



7 de abril de 2026  
AL-DEST-IEC-007-2026

Señores (as)  
Comisión Permanente de  
Asuntos Hacendarios, Área VI  
**ASAMBLEA LEGISLATIVA**

**ASUNTO: EXPEDIENTE N° 25363**

Estimados (as) señores (as):

Me permito remitirles el **INFORME ECONÓMICO** del expediente **N.º 25363**, Proyecto de ley: **“AUTORIZACIÓN PARA EMITIR TÍTULOS VALORES EN EL MERCADO INTERNACIONAL.**

Estamos en la mejor disposición de ampliarles cualquier detalle al respecto.

Atentamente,

Fernando Campos Martínez  
**Gerente Departamental**

\*/lsc 7-4-2026



**DEPARTAMENTO DE ESTUDIOS, REFERENCIAS Y SERVICIOS TÉCNICOS**

**AL-DEST-IEC-007-2026**

**INFORME DE: PROYECTO DE LEY**

**“AUTORIZACIÓN PARA EMITIR TÍTULOS VALORES  
EN EL MERCADO INTERNACIONAL”**

**EXPEDIENTE 25.363**

**INFORME ECONÓMICO**

**AUTORIZACIÓN FINAL  
FERNANDO CAMPOS MARTÍNEZ  
GERENTE**



**23 DE MARZO DEL 2026**



## **TABLA DE CONTENIDO**

I.- RESUMEN DEL PROYECTO.....	4
II.- DEUDA PÚBLICA.....	4
2.1 DEUDA TOTAL.....	4
2.2 DEUDA DEL GOBIERNO CENTRAL.....	7
2.2.1 PERFIL DE LA DEUDA DEL GOBIERNO CENTRAL.....	10
2.2.2 SERVICIO DE LA DEUDA DEL GOBIERNO CENTRAL.....	12
2.2.3 NECESIDADES BRUTAS DE FINANCIAMIENTO DEL GOBIERNO CENTRAL.....	14
2.3 RIESGO SOBERANO.....	18
III.- ANÁLISIS DEL PROYECTO DE LEY.....	19
3.1 SOBRE EL CONTENIDO DEL PROYECTO.....	20
3.2 CONSIDERACIONES SOBRE EL PROYECTO.....	22
IV.- VINCULACION CON LOS OBJETIVOS DE DESARROLLO SOSTENIBLE.....	25
V.- CONSIDERACIONES FINALES.....	25
ANEXO I.....	29



**AL-DEST-IEC-007-2026**

**INFORME ECONÓMICO<sup>1</sup>**

**“AUTORIZACIÓN PARA EMITIR TÍTULOS VALORES  
EN EL MERCADO INTERNACIONAL”**

**Expediente 25.363**

**I.- RESUMEN DEL PROYECTO**

La iniciativa plantea autorizar al Poder Ejecutivo, por medio del Ministerio de Hacienda (MH), a emitir títulos valores en el mercado internacional por un monto de hasta US\$13.500 millones (o su equivalente en cualquier otra moneda), dividido en 9 tractos anuales de US\$1.500 millones cada uno en el periodo 2026-2034.

Según se indica en la exposición de motivos, la modernización de la gestión de la deuda pública incluye la aprobación de instrumentos legales que habiliten el acceso ordenado y eficiente a los mercados internacionales de capital. Se señala que la captación en dichos mercados busca reducir la presión sobre el mercado doméstico, diversificar las fuentes de financiamiento, ampliar la base de inversionistas y aprovechar condiciones más favorables.

El proyecto de ley está conformado por 11 artículos, mediante los cuales se desarrolla la propuesta.

**II.- DEUDA PÚBLICA**

Dado que la propuesta se relaciona con el endeudamiento público, en este apartado se presenta información sobre el estado de la deuda pública costarricense, dando un mayor énfasis y detalle en lo que respecta a la deuda del Gobierno Central (GC).

**2.1 DEUDA TOTAL**

---

<sup>1</sup> Elaborado por Rodolfo Cordero Vargas, Asesor Parlamentario. Revisado y supervisado por Mauricio Porras León, Jefe de Área. Revisado y autorizado por Fernando Campos Martínez, Gerente.



La deuda pública está conformada por la deuda del GC, del Banco Central de Costa Rica (BCCR) y del resto del Sector Público No Financiero (SPNF).

El saldo de la deuda pública alcanzó un monto de €37.335.056 millones en el 2025<sup>2</sup>, lo que implica que este se incrementó en €1.975.453 millones (un 5,59%) respecto al 2024. La razón deuda/PIB pasó de 70,98% a 72,06%.

En el siguiente cuadro se muestra el detalle de dicha deuda al cierre de los años 2024 y 2025.

**Cuadro 1**  
**Deuda Pública**  
**2024 - 2025**  
**Millones de Colones**

Detalle	2024			2025			Variac. %
	Partic .	Deuda / PIB %		Partic .	Deuda / PIB %		
<b>Deuda Pública Total</b>	<b>35,359,60</b>	<b>100.0</b>	<b>70.98</b>	<b>37,335,05</b>	<b>100.0</b>	<b>72.06</b>	<b>5.59</b>
	3	0		6	0		
Deuda Interna	26,169,94			28,249,46			
	1	74.01	52.53	9	75.66	54.52	7.95
Deuda Externa	9,189,662	25.99	18.45	9,085,587	24.34	17.54	-1.13
	29,348,43			31,300,69			
Gobierno Central	8	83.00	58.91	6	83.84	60.41	6.65
Banco Central	3,327,849	9.41	6.68	3,563,583	9.54	6.88	7.08
Resto del SPNF*	2,683,316	7.59	5.39	2,470,777	6.62	4.77	-7.92

**Fuente:** elaboración propia con información de la DGGDP del MH.

\* SPNF= Sector Público No Financiero.

En términos del **sector institucional**, del saldo total de la deuda pública por €37.335.056 millones, se tiene que €31.300.696 millones (el 83,84%) corresponden a la deuda del GC, €3.563.583 millones (el 9,54%) a la del BCCR y €2.470.777 millones (el 6,62%) a la del resto del SPNF.

La deuda del GC se incrementó en €1.952.258 millones (un 6,65%), al pasar de €29.348.438 millones a €31.300.696 millones. La razón deuda/PIB aumentó de un 58,91% a un 60,41%. Valga indicar que el monto de dicho aumento es superior en un 233,06% al del incremento observado en el 2024, el cual fue de €586.156 millones.

<sup>2</sup> La información con corte al 31 de diciembre del 2025 se encuentra en el sitio web <https://www.hacienda.go.cr/EstadisticasFiscales.html> del MH.



En el caso del BCCR, la deuda aumentó de €3.327.849 millones a €3.563.583 millones, incrementándose en €235.734 millones (un 7,08%). La razón deuda/PIB pasó de un 6,68% a un 6,88%.

En lo que respecta al resto del SPNF, hay una disminución de €212.539 millones (un 7,92%) en la deuda, al pasar esta de €2.683.316 millones a €2.470.777 millones. La razón deuda/PIB disminuye de 5,39% a 4,77%.

Como se ha podido observar, el incremento en el saldo de la deuda pública se debe a los aumentos de la deuda del GC (cuya participación en la estructura es de un 83,84%) y del BCCR, que en alguna medida se compensa con la disminución en las obligaciones del resto del SPNF.

En lo referente a la deuda pública **interna y externa**, en el anterior cuadro se puede ver que, del saldo total de la deuda pública, €28.249.469 millones (el 75,66%) corresponden a deuda interna y €9.085.587 millones (el 24,34%) a deuda externa. Respecto al 2024, la deuda interna se incrementó en €2.079.528 millones (un 7,95%) y la deuda externa disminuyó en €104.075 millones (un 1,13%). En relación con el PIB, dichas deudas representan un 54,52% y un 17,54% (52,53% y 18,45% al cierre del 2024). En el siguiente cuadro se presenta un desglose de dichas deudas (interna y externa) por sector institucional.

**Cuadro 2**  
**Deuda Pública Interna y Externa**  
**2024 - 2025**

Millones de Colones

Detalle	2024			2025			Variac. %
		Partic %	Deuda / PIB %		Partic %	Deuda / PIB %	
<b>Deuda Pública</b>	<b>35,359,60</b>	<b>100.0</b>	<b>70.98</b>	<b>37,335,05</b>	<b>100.0</b>	<b>72.06</b>	<b>5.59</b>
	<b>3</b>	<b>0</b>		<b>6</b>	<b>0</b>		
<b>Deuda Interna</b>	<b>26,169,94</b>	<b>74.01</b>	<b>52.53</b>	<b>28,249,46</b>	<b>75.66</b>	<b>54.52</b>	<b>7.95</b>
	<b>1</b>			<b>9</b>			
Gobierno Central	21,530,67	82.27	43.22	23,551,04	83.37	45.45	9.38
Banco Central	2,987,068	11.41	6.00	3,213,916	11.38	6.20	7.59
Resto del SPNF*	1,652,201	6.31	3.32	1,484,508	5.25	2.87	-10.15
<b>Deuda Externa</b>	<b>9,189,662</b>	<b>25.99</b>	<b>18.45</b>	<b>9,085,587</b>	<b>24.34</b>	<b>17.54</b>	<b>-1.13</b>
	<b>2</b>			<b>5</b>			
Gobierno Central	7,817,766	85.07	15.69	7,749,651	85.30	14.96	-0.87
Banco Central	340,781	3.71	0.68	349,667	3.85	0.67	2.61
Resto del SPNF*	1,031,115	11.22	2.07	986,269	10.86	1.90	-4.35

**Fuente:** elaboración propia con información de la DGGDP del MH.

\* SPNF = Sector Público No Financiero.



