negativa. Esto implica que podría ser más difícil tener acceso al financiamiento, así como que podría ser más costosa la nueva deuda que se obtenga.

Cabe mencionar que, las calificaciones que se tenían desde mediados del 2020, se revisaron (Moody's lo hizo en diciembre del 2020; Fitch y Standard & Poor's (S&P) en marzo y junio del 2021) y se mantuvieron.

La posibilidad de una baja en la calificación está latente, y está asociada a la aprobación del financiamiento con el FMI y de las medidas de política acordadas con dicho organismo.

VI. SOBRE LAS DISPOSICIONES INCLUIDAS EN LOS ARTÍCULOS DEL 2 AL 4 DEL PROYECTO DE LEY

En el **artículo 2** del proyecto de ley se hace referencia al uso de los recursos del Contrato de Préstamos N°5263/OC-CR y N°5264/OC-CR, los cuales se deberán utilizar únicamente como apoyo al financiamiento de los rubros del servicio de la deuda.

Desde el punto de vista presupuestario, dicho rubro corresponde a los recursos incluidos en el “**Título presupuestario 230 - Servicio de la Deuda Pública**”⁵⁰ los cuales se destinan a cubrir los pagos de la amortización, intereses y comisiones de la deuda pública, tanto interna como externa. Este título absorbe la mayor cantidad de recursos del presupuesto 2022, siendo que consume el 43,4% del total⁵¹,. La participación de los recursos de dicho título aumentó con respecto a los datos observados en agosto del 2021, que la situaban en 42,5%.

El rubro de servicio de deuda incorporado en el Proyecto de Ley de Presupuesto Nacional 2022, Expediente N°22.671 ⁵² comprende un total de **¢4.987.618,1 millones (12,36% PIB)** ⁵³, monto superior en ¢145.398,3 millones respecto al presupuesto autorizado a agosto del 2021, lo que implica un crecimiento del 3,0%. Para el 2021 se incorporaron ¢4.842.219,80 millones en la Ley de Presupuesto Ordinario y Extraordinario de la República para ese ejercicio económico, Ley 9926, lo que representó un crecimiento de casi un 22% comparado con el presupuesto del 2020.

De acuerdo con el Informe Técnico del Presupuesto de la República AL-DAPR-INF-016-2021 del Departamento de Análisis Presupuestario ⁵⁴, para el 2022 el presupuesto del título 230 se desglosa en dos partidas presupuestarias: Amortización e Intereses y Comisiones.

En cuanto a la amortización esta alcanza los ¢2.757.812,5 millones (¢2,76 billones); el monto representa el 55,3% del total del presupuesto del título y está aumentando en ¢50.121,8 millones (1,85%) respecto del monto autorizado a agosto del 2021, que es de ¢2.707.690,7 millones (¢2,7 billones).

Los recursos de la amortización se desglosan de la siguiente forma:

⁵⁰ Se encuentra dentro de las llamadas “Obligaciones ineludibles” del presupuesto (61,9% del total), junto con Pensiones con cargo al Presupuesto Nacional, Remuneraciones (sin MEP y Poder Judicial) y Transferencias a la CCSS (solo en 635-00 de Ministerio de salud).

⁵¹ Siete títulos presupuestarios (de un total de 26) absorben el 90,8% del total del Proyecto de Presupuesto de la República para 2022. Estos títulos son: el Servicio de la Deuda Pública, el Ministerio de Educación Pública, Regímenes Especiales de Pensiones, Poder Judicial, Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, el Ministerio de Obras Públicas y Transportes y el Ministerio de Salud.

⁵² Proyecto de Ley 22.671 “Ley de Presupuesto Ordinario y Extraordinario de la República para el Ejercicio Económico del 2022”. Setiembre 2022.

⁵³ Según datos del BCCR el PIB proyectado para el 2022 es de ¢40.330.891,1 millones.

⁵⁴ Con base en el “INFORME TÉCNICO PROYECTO DE PRESUPUESTO ORDINARIO Y EXTRAORDINARIO DE LA REPÚBLICA PARA EL EJERCICIO ECONÓMICO DE 2022, EXPEDIENTE 22.671. AL-DAPR-INF-016-2021 del 04 de Setiembre de 2021. DCP.

Cuadro N°11
Proyecto de Presupuesto 2022
Distribución de recursos de amortización de la deuda pública
Millones de colones y porcentajes

Descripción	2021	2022	Variación Absoluta	Variación Porcentual
Corto plazo	811.009,1	541.227,3	(269.781,8)	(33,3)
Largo plazo	1.814.414,0	2.133.793,1	319.379,1	17,6
Sector externo (Créditos)	67.204,2	76.951,5	9.747,3	14,5
Otras obligaciones	15.063,4	5.840,7	(9.222,7)	(61,2)
Total	2.707.690,7	2.757.812,5	50.121,9	1,9

Fuente: elaborado por el DAP con datos del Proyecto de Presupuesto 2022

En el proyecto de presupuesto para el 2021 esta partida tuvo un aumento de ¢670.000,0 millones (33,0%) respecto del año 2020.

Por su parte, los recursos para el pago de intereses y comisiones alcanzan los ¢2.229.805,5 millones: representa el 44,7% del total de presupuesto del título y crece el 3,8% respecto de lo autorizado al mes de agosto 2021 (¢2.163.527,0 millones).

Cuadro N°12
Proyecto de Presupuesto 2022
Distribución de recursos de intereses y comisiones de la deuda pública
Millones de colones y porcentajes

Descripción	2021	2022	Variación Absoluta	Variación Porcentual
Corto plazo	30.748,6	13.526,5	(17.222,1)	(56,0)
Largo plazo	1.758.922,7	1.838.861,8	79.939,1	4,5
Sector externo (Títulos valores)	226.871,0	210.996,9		
Sector externo (Créditos)	120.539,4	137.520,0	16.980,7	14,1
Otras obligaciones	5.225,6	4.487,2	(738,4)	(14,1)
Comisiones	21.219,8	24.413,2	3.193,4	15,0
Total	2.163.527,0	2.229.805,5	82.152,6	3,8

Fuente: elaborado por el DAP con datos del Proyecto de Presupuesto 2022

En el proyecto de presupuesto para el 2021 esta partida tuvo un incremento del 10,7% respecto de lo autorizado en agosto 2020.

En el anexo 4 de este informe se muestra un mayor detalle sobre el Servicio de la Deuda Pública 2020-2021, el Presupuesto Inicial, Final y Devengado Por Subpartida Presupuestaria.

En adición a lo anterior, se tiene que en el artículo 3 del proyecto de ley se establece que, mediante Decreto Ejecutivo, se realizarán las modificaciones presupuestarias para sustituir los ingresos de la fuente de financiamiento interna por los recursos externos, para financiar únicamente los rubros señalados en el artículo 2, sin que pueda modificarse el destino de los ingresos sustituidos aprobados en la ley de presupuesto respectiva.

Al respecto, cabe destacar que en el Proyecto de Presupuesto 2022 se incluye la autorización para emitir títulos valores de la deuda interna, fuente de recursos que respaldaría el gasto presupuestado del título de servicio de deuda mencionado. A continuación, se presentan las autorizaciones correspondientes para el año 2021 de la ley original aprobada Ley 9926 y la incorporada en el proyecto de presupuesto 2022, expediente N°22.671 en trámite en la Asamblea Legislativa.

Para el 2021 la Ley 9926 autoriza al Poder Ejecutivo a emitir hasta $\text{¢}6.120.576,07$ millones en títulos Valores de Deuda Interna 2021. A continuación, se presenta el detalle del financiamiento interno para ese año según la citada ley:

Cuadro N° 13
Financiamiento interno de los Ingresos del Gobierno de la República para el
Ejercicio Económico de 2021
(en colones corrientes)

3	1	0	0	00	00	0	0	000	FINANCIAMIENTO INTERNO	6.120.576.079.810
3	1	3	0	00	00	0	0	000	EMISIÓN DE TÍTULOS VALORES	6.120.576.079.810
3	1	3	1	01	00	0	0	000	COLOCACIÓN DE TÍTULOS VALORES DE CORTO PLAZO	1.073.325.166.924
3	1	3	1	01	00	0	0	280	Emisión Títulos Valores Deuda Interna	919.188.831.280
3	1	3	1	01	00	0	0	281	Títulos Valores Deuda Interna. Contribución del Estado Deuda Política, Elecciones Presidenciales 2018	4.136.335.644
3	1	3	1	01	00	0	0	282	Emisión de Títulos Valores Deuda Interna Caja Única	150.000.000.000
3	1	3	1	02	00	0	0	000	COLOCACIÓN DE TÍTULOS VALORES DE LARGO PLAZO	5.047.250.912.886
3	1	3	1	02	00	0	0	280	Emisión Títulos Valores Deuda Interna	5.047.250.912.886

Fuente: Ley 9926

Para el caso del año 2022 también se incluye la autorización correspondiente al Poder para emitir Ejecutivo hasta $\text{¢}5.423.035,03$ millones en títulos Valores de Deuda Interna 2022. A continuación, se presenta el detalle del Financiamiento interno para ese año según el proyecto de ley:

Cuadro N° 14
Financiamiento interno de los Ingresos del Gobierno de la República para el
Ejercicio Económico de 2022
(en colones corrientes)

3	1	0	0	00	00	0	0	000	FINANCIAMIENTO INTERNO	5.423.035.037.900
3	1	3	0	00	00	0	0	000	EMISIÓN DE TÍTULOS VALORES	5.423.035.037.900
3	1	3	1	01	00	0	0	000	COLOCACIÓN DE TÍTULOS VALORES DE CORTO PLAZO	1.076.475.721.407
3	1	3	1	01	00	0	0	280	Emisión Títulos Valores Deuda Interna	868.334.563.401
3	1	3	1	01	00	0	0	281	Títulos Valores Deuda Interna. Contribución del Estado Deuda Política, Elecciones Presidenciales	8.141.158.006
3	1	3	1	01	00	0	0	282	Emisión de Títulos Valores Deuda Interna Caja Única	200.000.000.000
3	1	3	1	02	00	0	0	000	COLOCACIÓN DE TÍTULOS VALORES DE LARGO PLAZO	4.346.559.316.493
3	1	3	1	02	00	0	0	280	Emisión Títulos Valores Deuda Interna	4.346.559.316.493

Fuente: Proyecto de Ley 22.671 "Ley de Presupuesto Ordinario y Extraordinario de la República para el Ejercicio Económico del 2022". Setiembre 2022

Cabe resaltar que con la contratación del crédito se tendría un impacto favorable en las finanzas públicas, ya que implicaría un cambio en las fuentes de financiamiento del rubro servicio de la deuda y no un gasto adicional al ya incorporado en el presupuesto 2021 (Ley 9926), así como en los subsiguientes Presupuestos, pues corresponde a un cambio en la fuente de financiamiento de la estructura de gastos prevista.

Valga resaltar que el proyecto de ley en su **artículo 4** también se refiere a la administración de los recursos provenientes del Préstamo, por lo que dispone que el Gobierno dispondrá de éstos, una vez depositados en la cuenta designada por la Tesorería Nacional, y serán administrados bajo el principio de Caja Única.

VII. CONSIDERACIONES FINALES

La pandemia del Covid-19 derivó en un deterioro de la economía costarricense, similar a lo observado en otros países, ocasionando una contracción económica que, unido a la atención de la crisis sanitaria, agravó la difícil **situación de las finanzas pública del Gobierno Central** en el 2020-2021.

De manera concreta, en el 2020 los **ingresos del Gobierno Central** disminuyeron casi un 11%, mientras que, por el lado de los **gastos** éstos se redujeron en un 2,51%. Cabe mencionar, que la pandemia implicó un aumento en las transferencias al sector salud y el otorgamiento de subsidios a los hogares más afectados (Bono Proteger).

En relación con el **año 2021**, al mes de junio los **ingresos totales** mostraron un crecimiento del 36,3% con respecto al mismo periodo del 2020, mientras que los **gastos totales** mostraron un crecimiento 5,9%, superior al registrado en junio de

2020, principalmente por el incremento en el pago de intereses y gasto de capital. En ese período, el pago de intereses registró un monto de **¢915.238 millones** (2,4% del PIB), el más alto de los últimos 15 años.

El **balance fiscal del 2020** cerró con un déficit primario del 3,9% del PIB y un déficit financiero de 8,6% del PIB. La mayor caída en los ingresos con respecto al gasto condujo al incremento en el déficit primario. El resultado en el déficit primario, más el aumento en el gasto por intereses, explican el incremento en el déficit financiero. Por su parte, a **junio del 2021** se registró un superávit primario de 0,45% del PIB y un **déficit financiero** de 1,97% del PIB, lo que a criterio del Ministerio de Hacienda representa una mejora, siendo ese resultado el más bajo desde el año 2010 como porcentaje del PIB. El resultado alcanzado a junio del 2021 se mantiene dentro del cumplimiento de las metas pactadas en el acuerdo con el Fondo Monetario Internacional.

A junio del 2021 la **deuda del Gobierno Central** se estima en un 68,9% del PIB⁵⁵ (70,9% según BCCR), siendo que, del total un 76,49% corresponde a deuda interna y el 23,51% a deuda externa. De acuerdo con el Ministerio de Hacienda (datos preliminares) la relación deuda/PIB se ubicaría en 70,3% en el 2021, es decir, 10,2 p.p. superior a lo registrado un año antes. En cuanto a las **necesidades de financiamiento** para el 2021 se estima que el porcentaje alcanzará el 12,8% del PIB (incluyendo a los Órganos Desconcentrados), mientras que para 2020 fue del 13,0% del PIB.

Se observan importantes necesidades de financiamiento del Gobierno que representan en promedio aproximadamente el 9,7% del PIB para los siguientes 5 años. Dentro de la previsión se espera que los recursos provenientes de Organismos Multilaterales representen desde un 4,9% del PIB en el 2022 hasta un 2,2% en el 2026. También se destaca la proyección de financiamiento externo con la eventual colocación de bonos deuda externa en el lapso 2022-2026 (de USD 1.000 millones cada año).

El plan del financiamiento con los organismos financieros internacionales durante el 2021 y el 2022, sería por un monto aproximado de \$3.762,7 millones, siendo que, algunas de las operaciones están en proceso de estructuración, otras han sido aprobadas por los referidos organismos, y el resto pendientes de ser aprobadas por el Poder Legislativo.