Como ya se indicó, el saldo de la deuda pública interna fue de €28.249.469 millones en el 2025. De este monto, €23.551.045 millones (el 83,37%) corresponden al GC, €3.213.916 millones (el 11,38%) al BCCR y €1.484.508 millones (el 5,25%) al resto del SPNF.

En cuanto a las variaciones respecto al 2024, la deuda interna del GC y del BCCR creció en €2.020.373 millones (un 9,38%) y €226.848 millones (un 7,59%), respectivamente; la del resto del SPNF disminuyó en €167.693 millones (un 10,15%).

Como ya se señaló también, el saldo de la deuda pública externa fue de €9.085.587 millones en el 2025. De dicha cuantía, €7.749.651 millones (el 85,30%) son pasivos del GC, €349.667 millones (el 3,85%) del BCCR y €986.269 millones (el 10,86%) del resto del SPNF.

En relación con los cambios respecto a diciembre del 2024, la deuda externa del BCCR se incrementó en €8.886 millones (un 2,61%), y la del GC y del resto del SPNF se redujo en €68.115 millones (un 0,87%) y €44.846 millones (un 4,35%), respectivamente.

En lo que tiene que ver con el incremento de poco más de €2 billones en la deuda interna y la disminución de €68 mil millones en la deuda externa, ambas del GC, en el 2025, de acuerdo con información del MH<sup>3</sup> estas variaciones corresponderían al efecto asociado a colocaciones netas, canjes de deuda, diferencial cambiario y efecto acumulado de desembolsos netos (como ejemplo se menciona el pago del eurobono CR43 por \$500 millones realizado en abril del 2025).

## **2.2 DEUDA DEL GOBIERNO CENTRAL**

Como ya se indicó en el subapartado anterior, el saldo de la deuda pública del GC fue de €31.300.696 millones en el 2025. De dicho monto, €23.551.045 millones (el 75,24%) son de deuda interna y €7.749.651 millones (el 24,76%) de deuda externa. En el siguiente cuadro se detallan ambos tipos de deuda.

---

<sup>3</sup> MH. "Informe Gestión de Pasivos y Presupuesto al 30-09-2025". DGGDP, septiembre 2025. <https://www.hacienda.go.cr/docs/InformeAsambleaLegislativaComisionAsuntosHacendariosNorm30092025.pdf>



**Cuadro 3  
Deuda del Gobierno Central  
2024 - 2025**

**Millones de Colones**

Detalle	2024	Partic		2025	Partic		Variac. %
		.	Deuda /		.	Deuda /	
		%	PIB %		%	PIB %	
<b>Total</b>	<b>29,348,438</b>	<b>100.00</b>	<b>58.91</b>	<b>31,300,696</b>	<b>100.00</b>	<b>60.41</b>	<b>6.65</b>
<b>Deuda Interna</b>	<b>21,530,672</b>	<b>73.36</b>	<b>43.22</b>	<b>23,551,045</b>	<b>75.24</b>	<b>45.45</b>	<b>9.38</b>
	21,486,387	99.79	43.13	23,504,678	99.80	45.37	9.39
Deuda Bonificada							
Cero Cupón	109,848	0.51	0.22	98,068	0.42	0.19	-10.72
Cero Cupón \$	512	0.00	0.00	11,017	0.05	0.02	6
Tudes	2,532,282	11.79	5.08	2,690,066	11.44	5.19	6.23
Tasa Básica	1,226,325	5.71	2.46	1,222,805	5.20	2.36	-0.29
Tasa Ajustable ¢	1,125,415	5.24	2.26	1,023,882	4.36	1.98	-9.02
Letras de Tesoro	0	0.00	0.00	0	0.00	0.00	0.00
Tasa Ajustable \$	0	0.00	0.00	0	0.00	0.00	0.00
Tasa Fija \$	3,128,678	14.56	6.28	3,198,812	13.61	6.17	2.24
Tasa Fija ¢	13,363,327	62.19	26.82	14,672,908	62.43	28.32	9.80
Tasa Fija €	-	-	-	587,120	2.50	1.13	-
Otras Deudas	44,285	0.21	0.09	46,367	0.20	0.09	4.70
Otras deudas ¢	565	1.28	0.00	497	1.07	0.00	-12.04
Otras deudas \$	43,720	98.72	0.09	45,870	98.93	0.09	4.92
<b>Deuda Externa</b>	<b>7,817,766</b>	<b>26.64</b>	<b>15.69</b>	<b>7,749,651</b>	<b>24.76</b>	<b>14.96</b>	<b>-0.87</b>
Bilateral	335,084	4.29	0.67	363,836	4.69	0.70	8.58
Multilateral	3,646,207	46.64	7.32	3,885,395	50.14	7.50	6.56
Bonos	3,836,475	49.07	7.70	3,500,420	45.17	6.76	-8.76

**Fuente:** elaboración propia con información de la DGGDP del MH.

La mayor participación y crecimiento dentro de la deuda pública interna lo presenta la deuda interna del GC (ver subapartado anterior). Del monto de dicha deuda correspondiente al 2025, ¢23.504.678 millones (el 99,80%) son de deuda bonificada (que se coloca por subasta, ventanilla o tesoro directo), la cual se incrementó en ¢2.018.291 millones (un 9,39%). Dentro de este tipo de deuda, las mayores participaciones la tienen las colocaciones de títulos en colones tasa fija (62,43%), en dólares tasa fija (13,61%) y en tudes<sup>4</sup> (11,44%). Las colocaciones

<sup>4</sup> Títulos en unidades de desarrollo. Según datos del BCCR, al 26 de febrero del 2026 una unidad de desarrollo equivale a ¢1.003.  
<https://gee.bccr.fi.cr/indicadoreseconomicos/Cuadros/frmVerCatCuadro.aspx?idioma=1&CodCuadro=>



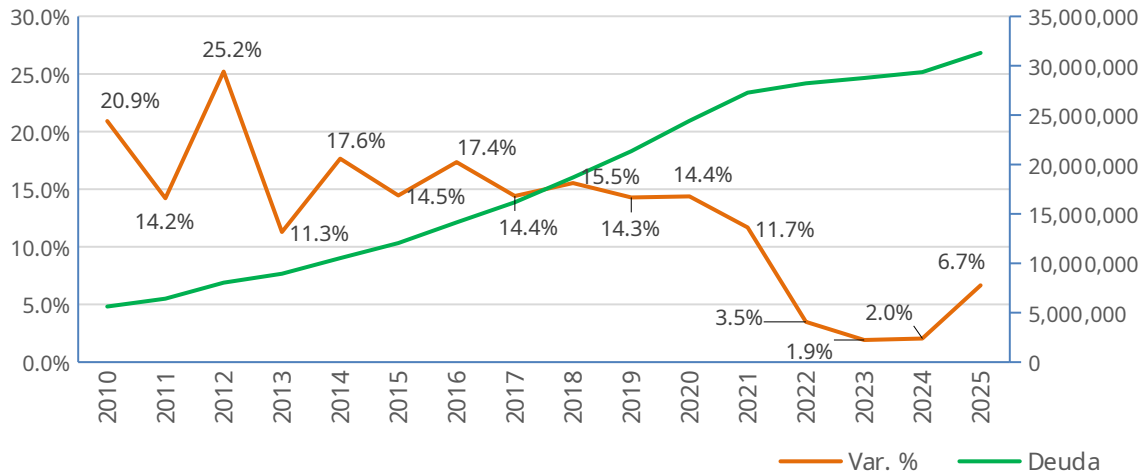
que más crecieron en términos absolutos fueron las de títulos en colones tasa fija (¢1.309.581 millones), títulos en euros tasa fija (¢587.120 millones) y en tudes (¢157.784 millones). En relación con los mencionados títulos en euros, cabe mencionar que el incremento corresponde a la primera emisión que realiza el MH (noviembre del 2025) en dicha moneda por un monto de €1.000 millones (una cantidad igual fue colocada en enero del presente año), operación sustentada legalmente en lo establecido en el artículo 89 de la Ley de la Administración Financiera de la República y Presupuestos Públicos (Ley 8131) y en el Decreto Ejecutivo 45119-H de julio del 2025 (Procedimiento Para la Emisión de Títulos Valores en Moneda Extranjera).