En cuanto al **perfil de la deuda del Gobierno** si bien la participación de la deuda en colones mejoró levemente y con ello disminuyó la exposición al riesgo cambiario, todavía está fuera del rango deseable (60%-80%) Lo mismo sucede con la participación de la deuda en moneda extranjera, que, si bien disminuye, su valor se

⁵⁵ Ministerio de Hacienda. Comunicado de prensa CP 102 / 20 de julio 2021

ubica por encima del rango (25%-35%) recomendado; considerando lo anterior, cualquier incremento en el tipo de cambio podría implicar erogaciones importantes para atender el servicio de dicha deuda. Por su parte el periodo de maduración de la deuda disminuyó en el 2020 (de 8 a 7,45 años), con lo cual se incrementó la exposición al riesgo de refinanciación. Esta disminución se explica por el aumento de la participación de la deuda de corto plazo en la deuda del Gobierno Central. (9,6% en junio del 2021). En cuanto al costo de la deuda, medido por la tasa promedio ponderada en colones, éste presenta una disminución en el 2020 con respecto al 2019 (de 8,33% a 6,78%), en junio del 2021 la tasa ponderada es de 9,32%.

A lo anterior se agrega un mayor componente de la deuda en tasa variable, lo que implica un incremento en la exposición al riesgo asociado con variaciones al alza en las tasas de interés. Por otra parte, en lo que respecta a los recursos líquidos en caja para hacer frente a los vencimientos de corto plazo (a menos de un año), en el 2020 éstos representaron un 1,3% de dichos vencimientos (31,8% en el 2019, debido a la acumulación de la emisión de eurobonos realizada en noviembre), lo que refleja el poco pre fondeo y la vulnerabilidad del flujo de caja. El deterioro de la situación fiscal y el correspondiente incremento del endeudamiento del país, han conllevado a un incremento del riesgo soberano.

El Gobierno acordó con el FMI un préstamo de apoyo presupuestario por un monto de aproximadamente \$1.775 millones, mediante la Facilidad del Fondo Ampliada. Dicho acuerdo fue aprobado el 1 de marzo del 2021 por el Directorio del FMI⁵⁶ y por la Asamblea Legislativa mediante Ley “*Aprobación del financiamiento con el Fondo Monetario Internacional a través de la facilidad de servicio ampliado del fondo (SAF) para el programa de apoyo para la recuperación pospandemia y la consolidación fiscal*” N°10,002 del 19 de julio del 2021. Según se indica en el Informe de País del Fondo Monetario Internacional N° 21/48⁵⁷, los esfuerzos de política y reforma de Costa Rica requerirán de la implementación gradual de reformas fiscales equitativas para asegurar la sostenibilidad de la deuda, mientras se fortalece la protección social. A este respecto, la meta del Gobierno es lograr un superávit primario del 1% del PIB al 2023, para lo cual el Programa de Consolidación Fiscal debe lograr un ajuste primario de casi un 5% del PIB. Para ello, el referido Programa contempla una serie de medidas relacionadas con el ingreso y el gasto.

⁵⁶ Ministerio de Hacienda. “Directorio del FMI Aprueba Facilidad de Servicio Ampliado Para Costa Rica”. Comunicado de Prensa. 1 de marzo del 2021.

⁵⁷ IMF. “Costa Rica: 2021 Article IV Consultation and Request for an Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Costa Rica”. IMF Country Report No. 2021/048. March 1, 2021. El informe contiene, entre otras cosas, la carta de intención, el memorando de políticas económicas y financieras y el memorando técnico de entendimiento.

Del 22 de septiembre al 6 de octubre 2021 se realizó la primera visita de la Misión del FMI en relación con la revisión de dicho programa económico, con el objetivo de evaluar el progreso de las reformas económicas en el marco SAF. El FMI reconoció el buen desempeño económico del país durante el año y el cumplimiento de las metas cuantitativas del programa económico para el primer semestre. No obstante, señaló la importancia de avanzar con la agenda legislativa para la aprobación de los proyectos de ley acordados, lo que permitirán alcanzar la meta de un superávit primario de 1% del PIB en 2023.

La Misión del FMI resaltó los avances de Costa Rica en material fiscal, en la racionalización del gasto público y en el apoyo a programas sociales ante la pandemia e indicó que *“las metas del programa para fines de julio se cumplieron holgadamente, debido en parte a una firme evolución de los ingresos, gasto prudente, y mejores condiciones en el mercado”*, lo cual resulta relevante para los desembolsos de los créditos en estudio. Asimismo, revisó al alza la proyección de crecimiento del PIB, desde 2,6% al momento de aprobarse el convenio a un **4,7%** para el 2021.

El **Programa de financiamiento de apoyo presupuestario**, del cual es parte el presente contrato, comprende un monto de \$4.556,06 millones en créditos para el período 2021-2023. Los créditos en etapa de aprobación legislativa y en negociación comprenden un monto aproximado de \$1.630,1 millones al 30 de agosto 2021. Por su parte, los créditos pactados que se encuentran en ejecución por parte del Gobierno Central y de otros sectores, asciende a \$2.689,23 millones, cuyo monto pendiente de desembolsar es de \$1.507,46 millones al 31 de mayo del 2021.

Específicamente, dentro del Programa de financiamiento de apoyo presupuestario se encuentra el Contrato de Préstamo que abarca dos créditos, uno para financiar el Programa de Emergencia para el Fortalecimiento Fiscal y Restaurar el Crecimiento (N°5264/OC-CR) y el otro para financiar el Programa de Apoyo a la Sostenibilidad Fiscal II (N°5263/OC-CR) hasta por el monto de US\$250 millones cada uno, para un total de ambos préstamos de US\$500 millones, siendo que el Prestatario de la operación sería el Ministerio de Hacienda. Las dos operaciones crediticias están incorporadas en un único Contrato de Préstamo.

El **Programa de Emergencia** (N°5264/OC-CR) tiene como objetivo apoyar las políticas del Gobierno, para impulsar la recuperación de la economía y preservar la estabilidad macroeconómica. El objetivo específico es asegurar la sostenibilidad fiscal y mantener la estabilidad monetaria y financiera. El monto del crédito para este programa es por *USD* 250 millones, el cual responde a la modalidad de SLD, instrumento de apoyo presupuestario para afrontar crisis macroeconómicas y proteger el avance social y el crecimiento económico en los países de la región. Será desembolsado en un único tracto en el 2021, supeditado al cumplimiento de las

condiciones de política acordadas con el FMI, por lo que está alineado con la Facilidad SAF aprobado mediante Ley N°10002 del 20 de julio del 2021.

El objetivo del **Programa Fiscal II** (N°5263/OC-CR), es fortalecer la sostenibilidad fiscal, por medio del control del gasto y la modernización del sistema tributario. Los objetivos específicos son: (i) mejorar la efectividad del marco institucional macrofiscal; (ii) aumentar la eficiencia en la gestión del sistema tributario; y (iii) mejorar la eficiencia en la gestión del gasto público. El monto de la operación para financiar el Programa Fiscal es de *USD* 250 millones, será desembolsado en un único tracto en el 2021 sujeto al cumplimiento de las condiciones de reforma de política según lo establecido en la Matriz de Políticas y las condiciones del Contrato de Préstamo. Esta operación se realiza bajo la modalidad PBP, que apoya el marco de reformas institucionales por ser implementados en fases.