Dentro de la deuda pública externa, la del GC es la que también tiene la mayor participación (ver subapartado anterior). Del monto total (¢7.749.651 millones), ¢3.885.395 millones (el 50,14%) corresponden a financiamiento con organismos multilaterales, ¢3.500.420 millones (el 45,17%) a emisión de bonos y ¢363.836 millones (el 4,69%) a financiamiento con organismos bilaterales. La mayor variación absoluta la presenta la deuda en bonos, cuyo saldo disminuyó en ¢336.055 millones, lo que posiblemente se explica en gran parte por el referido pago del eurobono en abril del presente año.

Para mayor referencia, en el siguiente gráfico se presenta información sobre los montos del saldo de la deuda total del GC y las respectivas tasas de crecimiento, para el periodo 2010-2025 (a diciembre de cada año).



**Gráfico 1**  
**Gobierno Central**  
**Saldo de la Deuda Total**  
**2010 - 2025**  
**Millones de colones y porcentaje**



En dicho gráfico se puede observar el acelerado incremento del monto del saldo de la mencionada deuda (eje derecho) en el subperiodo 2010-2021, en el cual éste pasó de más de ₡5 billones a poco más de ₡27 billones y en el que se dieron tasas de crecimiento (eje izquierdo) de dos dígitos (entre 11,28% y 25,21%). A partir del 2022 la deuda ha seguido aumentando (actualmente supera los ₡31 billones), pero a un menor ritmo (cambio en la pendiente), con incrementos porcentuales por debajo del 4% (excepto en el 2025). Nótese que, si bien en el 2023 se dio el menor crecimiento (un 1,91%), en los siguientes dos años los valores son mayores (2,04% y 6,65%). En relación con lo anterior, un mayor detalle se presenta en el cuadro que se incluye en el Anexo I de este informe, en el cual se puede apreciar no sólo la información descrita, sino también los montos en que se incrementa la deuda por año y las respectivas tasas de crecimiento.

### 2.2.1 PERFIL DE LA DEUDA DEL GOBIERNO CENTRAL

Otra forma de presentar la información de la deuda del GC es hacerlo en relación con aspectos como 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, a diciembre del 2024 y 2025.

**Cuadro 4  
Perfil de la Deuda Pública del Gobierno Central  
2024 - 2025**

**Millones de Colones**

Detalle	2024		2025	
		Partic · %		Partic · %
<b>Deuda Total</b>	<b>29,348,438</b>		<b>31,300,696</b>	
<b>Moneda</b>				
Colones	18,790,387	64.03	20,473,039	65.41
Dólares	8,686,062	29.60	8,402,966	26.85
Otras	1,871,989	6.38	2,424,691	7.75
<b>Tasa de Interés</b>				
Tasa Ajustable	6,146,130	20.94	6,096,792	19.48
Tasa Fija	20,670,026	70.43	22,513,838	71.93
Tasa Indexada	2,532,282	8.63	2,690,066	8.59
<b>Plazo</b>				
< 1 año	2,385,775	8.13	2,002,556	6.40
> 1 año y < 5 años	9,491,240	32.34	10,725,033	34.26
> 5 años	17,471,423	59.53	18,573,107	59.34
<b>Maduración*</b>	8.32	-	8.12	-
<b>Tasa Ponderada ¢</b>	8.53%	-	8.27%	-

**Fuente:** elaboración propia con información de la DGGDP del MH.

\* Los valores se refieren al promedio ponderado en años.

En lo que respecta a la **moneda**, la deuda del GC está denominada básicamente en moneda nacional y en dólares de los Estados Unidos. En el 2025 se observa una mejoría en la composición, ya que la deuda en colones incrementó su participación (de un 64,03% a un 65,41%), a la vez que se redujo la de la deuda en dólares y otras monedas en conjunto (de un 35,97% a un 34,59%). Lo anterior implica una disminución en la exposición al riesgo cambiario.

En relación con lo anterior, cabe mencionar que los porcentajes referidos para diciembre del 2025 se ubican dentro de los rangos establecidos en la Estrategia de Deuda de Mediano Plazo (EDMP) 2022-2027<sup>5</sup>, los cuales son 60%-80% (para la deuda en colones) y 25%-35% (para la deuda en moneda extranjera). Si bien

<sup>5</sup> MH. "Estrategia de Deuda de Mediano Plazo 2022-2027". Abril 2022. Página 20. <https://www.hacienda.go.cr/Documentos/MasDetalles/MarcoFiscalDeLaroPlazo/20220429%20Estrategia%20de%20Deuda%20de%20Mediano%20Plazo%202022-2027.pdf>



el porcentaje de participación de la deuda denominada en moneda extranjera se ubicó dentro del respectivo rango, es importante tener presente que al referido mes los saldos de la deuda interna (\$6.511 millones) y externa (\$10.293 millones y \$3.675 millones -estos últimos correspondientes a otras monedas extranjeras distintas al dólar estadounidense-) son considerables (el saldo total de ambas deudas es de \$20.479 millones); considerando lo anterior, cualquier incremento en el tipo de cambio podría implicar erogaciones importantes en la atención del respectivo servicio (pago de amortizaciones e intereses).

En lo concerniente a la **tasa de interés**, un alto porcentaje de la deuda del GC está a tasa fija, cuya participación aumentó de un 70,43% a un 71,93%. La participación de la deuda con tasa ajustable (variable) también mejoró, ya que ésta se redujo de un 20,94% a un 19,48%. El incremento y la disminución en las participaciones que se han mencionado, implican reducciones en la exposición al riesgo asociado con variaciones al alza en las tasas de interés. Si bien la reducción en la participación de la deuda con tasa ajustable es un aspecto positivo en relación con el riesgo de la tasa de interés, se podría estar desaprovechando los posibles ahorros por variaciones a la baja en las tasas variables que se han estado dando recientemente.

En cuanto a la deuda con tasa indexada (por inflación), la participación de ésta disminuyó de un 8,63% a un 8,59%, lo que implica una reducción marginal en la exposición al riesgo de inflación.

Cabe mencionar que los porcentajes de participación que se observan en el mes de diciembre del 2025 para la deuda con tasa fija, tasa variable y tasa indexada se ubican dentro de los rangos (65%-75%, 15%-20% y 5%-15%, respectivamente) que se señalan como deseables en la EDMP.

En lo que respecta al **plazo**, la deuda del GC presenta una muy leve mejoría en el 2025, ya que disminuyó la participación de la deuda que vence en el corto plazo (de 8,13% a 6,40%), aumentó la relacionada con el mediano plazo (de 32,34% a 34,26%) y se mantuvo prácticamente igual la de los pasivos que vencen en el largo plazo (de 59,53% a 59,34%), lo que contribuye a disminuir la exposición al riesgo de refinanciación. Cabe señalar que los valores observados en el mes de diciembre del 2025 (excepto el de corto plazo), se ubican fuera de los rangos que se plantean como deseables en la EDMP: 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.



En cuanto al **periodo de maduración** de la deuda del GC, este disminuyó de 8,32 a 8,12 años, con lo cual se incrementó la exposición al riesgo de refinanciación.

En lo referente al **costo** de la deuda del GC, medido por la tasa promedio ponderada en colones, este presenta una disminución en el 2025, al pasar dicha tasa de un 8,53% a un 8,27%. Según el MH<sup>6</sup>, durante el primer semestre del 2025 los rendimientos de las curvas soberanas (tanto en colones como en dólares) en el mercado local reflejaron condiciones de financiamiento más favorables.

## 2.2.2 SERVICIO DE LA DEUDA DEL GOBIERNO CENTRAL

El servicio de la deuda del GC está conformado por el pago de amortizaciones, intereses y comisiones. En el siguiente cuadro se presenta el detalle de dicho servicio para los años 2024 y 2025, en base flujo de caja<sup>7</sup>.

**Cuadro 5**  
**Servicio de la Deuda del Gobierno Central**  
**En Base Flujo de Caja (2024 - 2025)**

Millones de Colones

Detalle	2024			2025			Variac. %
	Partic .	%	%	Partic .	%	%	
			PIB			PIB	
<b>Total</b>	<b>5,141,066</b>	<b>100.00</b>	<b>10.32</b>	<b>4,770,144</b>	<b>100.00</b>	<b>9.21</b>	<b>-7.21</b>
<b>Comisiones</b>	<b>7,602</b>	<b>0.15</b>	<b>0.02</b>	<b>5,956</b>	<b>0.12</b>	<b>0.01</b>	<b>-21.65</b>
Deuda Interna	425	5.59	0.00	425	7.14	0.00	0.00
Deuda Externa	7,177	94.41	0.01	5,531	92.86	0.01	-22.93
<b>Intereses</b>	<b>2,374,384</b>	<b>46.18</b>	<b>4.77</b>	<b>2,253,098</b>	<b>47.23</b>	<b>4.35</b>	<b>-5.11</b>
Deuda Interna	1,862,404	78.44	3.74	1,801,825	79.97	3.48	-3.25
Deuda Externa	511,980	21.56	1.03	451,273	20.03	0.87	-11.86
<b>Amortización</b>	<b>2,759,080</b>	<b>53.67</b>	<b>5.54</b>	<b>2,511,090</b>	<b>52.64</b>	<b>4.85</b>	<b>-8.99</b>
Deuda Interna	2,509,445	90.95	5.04	1,997,561	79.55	3.86	-20.40
Deuda Externa	249,635	9.05	0.50	513,529	20.45	0.99	105.71

Fuente: elaboración propia con información de la DGGDP del MH.