Ambas operaciones tienen condiciones financieras diferentes debido a que se relaciona con diferente tipo de instrumento financiero una asociada al Préstamo Especial de Desarrollo (SDL) y la otra a un Préstamo Programático de Apoyo a Reformas de Política (PBP).

El **plazo del crédito para el Programa de Emergencia (SDL)** es de 7 años, incluyendo hasta 3 años de período de gracia. La **tasa de interés** del crédito está integrada por la **tasa Libor a 3 meses** más márgenes (margen de captación 0.16 % + margen de préstamos BID 0.90 % + margen fijo SDL 1.15%). Al tercer trimestre del 2021 esta operación crediticia alcanzaría una tasa de interés estimada de 2,34%.

El **plazo del crédito para el Programa Fiscal II (PBP)** es de 20 años, incluyendo hasta 5 años de período de gracia. La **tasa de interés** del crédito está integrada por la **tasa Libor a 3 meses** más márgenes (margen de captación 0.16% + margen de préstamos BID 0.90%). Al tercer trimestre del 2021 esta operación crediticia alcanzaría una tasa de interés estimada de 1,19%.

Sobre el uso de los recursos, en el artículo 2 del proyecto de ley se especifica que los recursos del Contrato de Préstamos N°5263/OC-CR y N°5264/OC-CR, se utilizarán como apoyo al financiamiento de los **rubros del servicio de la deuda**. En adición, en el artículo 3 se indica que, mediante Decreto Ejecutivo, se realizarán las modificaciones presupuestarias para sustituir los ingresos de fuentes de financiamiento internas por los recursos externos, para financiar únicamente los rubros señalados en el artículo 2, sin que pueda modificarse el destino de los ingresos sustituidos aprobados en la ley de presupuesto respectiva.

En cuanto la valoración del crédito, se debe indicar que la operación califica como deuda externa denominada en moneda extranjera (dólares de los Estados Unidos), lo que contribuye a incrementar la exposición al riesgo cambiario del portafolio de la

deuda del Gobierno Central (que forma parte de la deuda del Sector Público). Sin embargo, el BCCR considera que las condiciones financieras de estas dos operaciones (plazo y tasa de interés) son favorables en relación con las que podría negociar el MH en el mercado financiero local. La sustitución de deuda onerosa por otra contratada en mejores condiciones financieras mejora la gestión de liquidez, de deuda pública y facilita el retorno a la sostenibilidad fiscal. Por tanto, operaciones de esta naturaleza mitigan las presiones alcistas sobre las tasas de interés que, en la actual coyuntura, podría ejercer el Gobierno Central en el mercado financiero local, presiones que restarían el impulso requerido para la reactivación económica.

Respecto al impacto en el nivel de endeudamiento, el BCCR estima que la razón Deuda Gobierno Central/PIB alcanzaría un 72,50% en el 2021 y un 75,00% en el 2022, en caso de que no se incorporara este financiamiento, la trayectoria de la deuda registraría valores más altos, en aproximadamente 0,1 p.p. del PIB como efecto acumulado al 2025. Tómese en cuenta que el nivel de la deuda actual es muy elevado y sobrepasa con mucho lo que se ha denominado el límite natural de la deuda (LND)⁵⁸ para Costa Rica, el cual se estima en un 60% del PIB para el Sector Público No Financiero ⁵⁹; téngase presente que la Regla Fiscal incluida en la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas N°9635 dispone en relación con la deuda del Gobierno Central que: *“Cuando la deuda al cierre del ejercicio presupuestario, anterior al año de aplicación de la regla fiscal, sea igual o mayor al sesenta por ciento (60%) del PIB, el crecimiento interanual del gasto total no sobrepasará el sesenta y cinco por ciento (65%) del promedio del crecimiento del PIB nominal”*.

En la Ley de Presupuesto de la República del 2021 N°9926 y en el Proyecto de Presupuesto 2022 se incluyen las autorizaciones correspondientes para emitir títulos valores de la deuda interna, fuente de recursos que respaldaría el gasto presupuestado del título de servicio de deuda. Para el 2021 la autorización es hasta ₡6.120.576,07 millones en títulos Valores de Deuda Interna 2021, siendo que para el año 2022 asciende a ₡5.423.035,03 millones.

Por su parte, con la contratación del crédito se tendría un impacto favorable en las finanzas públicas, ya que implicaría un cambio en las fuentes de financiamiento del rubro servicio de la deuda y no un gasto adicional al ya incorporado en el presupuesto 2021 (Ley 9926), así como en los subsiguientes Presupuestos, pues corresponde a un cambio en la fuente de financiamiento de la estructura de gastos prevista. En ausencia de esta fuente de financiamiento, el MH tendría que acudir al mercado local por los recursos necesarios, en condiciones financieras más onerosas. Al comparar

⁵⁸ Definido como el máximo nivel de endeudamiento que el país podría sostener durante el largo plazo desde el punto de vista fiscal y macroeconómico sin comprometer su política fiscal.

⁵⁹ Ministerio de Hacienda. Informe de Rendición de Cuentas - Memoria Anual 2019. Dirección de Crédito Público. Marzo 2020. Informe Anual sobre el Estado y Evolución de la Deuda Pública Interna y Externa. Marzo 2021.

para cada uno de los préstamos, las condiciones financieras que aplicarían con las que ofrece el mercado interno, se tiene lo siguiente:

- i. El **Programa de Emergencia** se financiaría a 7 años a una tasa de interés en torno a 2,34%. Si bien el plazo es ligeramente mayor al plazo medio de captación local (5,8 años), su costo es inferior: en marzo del 2021 se colocó un título a 6 años plazo en dólares a 6,11% y a 7 años en colones a 7,96% (tasa equivalente en dólares aproximadamente 6,57%)⁶⁰.
- ii. El **Programa Fiscal II** tiene un plazo de 20 años y una tasa de interés de aproximadamente 1,19%. El plazo supera el plazo medio de la deuda del Gobierno en el mercado interno, lo que reduce el riesgo de refinanciamiento y su costo es significativamente menor al de las operaciones internas; se tiene que la última colocación del Gobierno de títulos valores en colones a un plazo al vencimiento de 15 años fue a una tasa de un 9,31%. Esta tasa convertida a una tasa equivalente en dólares sería aproximadamente de 7,91%⁶¹.

El BCCR señala que los recursos del crédito, además de su efecto sobre la recuperación económica, tienen implicaciones positivas desde la óptica fiscal y de sostenibilidad externa, siendo que, éstos serían contratados en condiciones financieras más favorables que aquellas que podría ofrecer el mercado local. El acceso a recursos externos reduce la competencia interna de fondos prestables y con ello las presiones sobre las tasas de interés, lo que favorece el crédito al sector privado, la inversión, la recuperación de la actividad económica y la generación de empleo. Además, dichos recursos contribuyen a cerrar la brecha de financiamiento de la balanza de pagos y a mantener el blindaje financiero país de forma complementaria a los créditos de apoyo presupuestario previstos para el bienio 2021-2022. Además, los eventuales efectos de esta operación sobre los agregados monetarios no comprometen la estabilidad macroeconómica del país, ni el logro de la meta de inflación del Banco Central.

En ese contexto, si bien los resultados fiscales en el primer semestre resultaron mejores de lo esperado, la trayectoria creciente de la deuda pública obliga a realizar esfuerzos adicionales para garantizar la sostenibilidad a mediano y largo plazo. de no aprobarse las medidas adicionales de ajuste fiscal, se proyecta que la deuda del Gobierno Central sería excesivamente alta y alcanzaría un punto de inflexión

⁶⁰ Al fijar vía permuta la tasa variable aplicable a este crédito se obtendría una la tasa variable aproximada de 3,48%, lo cual muestra el beneficio en términos del costo financiero de contratar los recursos del BID. Esta tasa es aproximadamente 263 puntos base inferior a una colocación en dólares en el mercado doméstico a un plazo de 6 años y de 309 puntos base inferior respecto a una colocación doméstica en moneda local, comparándola con la tasa dolarizada.

⁶¹ Al fijar también la tasa variable aplicable a esta operación crediticia se obtendría una tasa aproximada de 2,98%, la cual sería aproximadamente 403 p.b. inferior a una colocación en dólares en el mercado doméstico y 493 p.b. inferior respecto a una colocación interna en colones, ambas a 15 años plazo.

alrededor del 2026, lo que resultaría en un alto costo de financiamiento. En razón de lo anterior, la aprobación de las medidas de consolidación fiscal como las planteadas en el convenio con el FMI serán indispensables para alcanzar la sostenibilidad de las finanzas públicas, y el crecimiento económico.

BIBLIOGRAFÍA

- Banco Central de Costa Rica “Revisión del Programa Macroeconómico 2021-2022”. 30 de julio 2021
- Banco Central de Costa Rica. “Informe de Política Monetaria, abril del 2021”. Mayo 2021. <https://www.bccr.fi.cr/publicaciones/pol%C3%ADtica-monetaria-e-inflaci%C3%B3n/informes-de-pol%C3%ADtica-monetaria>
- Banco Central de Costa Rica. <https://gee.bccr.fi.cr/indicadoreseconomicos/Cuadros/frmVerCatCuadro.aspx?idioma=1&CodCuadro=%20337>
- Banco Central de Costa Rica. Acuerdo Junta Directiva artículo 5, sesión JD-5996-2021, 26 de abril de 2021.
- Banco Central de Costa Rica. DEC-AAE-0024-2021. Departamento de Análisis y Asesoría Económica. 23 Abril 2021.
- Departamento de Análisis Presupuestario. AL-DAPR-INF-016-2021 “Informe Técnico Proyecto de Presupuesto Ordinario y Extraordinario de la República para el Ejercicio Económico de 2022, Expediente 22.671. 04 de Setiembre de 2021.
- Ministerio de Hacienda. “Al Día Con Hacienda”. Cifras Fiscales a Junio 2020. <https://www.hacienda.go.cr/noticias/15907-cifras-fiscales-a-junio-se-desacelera-el-crecimiento-del-gasto-y-los-ingresos-tributarios-caen-1163-a-junio-del-2020>
- Ministerio de Hacienda. “Costa Rica necesita implementar robusto plan de financiamiento del Ministerio de Hacienda.” Comunicado de prensa. 9 de mayo del 2020. <https://www.hacienda.go.cr/noticias/15800-costa-rica-necesita-implementar-robusto-plan-de-financiamiento-del-ministerio-de-hacienda>
- Ministerio de Hacienda. Informe de Rendición de Cuentas - Memoria Anual 2019. Dirección de Crédito Público. Marzo 2020. https://www.hacienda.go.cr/docs/5d77abeb265a2_Memoria%20Anual%202018%20DCP%20.pdf
- Ministerio de Hacienda. "Ministerio de Hacienda asegura que el Gobierno puede cumplir con todas sus obligaciones". Comunicado de prensa. 30 de abril de 2020. <https://www.hacienda.go.cr/noticias/15792-ministerio-de-hacienda-asegura-que-el-gobierno-puede-cumplir-con-todas-sus-obligaciones>
- Ministerio de Hacienda. “Informe anual sobre el estado y evolución de la deuda pública interna y externa” Dirección de Crédito Público. Marzo 2021. https://www.hacienda.go.cr/docs/604bf61c309de_INFORME%20DEL%20ESTADO%20DE%20LA%20DEUDA%20PUBLICA%20INTERNA%20Y%20EXTERNA%202020-%2024022021.pdf
- Ministerio de Hacienda. “Informe técnico sobre la contratación de endeudamiento público con el Banco Interamericano de Desarrollo para financiar el Programa de Apoyo a la Sostenibilidad Fiscal II y el Programa de Emergencia para el Fortalecimiento Fiscal y Restaurar el Crecimiento”. Informe N° 05-2021.

- Ministerio de Hacienda. “Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMD) para los años 2021-2026”. Agosto de 2021. <https://www.hacienda.go.cr>
- Ministerio de Hacienda “STAP: “Cifras fiscales del Gobierno Central” junio 2021. Boletín Cifras fiscales junio 2021. https://www.hacienda.go.cr/docs/60f712409bd5a_CP%20102.pdf
- Ministerio de Hacienda. “Detalle Gobierno Central” <https://www.hacienda.go.cr/contenido/12520-gobierno-central-detalle>
- OECD. “OECD Economic Outlook”. Junio 2020. <http://www.oecd.org/perspectivas-economicas/junio-2020/>
- Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano, “Informe de Riesgo País, II Trimestre 2021”. <http://www.secmca.org/wp-content/uploads/2021/08/Informe-Riesgo-Pais-IIT2021.pdf>
- sitio web: <https://www.macrotrends.net/2519/6-month-libor-rate-historical-chart>
- Sitio web: <https://www.global-rates.com/es/tipos-de-interes/libor/dolar-usa/2021.aspx>
- Sitio web: <https://www.hacienda.go.cr/noticias/16722-fmi-finaliza-primer-revision-de-programa-economico-acordado-con-costa-rica> consultado el 8 de octubre 2021