<sup>6</sup> MH. "Informe Gestión de Pasivos y Presupuesto al 30-06-2025". DGGDP, agosto 2025. <https://www.hacienda.go.cr/docs/InformeAsambleaLegislativaComisionAsuntosHacendariosNorma30062025.pdf>

<sup>7</sup> A diferencia del presupuesto ejecutado, el flujo de caja incluye los pagos de las operaciones que se generan y vencen dentro de un mismo año económico.



Como se puede observar, el servicio de la deuda del GC representó una erogación de €4.770.144 millones en el 2025, equivalente a un 9,21% del PIB. Respecto al año 2024, dicho servicio disminuyó en €370.922 millones (un 7,21%), lo que se explica principalmente por la reducción en los pagos de intereses (€121.286 millones) y de amortización (€247.990 millones).

Del monto total referido, €5.956 millones (el 0,12%) corresponden a pagos de comisiones, €2.253.098 millones (el 47,23%) a cancelación de intereses y €2.511.090 millones (el 52,64%) a pagos de amortizaciones.

Los pagos de comisiones se redujeron en €1.646 millones (un 21,65%), disminución que en su totalidad corresponde a las comisiones relacionadas con la deuda externa (desembolsos de créditos).

Los pagos de intereses presentan un decrecimiento del 5,11%, al pasar de €2.374.384 millones a €2.253.098 millones (equivale a un 4,35% del PIB). La reducción en dichos pagos se da tanto en lo que respecta a los intereses de la deuda interna (un 3,25%) como en los de la deuda externa (un 11,86%).

Los pagos de amortizaciones disminuyeron en €247.990 millones (un 8,99%) al pasar de €2.759.080 millones a €2.511.090 millones (equivale a un 4,85% del PIB). El monto de dicha disminución corresponde al resultado neto de la caída en las amortizaciones de deuda interna (€511.884 millones) y el aumento en las de deuda externa (€263.894 millones). En este último caso el incremento se asocia con el pago del eurobono CR43 por \$500 millones realizado en abril del 2025.

En cuanto a las proyecciones del servicio de la deuda, en el siguiente cuadro se presenta información para el periodo 2026-2030.

**Cuadro 6  
Gobierno Central  
Servicio de la Deuda**



**2026 - 2030  
Millones de Dólares**

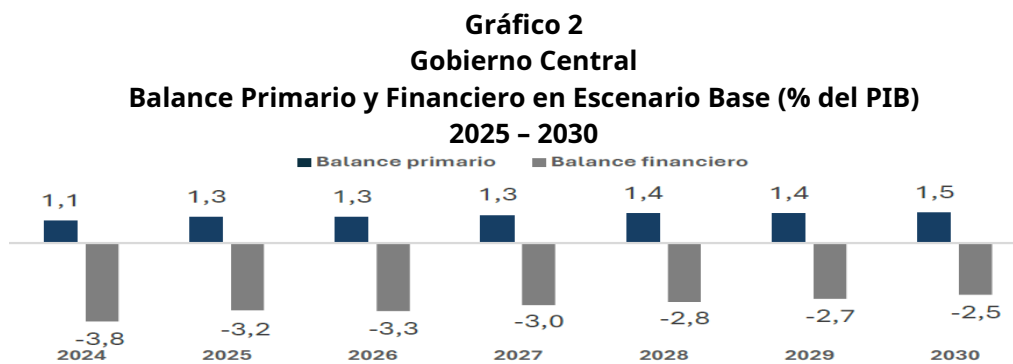
Año	Amortización			Intereses			Total
	Interna	Externa	Total	Interna	Externa	Total	
2026	4,042	450	4,492	3,465	889	4,354	8,846
2027	3,163	581	3,744	3,161	864	4,025	7,769
2028	5,124	626	5,750	2,939	832	3,771	9,521
2029	4,831	1,019	5,850	2,471	786	3,257	9,107
2030	3,487	1,025	4,512	2,128	728	2,856	7,368
<b>Tota l</b>	<b>20,647</b>	<b>3,701</b>	<b>24,348</b>	<b>14,164</b>	<b>4,099</b>	<b>18,263</b>	<b>42,611</b>

Fuente: cuadro 1 de la exposición de motivos del proyecto.

Como se puede ver, el monto estimado del servicio de la deuda para el referido periodo es de \$42.611 millones, del cual \$24.348 millones corresponden a amortización y \$18.263 millones al pago de intereses. Por año se tendrían que hacer pagos de entre \$7.368 millones (2030) y \$9.521 millones (2028).

**2.2.3 NECESIDADES BRUTAS DE FINANCIAMIENTO DEL GOBIERNO CENTRAL**

En el actual Marco Fiscal de Mediano Plazo<sup>8</sup> el MH proyecta una mejoría del balance fiscal (primario y financiero) durante el periodo 2025-2030, lo cual incidiría positivamente en las necesidades brutas de financiamiento y en la relación deuda/PIB para dicho periodo. En el siguiente gráfico (tomado del referido Marco) se muestra la evolución que se proyecta para los balances fiscales.



Fuente: Ministerio de Hacienda.

En relación con estas proyecciones, y en lo que respecta específicamente a las del periodo 2026-2027, en el Informe de Política Monetaria (IPM) de enero del

<sup>8</sup> MH. "Marco Fiscal de Mediano Plazo 2025-2030". Para el Gobierno Central. <https://www.hacienda.go.cr/docs/MFMP2530.pdf>



2026 del BCCR<sup>9</sup>, se puede ver que al escalar dicha información a los niveles del PIB publicados en el citado Informe, el superávit primario sería de 1,3% y 1,3%, respectivamente; en el caso del déficit financiero, los respectivos valores serían de 3,3% y 3%. Por otra parte, cabe mencionar que en el 2025 se cerró con un superávit primario de un **0,94%** (menor al proyectado de un 1,3%) y un déficit financiero del **3,41%** (mayor al proyectado de un 3,2%).

Con base en las proyecciones a las que se ha hecho referencia (además de otras), el MH estima las siguientes necesidades brutas de financiamiento para el periodo referido.

**Cuadro 7**  
**Gobierno Central**  
**Necesidades Brutas de Financiamiento (% del PIB)**  
**2025 - 2030**

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

**Fuente:** Ministerio de Hacienda.

Como se puede ver en el cuadro anterior, las necesidades brutas de financiamiento del GC (relacionadas con el déficit financiero y el pago de deuda) inician en un 7,9% del PIB (€4.093.172 millones) en el 2025, disminuyen paulatinamente en el tiempo hasta llegar a representar un 6,8% del PIB en el 2027, y se incrementan posteriormente hasta alcanzar un 7,7% del PIB en el 2030. Dichas necesidades se financiarían básicamente con deuda interna y externa, donde las cifras denotan la prevalencia de las fuentes domésticas (títulos valores) y que cada vez se acudiría menos a las fuentes externas (títulos valores y multilaterales). Cabe mencionar que las referidas necesidades representaron un 8,9% y un 9% del PIB en el 2023 y 2024, respectivamente. Por otra parte, según el MH<sup>10</sup> el requerimiento de recursos a septiembre del 2025 fue de €3.222.094 millones (un 6,22% del PIB), de los cuales €2.574.453 millones

<sup>9</sup> BCCR. "Informe de Política Monetaria". Enero 2026. <https://www.bccr.fi.cr/publicaciones/DocPoliticaMonetariaInflacin/documento-ipm-enero-2026.pdf>