Elaborado por: szvl

/*lsch//11-11-2021

c. Archivo// 22639 IEC

**ANEXO 1
DIRECCIÓN DE CRÉDITO PÚBLICO
PROGRAMA DE FINANCIAMIENTO DE APOYOS PRESUPUESTARIOS
2021 - 2023**

Acreeedor	Nombre del Programa / Proyecto	Moneda préstamo	Monto del préstamo en moneda contractual	Monto préstamo en US\$	2021	2022	2023	Estado Actual
BCIE	Apoyo Presupuestario para el Programa de Gestión Fiscal y de Descarbonización mediante un Programa de Operaciones de Políticas de Desarrollo (OPD)	USD	300 000 000	300 000 000	300 000 000	N/A	N/A	Aprobado mediante Ley N°9988, publicada en La Gaceta del 11 de junio del 2021.
BIRF	Apoyo Presupuestario para el Programa de Gestión Fiscal y de Descarbonización mediante un Préstamo para Políticas de Desarrollo (DPL)	USD	300 000 000	300 000 000	300 000 000	N/A	N/A	Aprobado mediante Ley N°9988, publicada en La Gaceta del 11 de junio del 2021.
FMI	Apoyo para la recuperación post pandemia y consolidación fiscal	DEG	1 237 490 000	1 778 000 000	592 666 667	592 666 667	592 666 667	Aprobado mediante Ley N°10002 (N°22.433). Fue aprobado por el Directorio Ejecutivo del FMI el 01 de marzo del 2021.
CAF	Línea de Crédito para Apoyo a la Respuesta al COVID-19	USD	50 000 000	50 000 000	50 000 000	N/A	N/A	Contrato de Préstamo suscrito el 23 de diciembre del 2020. Proyecto de Ley en Revisión.
BID	Programa de Emergencia para el Fortalecimiento Fiscal y Restaurar el Crecimiento (SDL)	USD	250 000 000	250 000 000	250 000 000	N/A	N/A	Suscrito el 24 de Junio 2021. El contrato incorpora las dos operaciones crediticias (PBP y SDL). En trámite legislativo, en comisión de Hacendarios, lugar 42.
BID	Programa de Apoyo a la Sostenibilidad Fiscal II (PBP)	USD	250 000 000	250 000 000	250 000 000	N/A	N/A	Negociado el 27 de Mayo del 2021. En proceso de completar aprobaciones institucionales.
BIRF	Segundo Préstamo para Políticas de Desarrollo para la Gestión Fiscal y de Descarbonización	USD	300 000 000	300 000 000	300 000 000	N/A	N/A	Aprobado por CAF. Total de Crédito US\$500 – Capitalización de US\$120 millones. Fue negociado el 15 de Junio del 2021.
CAF	Programa de Apoyo a la emergencia generada por la pandemia del COVID-19 en Costa Rica	USD	500 000 000	500 000 000	500 000 000	N/A	N/A	Negociado el 07 de Julio del 2021. En proceso de completar aprobaciones institucionales.
AFD	Programa de Apoyo Presupuestario basado en Políticas para Implementar la Trayectoria Sostenible e Inclusiva de Costa Rica ^{1/}	EUR	150 000 000 o su equivalente en dólares	178 065 000	118 710 000	59 355 000	N/A	En proceso de estructuración.
BCIE	II Programa de Apoyo Presupuestario (OPD)	USD	250 000 000	250 000 000	0	250 000 000	N/A	En proceso de estructuración.
BIRF	III Programa de Apoyo a las Finanzas Públicas (DPL)	USD	200 000 000	200 000 000	0	200 000 000	N/A	En proceso de estructuración.
BIRF	IV Programa de Apoyo a las Finanzas Públicas (DPL)	USD	200 000 000	200 000 000	0	0	200 000 000	En proceso de estructuración.
TOTAL				4 556 065 000	2 661 376 667	1 102 021 667	792 666 667	

NOTA:

1/ El monto estimado en dólares se calculó con el tipo de cambio al 30 de junio del 2021.

Fuente: Dirección de Crédito Público. Ministerio de Hacienda

**ANEXO 2
CRÉDITOS DE INVERSIÓN EN ETAPA DE APROBACIÓN LEGISLATIVA Y NEGOCIACIÓN
AL 30-08-2021**

Acreeedor	Nombre del Programa / Proyecto	Deudor / Garante	Órgano Ejector / Unidad Ejecutora	Moneda del préstamo	Monto préstamo en moneda contractual	Estado Actual
PROCESO DE APROBACIÓN LEGISLATIVA						
BCIE	Construcción, equipamiento y puesta en operación de un sistema de tren rápido de pasajeros (TRP) en la Gran Área Metropolitana	GOBNO	INCOFER	USD	550 000 000	El Contrato de Préstamo se suscribió el 07 de abril del 2020. Actualmente se encuentra en trámite legislativo bajo el expediente N°21.958 e ingresó al orden del día y debate de la Comisión Especial (20993). Lugar N°8 El Contrato de Préstamo se suscribió el 31 de mayo del 2021. Expediente N°22.531. Se encuentra en el Lugar N° 4 de la Comisión de Redacción. Votado en primer debate. El Contrato de Préstamo se suscribió el 31 de julio del 2020. Actualmente se encuentra en trámite legislativo bajo el expediente N°22.366. Votación en segundo debate el 07-09-21. Remisión al Depto de Parlamentarios el 20-09-21.
BCIE	Proyecto Adquisición y aplicación de vacunas COVID-19 (AAV-COVID-19)	GOBNO	CNE	USD	80 000 000	
BIRF	Programa de Desarrollo Sostenible de la Pesca y Acuicultura en Costa Rica	GOBNO	INCOPECA	USD	75 100 500	
TOTAL					705 100 500	
PROCESO DE NEGOCIACIÓN						
BCIE	Sistema Abastecimiento de Agua para la Cuenca Media del Río Tempisque y Comunidades Costeras (PAACUME)	GOBNO	SENARA	USD	425 000 000	Se encuentra en trámite de aprobación final de MIDEPLAN, lo cual permitirá la negociación del Contrato de Préstamo.
BCIE	Programa de Fortalecimiento Regional de la Infraestructura Hospitalaria	GOBNO	CCSS	USD	500 000 000	Ya cuenta con la aprobación final de MIDEPLAN, lo cual permitirá la negociación del Contrato de Préstamo.
TOTAL					925 000 000	

Fuente: Dirección de Crédito Público. Ministerio de Hacienda

**ANEXO 3
DEPARTAMENTO COORDINACIÓN Y CONTROL DEL ENDEUDAMIENTO PÚBLICO
CREDITOS EN PERIODO DE EJECUCION DEL GOBIERNO Y OTROS SECTORES
31/5/2021**

Referencia del acreedor	Nombre del Programa/Proyecto	Deudor / Garante	Unidad Ejecutora	Moneda préstamo	Monto equivalente en US\$	Número de Ley	Fecha suscripción del contrato	Fecha de aprobación de Ley	Monto desembolsado acumulado en la fuente externa a mayo 2021 (en US\$)	Monto pendiente por desembolsar en la fuente externa (en US\$)	Total pagado acumulado por comisiones de compromiso (en US\$)	Total pagado acumulado por principal (en US\$)	Total pagado acumulado por intereses (en US\$)	Fecha límite de desembolso vigente	Cantidad de prórrogas otorgadas al periodo de desembolso	% Avance financiero al 31/05/2021	% Avance físico al 31/03/2021 según UE
GOBIERNO																	
BCIE 2198	Programa de Alcantarillado y Control de Inundaciones para Limón	GOBNO	SENARA/AYA	USD	55 080 000,00	9690	7/1/2019	27/6/2019	500 000,00	54 580 000,00	0,00	0,00	8 198,75	26/6/2023	0	0,91%	16,68%
BID 2824/OC-CR	Proyecto de construcción y equipamiento de infraestructura educativa del MEP a nivel nacional	MEP/GOB	MEP/BNCR	USD	167 524 233,50	9124	27/1/2014	22/3/2013	167 524 233,50	0,00	2 801 120,10	17 642 767,60	14 845 307,87	27/1/2019	0	100,00%	90,20%
BID 2493/OC-CR	Programa de Agua Potable y Saneamiento	AYA / GOBNO	AYA	USD	73 000 000,00	9167	26/9/2012	24/9/2013	38 118 043,78	34 881 956,22	2 231 838,95	2 402 725,98	1 695 629,38	24/9/2019	1	52,22%	75,72%
BID 2852/OC-CR	Programa de Innovación y Capital Humano para la Competitividad	GOBNO	MCIT	USD	35 000 000,00	9218	2/4/2013	1/4/2014	24 260 566,27	10 739 433,73	810 757,27	2 124 782,18	1 720 483,91	31/3/2021	1	69,32%	99,54%
BID 3071/OC-CR	Programa de Infraestructura de Transporte	GOBNO	MOPT	USD	400 000 000,00	9283	3/4/2014	13/11/2014	200 000 000,00	200 000 000,00	10 353 954,44	5 000 001,00	11 550 454,95	12/11/2022	1	50,00%	
BID 3072/CH-CR	Programa de Infraestructura de Transporte	GOBNO	MOPT	USD	50 000 000,00	9283	3/4/2014	13/11/2014	20 000 000,00	30 000 000,00	1 557 788,16	0,00	62 019,20	12/11/2022	1	40,00%	
BID 3488/OC-CR	Programa de Integración Fronteriza de Costa Rica	GOBNO	COMEX	USD	100 000 000,00	9451	17/12/2015	31/5/2017	6 734 985,44	93 265 014,56	2 590 408,13	0,00	149 648,45	31/5/2022	1	6,73%	20,38%
BID 4507/OC-CR	Programa Red Vial Cantonal II	GOBNO	MOPT	USD	144 036 000,00	8982	20/9/2018	5/10/2011	54 324 484,31	89 711 515,69	1 464 306,01	0,00	480 436,23	20/9/2023	0	37,72%	32,00%
BID 3589/OC-CR	Primer Programa de Energía Renovable, Transmisión y Distribución de Electricidad	ICE / GOBNO	ICE	USD	134 500 000,00	9573	7/2/2019	4/7/2018	48 563 456,84	85 936 543,16	890 228,96	0,00	1 226 992,22	7/2/2024	0	36,11%	47,38%
BID 4864/OC-CR	Programa de Infraestructura Vial y Promoción de Asociaciones Público-Privadas	GOBNO	MOPT	USD	125 000 000,00	9899	18/3/2020	29/9/2020	0,00	125 000 000,00	516 051,91	0,00	0,0	29/9/2025	0	0,00%	0,00%
BID 4871/OC-CR	Programa de Seguridad Ciudadana y Prevención de Violencia	GOBNO	MJP	USD	100 000 000,00	9968	17/3/2020	17/3/2021	0,00	100 000 000,00	0,00	0,00	0,00	17/3/2026	0	0,00	0,00
BIRF 8593-CR	Programa por Resultados para el Fortalecimiento del Seguro Universal de Salud en Costa Rica	GOBNO	CCSS	USD	420 000 000,00	9396	21/4/2016	28/9/2016	390 000 000,00	30 000 000,00	2 760 718,70	0,00	28 744 687,79	30/4/2022	0	92,86%	88,34%
BIRF 9075-CR	Proyecto Hacienda Digital para el Bicentenario	GOBNO	MH	USD	156 640 000,00	9922	6/4/2020	23/11/2020	3 238 550,00	153 401 450,00	760 054,01	0,00	0,00	31/3/2026	0	2,07%	0,0
1420203052013111013	Rehabilitación y Ampliación de la Ruta Nacional No. 32 2	GOBNO	CONAVI	YUAN	98 597 962,10	9293	3/6/2013	4/5/2015	98 597 962,10	0,00	46 015,37	0,00	7 698 870,98	7/12/2020	0	100,0	
EXIMBANK	Rehabilitación y Ampliación de la Ruta Nacional No. 32	GOBNO	CONAVI	USD	296 000 000,00				101 353 935,67	194 646 064,33	1 209 156,12	0,00	3 050 835,21	10/4/2023	0	34,24	
1420202052013211015	Proyecto Geotérmico Borinquen 1 ¹	ICE / GOBNO	ICE	JPY	237 100 894,00	9254	20/6/2017	4/8/2014	28 552 056,06	208 548 837,94	3 853 269,93	0,00	118 559,61	20/6/2026	0	12,04%	18,30%
KFW 28568	Programa de Saneamiento en Zonas Prioritarias 3	GOBNO	AYA	EUR	96 751 592,46	9723	20/12/2018	27/9/2019	0,00	96 751 592,46	433 286,78	0,00	0,00	30/6/2024	0	0,00%	14,32
TOTAL en US\$ Gobierno					2 689 230 682,05				1 181 768 273,97	1 507 462 408,09	32 268 934,84	27 170 276,76	71 352 124,55				

Referencia del acreedor	Nombre del Programa/Proyecto	Deudor / Garante	Unidad Ejecutora	Moneda préstamo	Monto equivalente en US\$	Número de Ley	Fecha suscripción del contrato	Fecha de aprobación de Ley	Monto desembolsado acumulado en la fuente externa a mayo 2021 (en US\$)	Monto pendiente por desembolsar en la fuente externa (en US\$)	Total pagado acumulado por comisiones de compromiso (en US\$)	Total pagado acumulado por principal (en US\$)	Total pagado acumulado por intereses (en US\$)	Fecha límite de desembolso vigente	Cantidad de prórrogas otorgadas al periodo de desembolso	% Avance financiero al 31/05/2021	% Avance físico al 31/03/2021 según UE
OTROS SECTORES																	
BCIE 1725	Programa Abastecimiento del Área Metropolitana de San José, Acueductos Urbanos y Alcantarillado Sanitario de Puerto Viejo de Limón	AYA	AYA	USD	103 505 000,00	N/A	26/3/2008	N/A	93 020 000,00	10 485 000,00	2 812 302,12	51 775 677,97	29 942 653,06	30/12/2020	2	89,87%	84,38%
BCIE 2080	Programa Obras Estratégicas de Infraestructura Vial	CONA VI	CONAVI	USD	340 000 000,00	N/A	16/4/2012	N/A	339 999 998,00	2,00	8 704 153,18	90 703 594,04	64 070 653,71	29/5/2021	1	100,00%	93,00%
BCIE AM2080	Ampliación Programa de Obras Estratégicas de Infraestructura Vial	CONA VI	CONAVI	USD	90 055 000,00	N/A	16/11/2020	N/A	0,00	90 055 000,00	0,00	0,00	0,00	N/A	Na	0,00%	0,00%
BCIE 2128	Programa de Renovación de la Infraestructura y Equipamiento Hospitalario	CCS	CCSS	USD	270 000 000,00	N/A	7/1/2014	N/A	132 891 059,39	137 108 940,61	0,00	10 862 212,33	19 519 608,50	10/10/2023	2	49,22%	85,09%
BCIE 2129	Proyecto de Reducción de Agua No Contabilizada y Optimización de la Eficiencia Energética en el GAM	AYA	AYA	USD	130 000 000,00	N/A	12/8/2015	N/A	8 200 000,00	121 800 000,00	1 771 027,79	1 024 999,98	865 453,19	12/8/2023	0	6,31%	18,17%
BCIE 2164	Programa de Abastecimiento del Área Metropolitana de San José, Acueductos Urbanos II y Alcantarillado Sanitario de Juanito Mora de Puntarenas	AYA	AYA	USD	154 562 390,29	N/A	4/5/2018	N/A	10 967 661,49	143 594 728,80	0,00	0,00	180 222,34	30/4/2024	0	7,10%	15,86%
BCIE 2188-A	Programa de Agua Potable y Saneamiento de Zonas Costeras, Gestión de la Calidad y Eficiencia del Servicio (PAACC)	AYA	AYA	USD	111 128 810,00	N/A	7/5/2019	N/A	1 000 000,00	110 128 810,00	449 271,35	0,00	0,00	5 años después de la fecha del primer desembolso	0	0,90%	11,32%
TOTAL en US\$ Otros sectores					1 199 251 200,29				586 078 718,88	613 172 481,41	13 736 754,44	154 366 484,32	114 578 590,80				
GRAN TOTAL en US\$ Gobierno y otros					3 888 481 882,34				1 767 846 992,85	2 120 634 889,50	46 005 689,28	181 536 761,08	185 930 715,35				