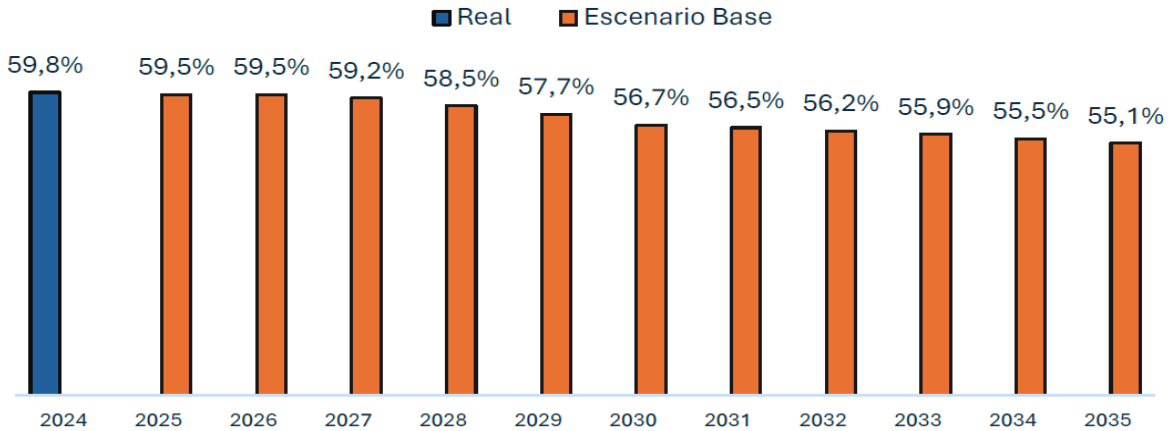
<sup>10</sup> MH. "Informe Gestión de Pasivos y Presupuesto al 30-09-2025". DGGDP, septiembre 2025. <https://www.hacienda.go.cr/docs/InformeAsambleaLegislativaComisionAsuntosHacendariosNorm30092025.pdf>



(un 4,97% del PIB) se atendió con fuentes internas, ¢447.881 millones (un 0,86% del PIB) con fuentes externas y ¢199.770 millones (un 0,39% del PIB) con prefinanciamiento del fondo de caja.

En lo que respecta a la relación deuda/PIB, en el siguiente gráfico (tomado del referido Marco) se presenta la proyección de los valores para el periodo 2025-2035, donde se puede ver que la deuda se mantendría por debajo del 60% del PIB en el corto y mediano plazo. El objetivo explícito a largo plazo es que la referida relación sea del 50%.

**Gráfico 3**  
**Gobierno Central**  
**Deuda en el Escenario Base (% del PIB)**  
**2025 - 2035**



**Fuente:** Ministerio de Hacienda.

En relación con las referidas proyecciones, en el IPM de enero del 2026 se puede ver que al escalar la información (la del 2026-2027) a los niveles del PIB publicados en dicho Informe, los valores de la razón deuda/PIB en el mencionado periodo serían de 59,9% y 60%, respectivamente.

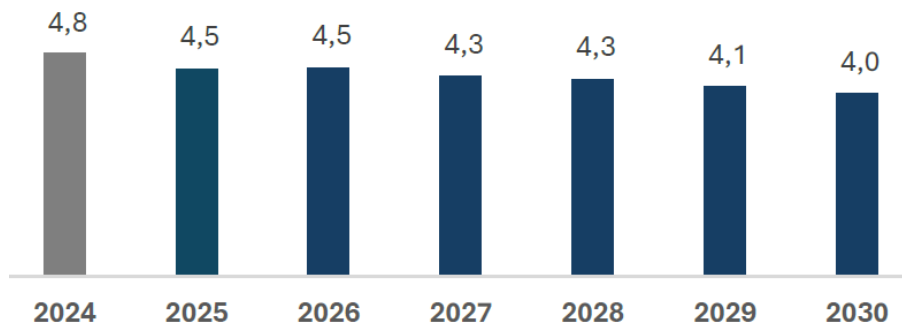
Como ya se ha indicado, al cierre del 2025 la deuda del GC representó un **60,41%** del PIB, porcentaje mayor al observado en el 2024 (59,8%) y al proyectado para dicho año (59,5%).

En relación con la deuda del GC, y en lo que respecta al gasto por el pago de intereses, en el siguiente gráfico (tomado del referido Marco) se muestra la proyección de los valores de la razón intereses/PIB para el periodo 2025-2030.

**Gráfico 4**



**Gobierno Central**  
**Pago de Intereses en el Escenario Base (% del PIB)**  
**2025 - 2035**



**Fuente:** Ministerio de Hacienda.

Como se puede observar, el valor de la referida razón (que fue de un 4,77% en el 2024) disminuiría gradualmente en el mencionado periodo hasta alcanzar un valor del 4% en el 2030. Como ya se mencionó, el gasto por el pago de intereses en el 2025 fue de \$2.253.098 millones, lo que equivale a un **4,35%** del PIB.

De acuerdo con el BCCR, con los niveles del PIB señalados en el IPM de enero del 2026, los valores de la mencionada razón en el periodo 2026-2027 serían de 4,5% y 4,4%, respectivamente.

En relación con las fuentes externas, según lo indicado en el referido Marco, en el 2026 se haría una emisión de \$1.000 millones de eurobonos conforme a la propuesta de modificación de la Ley 10.332 (esto ya no sería posible debido al reciente rechazo del respectivo proyecto de ley<sup>11</sup>), y se esperaría tener acceso a créditos de **apoyo presupuestario** con multilaterales por un monto de \$1.588 millones en el periodo 2025-2030, tal como se detalla en el siguiente cuadro (tomado del referido Marco).

**Cuadro 8**  
**Préstamos de Apoyo Presupuestario**  
**2025 - 2030**  
**Dólares**

<sup>11</sup> El proyecto de ley (contenido en el expediente 24.462) presentado por el Poder Ejecutivo para, entre otras cosas, cambiar los plazos de las emisiones de eurobonos del 2024 y del 2025 al 2025 y 2026, respectivamente, no alcanzó los 38 votos requeridos para ser aprobado (la votación en segundo debate se dio el 30 de septiembre del 2025, con 24 votos a favor y 18 en contra).



Acreedor	2025	2026	2027	2028	2029	2030
AFD	57,0	57,0	N/A	N/A	N/A	N/A
BID	N/A	250,0	N/A	N/A	N/A	N/A
BIRF	500,0	335,0	36,0	16,4	13,8	13,7
BCIE	N/A	290,0	N/A	N/A	N/A	N/A
FIDA	N/A	5,8	6,0	2,7	2,3	2,3

Fuente: Ministerio de Hacienda.

## 2.3 RIESGO SOBERANO

Las acciones y mejoras que ha realizado el país en el ámbito fiscal y en el manejo de la deuda pública en años recientes, han conllevado a una reducción en el riesgo soberano<sup>12</sup>. Tal como se muestra en el siguiente cuadro, las principales calificadoras de riesgo han elevado la calificación y perspectiva del país en tiempos recientes, con lo cual se revierte la tendencia previa.

**Cuadro 9**  
**Costa Rica**  
**Calificaciones de Riesgo Soberano**  
**Datos al 26 de Febrero del 2026**

Fecha	Moody's		Fitch		Standard & Poor's	
	Calific.	Perspec.	Calific.	Perspec.	Calific.	Perspec.
17/12/2025			BB	Positiva		
22/10/2025					BB	Estable
24/09/2025	Ba2	Estable				
25/02/2025			BB	Positiva		
22/10/2024					BB-	Positiva
18/9/2024	Ba3	Positiva				
28/2/2024			BB	Estable		
3/11/2023	B1	Positiva				
27/10/2023					BB-	Estable
2/3/2023			BB-	Estable		
23/2/2023					B+	Estable
17/3/2022					B	Estable
11/3/2022			B	Estable		
8/12/2021	B2	Estable				
16/3/2021			B	Negativa		
9/6/2020					B	Negativa
2/6/2020	B2	Negativa				
8/5/2020			B	Negativa		

<sup>12</sup> Se asocia con la capacidad y el compromiso del país para cumplir con sus obligaciones respecto al pago de la deuda pública.



10/2/2020	B2	Estable				
30/10/2019			B+	Negativa		
15/1/2019			B+	Negativa		
21/12/2018					B+	Negativa
5/12/2018	B1	Negativa				
15/11/2018			BB	Negativa		
18/10/2018	Ba2	Negativa				
18/1/2018			BB	Negativa		
10/2/2017	Ba2	Negativa				
19/1/2017			BB	Estable		
25/2/2016					BB-	Negativa
8/2/2016	Ba1	Negativa				
20/1/2016			BB+	Negativa		

**Fuente:** elaboración propia con información de los sitios web

<https://tradingeconomics.com/costa-rica/rating>

<https://www.fitchratings.com/entity/costa-rica-80442261#ratings>

Si bien la deuda del país todavía tiene o presenta un carácter de grado de no inversión o grado especulativo, la mejora en la calificación y la perspectiva podrían contribuir a un mayor acceso al financiamiento, con reducción en la prima de riesgo y por ende en el costo. Dicha mejora representa un avance hacia la obtención del grado de inversión, lo que coadyuvaría en el futuro a una reducción en el gasto por intereses, uno de los principales componentes del gasto en el presupuesto nacional.

### **III.- ANÁLISIS DEL PROYECTO DE LEY**

Como ya se indicó, el proyecto plantea autorizar al Poder Ejecutivo, por medio del MH, a emitir títulos valores en el mercado internacional por un monto de hasta US\$13.500 millones (o su equivalente en cualquier otra moneda), dividido en 9 tractos anuales de US\$1.500 millones cada uno en el periodo 2026-2034.

#### **3.1 SOBRE EL CONTENIDO DEL PROYECTO**

El proyecto de ley está conformado por 11 artículos.



En el **artículo 1** se plantea autorizar al Poder Ejecutivo, por medio del MH, a emitir títulos valores para que sean colocados en el mercado internacional, con el fin de sustituir colocaciones de deuda bonificada interna por externa y/o cancelar vencimientos de deuda. Como se verá más adelante (artículo 9), no se podrá modificar el destino de los ingresos sustituidos, de tal forma que, a nivel presupuestario, sólo se daría un cambio en la fuente de financiamiento y, por ende, se mantendría igual el total de ingresos y gastos.

En el **artículo 2** se establece, en relación con la referida emisión, que el monto autorizado es de hasta US\$13.500 millones (o su equivalente en cualquier otra moneda), el cual se colocará en 9 tractos anuales de US\$1.500 millones cada uno dentro del periodo 2026-2034. Cada tracto deberá colocarse a más tardar el 31 de diciembre del año correspondiente.

En el **artículo 3** se señala que el Poder Ejecutivo, por medio del MH, podrá canjear, consolidar, convertir, renegociar o (utilizar) cualquier otra forma de gestionar las colocaciones y los respectivos vencimientos de títulos valores realizados en el mercado internacional, siempre y cuando resulte en un beneficio para la gestión del portafolio de pasivos del Gobierno. Estas operaciones podrán realizarse, por su valor facial, con un premio o descuento sobre éste, cuando las circunstancias así lo ameriten (así se indica en el artículo 4). El monto de dichas operaciones será independiente y adicional al referido monto de los US\$13.500 millones; si ante una operación de este tipo se aumenta el total de la deuda pública, la diferencia se reducirá del citado monto. Como parte de la gestión de riesgo de las operaciones autorizadas en la ley propuesta, el MH podrá adquirir instrumentos de derivados financieros, cuyas contrataciones se considerarán actividad ordinaria de dicho ministerio.

En el **artículo 4** se plantea que el rendimiento de los referidos títulos autorizados no podrá ser mayor al rendimiento de mercado de los bonos del Tesoro (de los Estados Unidos de América) de un plazo similar más 750 puntos base, o al de la referencia equivalente en caso de emitirse en una moneda distinta al dólar estadounidense. Nótese que en el encabezado del artículo se hace referencia a tasa de interés, término cuyo significado es diferente al de rendimiento. La tasa de interés es el porcentaje (fijo o variable) que el emisor se compromete a pagar, de forma periódica, sobre el valor nominal del título. El rendimiento, expresado como porcentaje, es el resultado de dividir el monto de la ganancia obtenida por el inversionista entre el precio del título. Por lo tanto, téngase en cuenta que establecer un límite máximo para la tasa de interés no



es lo mismo que hacerlo para la tasa de rendimiento. Por ello, y dadas las implicaciones para el erario, es importante que se tenga claridad respecto de la variable sobre la cual se establecería dicho límite.

En el citado artículo también se indica que los plazos de vencimiento deberán ser como mínimo de 5 años, y que las demás características de los bonos las podrá fijar el Gobierno en la emisión, de acuerdo con las sanas prácticas bursátiles.

El **artículo 5** trata de la autorización al MH para llevar a cabo una serie de acciones relacionadas con la formalización de las operaciones del referido financiamiento internacional, así como durante el plazo de vigencia de los títulos valores y de la realización de todos los pagos que correspondan.

En los **artículos 6 y 7** se autoriza al MH y se detallan los procedimientos para realizar las contrataciones requeridas para la colocación de los referidos títulos, el pago del servicio de dicha deuda y la realización de las referidas operaciones de gestión de pasivos. Las contrataciones podrán realizarse cada 2 años y no estarán sujetas a los procedimientos ordinarios de concurso establecidos en la Ley General de Contratación Pública (Ley 9986). Esto último podría contribuir a la disminución de los tiempos en la realización de éstas, lo que sería importante para una mayor celeridad en las actuaciones del MH para aprovechar las oportunidades del mercado.

En el **artículo 8** se establece la obligación al MH de enviar, dentro de un mes posterior a la fecha de cierre de cada colocación, un informe a la Comisión Permanente Ordinaria de Asuntos Hacendarios de la Asamblea Legislativa y a la Contraloría General de la República (CGR), el cual deberá contener una serie de detalles que se indican en la propuesta. Se señala que la CGR deberá realizar un análisis periódico de dichos informes. Lo propuesto en este artículo ciertamente sería importante en lo que respecta a la rendición de cuentas, el control, el seguimiento y la transparencia.

En el **artículo 9** se plantea que el Poder Ejecutivo deberá disminuir el monto del financiamiento de deuda interna autorizado en el presupuesto de la República para el año correspondiente, en el mismo monto en que coloque los referidos títulos. Para ello, mediante decreto ejecutivo sustituirá los ingresos, sin que pueda modificar el destino de los ingresos sustituidos aprobados en la ley de presupuesto y sus modificaciones del año respectivo. Dicha sustitución



implicaría, a nivel presupuestario, sólo un cambio en la fuente de financiamiento y, por ende, se mantendría igual el total de ingresos y gastos.

En el **artículo 10** se exonera del pago de una serie de tributos (impuestos, tasas, contribuciones, derechos o retenciones) a los actos requeridos para formalizar las referidas colocaciones y operaciones de gestión de pasivos, la inscripción de documentos relacionados con dichas operaciones, y los pagos destinados a cumplir con las obligaciones derivadas de la emisión y colocación de los títulos. Excepcionalmente, en el caso de que el pago de los referidos tributos reduzca el monto que los inversionistas deben recibir conforme a lo pactado, se autoriza al MH a realizar pagos adicionales para garantizar que éstos reciban el monto íntegro originalmente acordado.

En el **artículo 11** se plantea que el MH podrá contratar garantías, avales e instrumentos similares para las emisiones de títulos valores de deuda interna y externa, toda vez que implique un mejoramiento para las finanzas públicas. Dichas contrataciones no se sujetarán a los procedimientos ordinarios de concurso dispuestos en la Ley 9986. Se autoriza al citado ministerio para suscribir los contratos correspondientes para este tipo de operaciones, y para dar cumplimiento a todas las obligaciones de pago, siempre que éstas tengan términos y condiciones financieras similares a las de la respectiva emisión de valores. Para la suscripción de los contratos no se requerirá la aprobación legislativa.

### **3.2 CONSIDERACIONES SOBRE EL PROYECTO**

Como ya se indicó, la iniciativa plantea autorizar al Poder Ejecutivo, por medio del MH, a emitir títulos valores en el mercado internacional por un monto de hasta US\$13.500 millones (o su equivalente en cualquier otra moneda), dividido en 9 tramos anuales de US\$1.500 millones cada uno en el periodo 2026-2034. También se autoriza, bajo ciertas condiciones, la realización de operaciones de gestión de pasivos (canje, consolidación, conversión, renegociación, o cualquier otra forma) relacionadas con títulos valores colocados en el mercado internacional, así como la contratación de garantías, avales e instrumentos de derivados financieros.

Dada la magnitud del servicio de la deuda y de las necesidades brutas de financiamiento del GC en cada uno de los años del referido periodo (ver subapartados 2.2.2 y 2.2.3 de este informe), lo planteado en la iniciativa sería



importante para el erario, ya que le permitiría al MH acceder a recursos financieros externos y gestionar el referido tipo de pasivos, posiblemente mejorando las condiciones en cuanto al monto (que se capte en una sola emisión), los plazos, los costos financieros (comisiones, tasas de interés, descuentos), los gastos de las colocaciones y del servicio de la deuda (legales, calificación, emisión, registro, custodia, pago, etc.), y el manejo de los riesgos.

En relación con lo anterior, cabe señalar que el MH ha indicado que en el 2026 planea captar €4,2 billones, de los cuales €3.930.000 millones provendrían de fuente interna y €270.000 millones de fuente externa.<sup>13</sup> Por cierto, como ya se ha mencionado (ver subapartado 2.2 de este informe), en enero del presente año dicha institución colocó en el mercado interno una emisión por un monto de €1.000 millones, con un plazo a 10 años, a tasa fija y con un rendimiento asignado máximo del 6,01% (en noviembre del 2025 ya había colocado un monto igual, a un plazo de 5 años, mismo tipo de tasa y con el referido rendimiento de un 5,51%).<sup>14</sup> Téngase en cuenta que para el 2026 se proyecta que el servicio de la deuda alcance los \$8.846 millones, y que para el periodo 2026-2030 éste sería de \$42.611 millones (ver cuadro 6 de este informe).