FUENTE: Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda / Base de datos SIGADE e Informes de Unidades Ejecutoras y Coordinadoras

NOTAS:

- 1/ El monto equivalente en dólares para el caso de los Proyectos financiados con el JICA se obtiene utilizando el tipo de cambio del 31/05/2021: ¥109,62 x 1 US\$.
- 2/ El monto equivalente en dólares se obtiene utilizando el tipo de cambio del 31/05/2021: Yuan 6,3693 x 1 US\$.
- 3/ El monto equivalente en dólares se obtiene utilizando el tipo de cambio del 31/05/2021: Euro 1,2204 x 1 US\$.
- 4/ El monto equivalente en dólares se obtiene utilizando el tipo de cambio del 31/01/2021: DEG 1,4408 x 1 US\$.

N/D= Información no disponible

N/A= No aplica

ANEXO 4
230- SERVICIO DE LA DEUDA PÚBLICA 2020-2021
PRESUPUESTO INICIAL, FINAL Y DEVENGADO POR SUBPARTIDA PRESUPUESTARIA
(millones de colones corrientes)

Pos.presupuestaria	Fondo	Clasificador Economico	Clasificador Funcional	desc.Pos.Presupuestaria	2020			2021 a Setiembre		
					Ley de Presupuesto	Presupuesto Actual	Devengado	Ley de Presupuesto	Presupuesto Actual	Devengado
E3010120082500	001	1210	1170	Inte. Sob. Titulos Valores Internos De Corto Plazo	43 369.00	43 369.00	27 883.91	30 748.60	30 748.60	12 639.27
E3010220282500	001	1210	1170	Inte. Sob. Titulos Valores Internos De Largo Plazo	1 550 459.90	1 001 353.13	997 459.90	1 754 922.70	1 758 922.70	1 343 683.66
E3010420082500	001	1220	1170	Inte. Sob. Titulos Valores Sector Ext. Largo Plazo	281 546.50	178 546.50	178 546.50	205 563.75	205 563.75	166 118.67
E3020820082500	001	1220	1170	Intereses Sobre Prestamos Del Sector Externo	85 642.05	85 642.05	42 878.87	134 539.35	120 539.35	52 029.31
E3039920682500	001	1210	1170	Intereses Sobre Otras Obligaciones	9 982.55	9 982.55	7 185.21	5 225.60	5 225.60	3 091.64
E3040120082500	001	1120	1170	comisiones Y Otr. Gastos Sob. Titulos Valores Int.	426.00	426.00	425.40	426.00	426.00	319.05
E3040220082500	001	1120	1170	comis. Y Otr. Gastos Sob. Tit. Valores Sec. Exter.	1 112.50	1 112.50	383.45	1 465.15	1 465.15	136.53
E3040420082500	001	1120	1170	comis. Y Otr. Gastos Sobre Prestamos Sec. Externo	13 317.00	19 317.00	6 837.97	9 328.65	19 328.65	4 495.66
E3010220282500	280	1210	1170	Inte. Sob. Titulos Valores Internos De Largo Plazo	-	321 165.88	245 774.57	-	-	-
E3010420082500	280	1220	1170	Inte. Sob. Titulos Valores Sector Ext. Largo Plazo	-	60 497.80	2 883.42	-	-	-
E8010228082500	001	3310	4000	amort. De Titulos Valores Internos De Largo Plazo	-	-	-	34 293.13	134 149.60	134 149.60
E8010128082500	280	3310	4000	amort. De Titulos Valores Internos De Corto Plazo	515 154.97	181 152.26	125 633.54	561 009.10	661 009.10	583 609.12
E8010228082500	280	3310	4000	amort. De Titulos Valores Internos De Largo Plazo	1 139 550.73	404 023.32	288 240.82	1 880 118.87	1 670 262.40	836 655.38
E8010428082500	280	3320	4000	amort. Titulos Valores Sec. Externo De Largo Plazo	158 000.00	158 000.00	146 315.00	-	-	-
E8020828082500	280	3320	4000	amortizacion De Prestamos Del Sector Externo	59 156.41	59 156.41	54 593.48	67 204.20	67 204.20	44 139.14
E8030128082500	280	3310	4000	amortizacion De Otras Obligaciones	8 137.90	28 137.90	8 230.72	7 374.70	7 374.70	4 122.67
E8010128282500	282	3310	4000	amort. De Titulos Valores Internos De Corto Plazo	150 000.00	150 000.00	-	150 000.00	150 000.00	-
E8030128082500	514	3310	1170	amortizacion De Otras Obligaciones	-	60 216.05	60 216.05	-	7 688.65	-
E8010128082500	518	3310	4000	amort. De Titulos Valores Internos De Corto Plazo	-	57 200.71	57 200.71	-	-	-
E8010228082500	519	3310	4000	amort. De Titulos Valores Internos De Largo Plazo	-	88 779.10	88 779.10	-	0.00	-
E8010228082500	661	3310	4000	amort. De Titulos Valores Internos De Largo Plazo	-	216 157.28	216 157.28	-	2.03	2.03
E8010228082500	662	3310	4000	amort. De Titulos Valores Internos De Largo Plazo	-	85 728.86	85 728.86	-	0.00	-
E3010220282500	663	1210	1170	Inte. Sob. Titulos Valores Internos De Largo Plazo	-	163 497.80	163 497.80	-	0.00	-
E3010420082500	663	1220	1170	Inte. Sob. Titulos Valores Sector Ext. Largo Plazo	-	15 195.00	15 195.00	-	21 307.20	-
E8010128082500	922	3310	4000	amort. De Titulos Valores Internos De Corto Plazo	-	203 802.00	203 802.00	-	-	-
E8010228082500	922	3310	4000	amort. De Titulos Valores Internos De Largo Plazo	-	397 862.17	397 862.17	-	-	-
TOTAL					4 015 855.50	3 990 321.25	3 421 711.73	4 842 219.80	4 861 217.68	3 185 191.73

Fuente: Elaborado por el DAP con datos de la liquidación 2020 y liquidación a setiembre 2021