Por otra parte, y en lo que tiene que ver con lo que se plantea en el artículo 4 de la propuesta (tasa de interés máxima), como referencia, cabe mencionar que, al 19 de marzo del 2026, las tasas de interés anuales de los bonos del tesoro a 5, 10 y 30 años eran de 3,92%, 4,28% y 4,87%, respectivamente<sup>15</sup>; si a dichos porcentajes se les adiciona los 750 puntos base, los respectivos valores máximos serían de 11,42%, 11,78% y 12,37%. En el caso de nuestro país, y en relación con la curva de rendimiento soberana en dólares calculada por el BCCR (con datos del 11 al 17 de marzo del 2026), los rendimientos para los plazos de 5 y 10 años eran del 5,46% y 5,82%, respectivamente.<sup>16</sup>

Es importante mencionar que recientemente el Fondo Monetario Internacional (FMI) ha señalado la necesidad de que nuestro país reforme la gestión de la deuda, indicando que la aprobación de la reforma constitucional para permitir la emisión de deuda externa, dentro del límite global de endeudamiento

<sup>13</sup> MH. "Plan de Financiamiento 2026". Febrero 2026. <https://www.hacienda.go.cr/docs/PlandeFinanciamientoDGGDP2026.pdf>

<sup>14</sup> MH. "Gestión de Deuda Interna". Mercado Primario. <https://www.hacienda.go.cr/docs/GestiondeDeudaInterna2025MKPrimario.pdf>

<sup>15</sup> Información consultada en el sitio <https://sdd.bccr.fi.cr/es/IndicadoresEconomicos/Inicio/Contenedor/409?Cuadro=751> del BCCR.

<sup>16</sup> BCCR. "Curva de Rendimiento Soberana en Dólares". <https://sdd.bccr.fi.cr/es/IndicadoresEconomicos/Inicio/Reporte/968>



aprobado por la Asamblea Legislativa durante el proceso presupuestario, mejoraría dicha gestión y ayudaría a reducir los costos de endeudamiento.<sup>17</sup>

Operaciones como las propuestas podrían incidir positiva o negativamente en lo que respecta a la exposición al riesgo cambiario, de tasa de interés, de refinanciación o de liquidez, lo cual dependerá de las condiciones financieras que se obtengan y de los ajustes que se hagan en el pasivo (ver subapartado 2.2.1 de este apartado). Destaca en este caso la exposición al riesgo cambiario al emitirse en una moneda distinta al colón, en donde este tipo de deuda, como ya se ha señalado (ver subapartado 2.2.1 de este informe), alcanzó un saldo de \$20.479 millones (\$3.675 millones corresponden a otras monedas extranjeras) y una participación de casi un 35% en la deuda del CG en el 2025.

La colocación de deuda externa también podría contribuir a que se dé una menor demanda de recursos por parte del Gobierno en el mercado doméstico, lo que podría reflejarse en mejores tasas de interés o que al menos no exista presión para su incremento, favoreciéndose la actividad económica, pero pudiendo afectar el ahorro interno ante la reducción de las opciones de inversión (para las operadoras de pensiones, por ejemplo). Por otra parte, el ingreso de recursos externos podría tener alguna incidencia en el tipo de cambio, dependiendo del uso que se les dé a éstos.

El que las contrataciones relacionadas con la colocación de los referidos títulos, el pago del servicio de dicha deuda y la realización de las referidas operaciones de gestión de pasivos, no estén sujetas a los procedimientos ordinarios de concurso establecidos en la Ley General de Contratación Pública (Ley 9986), tal como se plantea en el proyecto, podría contribuir a la reducción de los tiempos en la realización de éstas, lo que sería importante para una mayor celeridad en las actuaciones del MH para aprovechar las oportunidades del mercado.

En lo concerniente al tema presupuestario, de acuerdo con lo establecido en el artículo 1 y 9 de la iniciativa, la emisión de los referidos títulos no conllevaría a un incremento en el gasto, sino solamente a cambios en la fuente de financiamiento (interno por externo), sin que pueda haber cambios en el destino de los recursos.

---

<sup>17</sup> FMI. "Costa Rica: Declaración del Personal Técnico al Término de la misión del Artículo IV Correspondiente a 2026". 10 de marzo de 2026. <https://www.imf.org/es/news/articles/2026/03/10/mcs-03102026-costa-rica-staff-concluding-statement-of-the-2026-article-iv-mission>



Finalmente, la propuesta podría contribuir a una mejor planificación y mayor celeridad en la actuación del MH, lo que a la vez también podría generar mayor certeza y confianza en los actores del mercado financiero (nacional e internacional), e inclusive incidir favorablemente en la calificación del riesgo del país. Téngase en cuenta que uno de los riesgos asociados con la gestión del crédito público es el de refinanciamiento; el hecho de que bajo la situación actual no se tenga certeza de las capacidades del Poder Ejecutivo para refinanciar sus colocaciones en mercados extranjeros, aumenta la prima de riesgo de las emisiones soberanas al momento de su colocación.

#### **IV.- VINCULACION CON LOS OBJETIVOS DE DESARROLLO SOSTENIBLE**

De acuerdo con la verificación de la vinculación temática de los objetivos de desarrollo sostenible (ODS)<sup>18</sup> realizada para la presente iniciativa de ley, existe una vinculación tangencial.

Lo anterior, debido a que lo planteado en la propuesta de ley se vincula en algún grado con el ODS 16 (Paz, Justicia e Instituciones Sólidas), ya que podría contribuir a la adopción de prácticas que mejoren la eficacia, transparencia y rendición de cuentas de las instituciones públicas.

#### **V.- CONSIDERACIONES FINALES**

Como ya se ha indicado, la iniciativa plantea autorizar al Poder Ejecutivo, por medio del MH, a:

- Emitir títulos valores en el mercado internacional por un monto de hasta US\$13.500 millones, dividido en 9 tractos anuales de US\$1.500 millones cada uno en el periodo 2026-2034.
- La realización de operaciones de gestión de pasivos (canje, consolidación, conversión, renegociación, o cualquier otra forma) relacionadas con títulos valores colocados en el mercado internacional.
- La contratación de garantías, avales e instrumentos de derivados financieros.

---

<sup>18</sup> Departamento de Estudios, Referencias y Servicios Técnicos. "Verificación de Vinculación Temática de los ODS en los Proyectos de Ley". Elaborado por Walter Gutiérrez Carmona. Área de Investigación y Gestión Documental.



Lo anterior sería importante para el erario, ya que le permitiría al MH acceder a recursos financieros externos y gestionar el referido tipo de pasivos, posiblemente mejorando las condiciones en cuanto al monto (que se capte en una sola emisión), los plazos, los costos financieros (comisiones, tasas de interés, descuentos), los gastos de las colocaciones y del servicio de la deuda (legales, calificación, emisión, registro, custodia, pago, etc.), y el manejo de los riesgos. Téngase en cuenta que para el periodo 2026-2030, y en lo que tiene que ver con el GC, se proyecta que el servicio de la deuda alcance los \$42.611 millones y que las necesidades brutas de financiamiento representen entre un 6,8% (2027) y un 8,4% (2028-2029) del PIB (ver subapartados 2.2.2 y 2.2.3 de este informe).

Operaciones como las propuestas podrían incidir positiva o negativamente en lo que respecta a la exposición al riesgo cambiario, de tasa de interés, de refinanciación o de liquidez, lo cual dependerá de las condiciones financieras que se obtengan y de los ajustes que se hagan en el pasivo (ver subapartado 2.2.1 de este apartado). También podrían contribuir a que se dé una menor demanda de recursos por parte del Gobierno en el mercado doméstico, lo que podría reflejarse en mejores tasas de interés o que al menos no exista presión para su incremento, favoreciéndose la actividad económica, pero pudiendo afectar el ahorro interno ante la reducción de las opciones de inversión (para las operadoras de pensiones, por ejemplo). Por otra parte, el ingreso de recursos externos podría tener alguna incidencia en el tipo de cambio, dependiendo del uso que se les dé a éstos.

De acuerdo con la propuesta, las contrataciones relacionadas con la colocación de los referidos títulos, el pago del servicio de dicha deuda y la realización de las referidas operaciones de gestión de pasivos, no estarían sujetas a los procedimientos ordinarios de concurso establecidos en la Ley General de Contratación Pública (Ley 9986), lo cual podría posibilitar la reducción de los tiempos en la realización de éstas. Esto, aunado a lo anterior, podría contribuir a una mejor planificación y mayor celeridad en la actuación del MH, para aprovechar las oportunidades del mercado, así como generar mayor certeza y confianza en los actores del mercado financiero (nacional e internacional), e inclusive incidir favorablemente en la calificación del riesgo del país.

Es importante mencionar que el FMI, en su reciente misión del artículo IV al país, señaló (en su declaración del 10 de marzo del 2026) la necesidad de que



Costa Rica reforme la gestión de la deuda, indicando que la aprobación de la reforma constitucional para permitir la emisión de deuda externa, dentro del límite global de endeudamiento aprobado por la Asamblea Legislativa durante el proceso presupuestario, mejoraría dicha gestión y ayudaría a reducir los costos de endeudamiento.

En lo concerniente al tema presupuestario, de acuerdo con lo establecido en el artículo 1 y 9 de la iniciativa, la emisión de los referidos títulos no conllevaría a un incremento en el gasto, sino solamente a cambios en la fuente de financiamiento (interno por externo), sin que pueda haber cambios en el destino de los recursos.

La propuesta obliga al MH a enviar, dentro de un mes posterior a la fecha de cierre de cada colocación, un informe a la Comisión de Hacendarios y a la CGR, el cual deberá contener una serie de detalles que se indican en la iniciativa. La CGR deberá realizar un análisis periódico de dichos informes. Esto ciertamente sería importante en lo que respecta a la rendición de cuentas, el control, el seguimiento y la transparencia, máxime que las contrataciones, como ya se indicó, no estarán sujetas a la Ley 9986.

Finalmente, como referencia y como un dato para tener en cuenta, cabe mencionar que el MH realizó dos emisiones (una en noviembre del 2025 y la otra en enero del 2026) en euros en el mercado interno (primera vez que lo hace), cada una por un monto de €1.000 millones, a un plazo de 5 y 10 años, a tasa fija y con un rendimiento asignado máximo del 5,51% y del 6,01%, respectivamente. Dichas operaciones, desde el punto de vista legal, fueron sustentadas en lo establecido en el artículo 89 de la Ley de la Administración Financiera de la República y Presupuestos Públicos (Ley 8131) y en el Decreto Ejecutivo 45119-H de julio del 2025 (Procedimiento Para la Emisión de Títulos Valores en Moneda Extranjera).



## BIBLIOGRAFÍA

- Banco Central de Costa Rica. “Curva de Rendimiento Soberana en Dólares”. <https://sdd.bccr.fi.cr/es/IndicadoresEconomicos/Inicio/Reporte/968>
- Banco Central de Costa Rica. “Informe de Política Monetaria”. Enero 2026. <https://www.bccr.fi.cr/publicaciones/DocPoliticaMonetariaInflacin/documento-ipm-enero-2026.pdf>
- Fondo Monetario Internacional. “Costa Rica: Declaración del Personal Técnico al Término de la misión del Artículo IV Correspondiente a 2026”. 10 de marzo de 2026. <https://www.imf.org/es/news/articles/2026/03/10/mcs-03102026-costa-rica-staff-concluding-statement-of-the-2026-article-iv-mission>
- Ministerio de Hacienda. “Estadísticas de la Deuda Pública”. <https://www.hacienda.go.cr/EstadisticasFiscales.html>
- Ministerio de Hacienda. “Estrategia de Deuda de Mediano Plazo 2022-2027”. Abril 2022. Página 20. <https://www.hacienda.go.cr/Documentos/MasDetalles/MarcoFiscalDeLaroPlazo/20220429%20Estrategia%20de%20Deuda%20de%20Mediano%20Plazo%202022-2027.pdf>
- Ministerio de Hacienda. “Gestión de Deuda Interna”. Mercado Primario. <https://www.hacienda.go.cr/docs/GestiondeDeudaInterna2025MKPrimario.pdf>
- Ministerio de Hacienda. “Informe Gestión de Pasivos y Presupuesto al 30-06-2025”. DGGDP, agosto 2025. <https://www.hacienda.go.cr/docs/InformeAsambleaLegislativaComisionAsuntosHacendariosNorma30062025.pdf>
- Ministerio de Hacienda. “Informe Gestión de Pasivos y Presupuesto al 30-09-2025”. DGGDP, septiembre 2025. <https://www.hacienda.go.cr/docs/InformeAsambleaLegislativaComisionAsuntosHacendariosNorm30092025.pdf>
- Ministerio de Hacienda. “Marco Fiscal de Mediano Plazo 2025-2030”. Para el Gobierno Central. <https://www.hacienda.go.cr/docs/MFMP2530.pdf>
- Ministerio de Hacienda. “Plan de Financiamiento 2026”. Febrero 2026. <https://www.hacienda.go.cr/docs/PlandeFinanciamientoDGGDP2026.pdf>
- Procuraduría General de la República. “Procedimiento Para la Emisión de Títulos Valores en Moneda Extranjera”. Decreto Ejecutivo 45119-H. 15 de julio del 2025. [https://pgrweb.go.cr/scij/Busqueda/Normativa/Normas/nrm\\_norma.aspx?param1=NRM&nValor1=1&nValor2=104943&nValor3=146968&strTipM=FN](https://pgrweb.go.cr/scij/Busqueda/Normativa/Normas/nrm_norma.aspx?param1=NRM&nValor1=1&nValor2=104943&nValor3=146968&strTipM=FN)
- Procuraduría General de la República. “Ley de la Administración Financiera de la República y Presupuestos Públicos”. Ley 8131. 18 de septiembre del 2001. [https://pgrweb.go.cr/scij/Busqueda/Normativa/Normas/nrm\\_norma.aspx?param1=NRM&nValor1=1&nValor2=47258&nValor3=142574&strTipM=FN](https://pgrweb.go.cr/scij/Busqueda/Normativa/Normas/nrm_norma.aspx?param1=NRM&nValor1=1&nValor2=47258&nValor3=142574&strTipM=FN)



**ANEXO I**

**Gobierno Central  
Saldo de la Deuda  
2010 - 2025**

**Millones de colones y porcentajes**

<b>Año</b>	<b>Saldo</b>	<b>Var. %</b>	<b>Incremento</b>	<b>Var %</b>
<b>Deuda Interna</b>				
2010	4,421,341	22.39%	808,735	-5.79%
2011	5,356,501	21.15%	935,159	15.63%
2012	6,633,606	23.84%	1,277,105	36.57%
2013	7,170,001	8.09%	536,395	-58.00%
2014	8,118,792	13.23%	948,791	76.88%
2015	9,040,430	11.35%	921,638	-2.86%
2016	10,812,857	19.61%	1,772,427	92.31%
2017	12,695,069	17.41%	1,882,212	6.19%
2018	14,834,113	16.85%	2,139,044	13.65%
2019	16,582,089	11.78%	1,747,976	-18.28%
2020	18,521,714	11.70%	1,939,626	10.96%
2021	20,493,129	10.64%	1,971,415	1.64%
2022	21,013,777	2.54%	520,647	-73.59%
2023	21,223,700	1.00%	209,923	-59.68%
2024	21,530,672	1.45%	306,972	46.23%
2025	23,551,045	9.38%	2,020,373	558.16%



5				
Deuda Externa				
201				
0	1,198,513	15.76%	163,152	-241.55%
201				
1	1,062,271	-11.37%	-136,242	-183.51%
201				
2	1,403,370	32.11%	341,099	-350.36%
201				
3	1,773,739	26.39%	370,368	8.58%
201				
4	2,403,347	35.50%	629,609	70.00%
201				
5	3,003,123	24.96%	599,776	-4.74%
201				
6	3,320,442	10.57%	317,319	-47.09%
201				
7	3,474,507	4.64%	154,065	-51.45%
201				
8	3,847,073	10.72%	372,566	141.82%
201				
9	4,766,875	23.91%	919,802	146.88%
202				
0	5,897,810	23.72%	1,130,935	22.95%
202				
1	6,778,859	14.94%	881,049	-22.10%
202				
2	7,209,746	6.36%	430,887	-51.09%
202				
3	7,538,581	4.56%	328,835	-23.68%
202				
4	7,817,766	3.70%	279,184	-15.10%
202				
5	7,749,651	-0.87%	-68,115	-124.40%
Deuda Total				
201				
0	5,619,855	20.90%	971,887	30.77%
201				
1	6,418,772	14.22%	798,917	-17.80%
201				
2	8,036,976	25.21%	1,618,204	102.55%
201				
8,943,739	11.28%	906,764	-43.96%	



3				
201				
4	10,522,139	17.65%	1,578,400	74.07%
201				
5	12,043,554	14.46%	1,521,414	-3.61%
201				
6	14,133,299	17.35%	2,089,746	37.36%
201				
7	16,169,576	14.41%	2,036,277	-2.56%
201				
8	18,681,186	15.53%	2,511,610	23.34%
201				
9	21,348,964	14.28%	2,667,778	6.22%
202				
0	24,419,524	14.38%	3,070,560	15.10%
202				
1	27,271,988	11.68%	2,852,464	-7.10%
202				
2	28,223,523	3.49%	951,535	-66.64%
202				
3	28,762,282	1.91%	538,758	-43.38%
202				
4	29,348,438	2.04%	586,156	8.80%
202				
5	31,300,696	6.65%	1,952,258	233.06%

**Fuente:** elaboración propia con información de la DGGDP del MH.

Elaborado por: rcv  
/\*lsch//6-4-26  
c. arch// 25363 IEC-SIST-SIL

