

**ASAMBLEA LEGISLATIVA DE LA
REPÚBLICA DE COSTA RICA**

PROYECTO DE LEY

**EMISIÓN DE TÍTULOS VALORES EN EL MERCADO INTERNACIONAL
Y AUTORIZACIÓN AL PODER EJECUTIVO DE PAGAR DEUDA
DE OTRAS INSTITUCIONES PÚBLICAS**

PODER EJECUTIVO

EXPEDIENTE N.º 18.042

**DEPARTAMENTO DE SERVICIOS
PARLAMENTARIOS**

PROYECTO DE LEY

EMISIÓN DE TÍTULOS VALORES EN EL MERCADO INTERNACIONAL Y AUTORIZACIÓN AL PODER EJECUTIVO DE PAGAR DEUDA DE OTRAS INSTITUCIONES PÚBLICAS

Expediente N.º 18.042

ASAMBLEA LEGISLATIVA:

El pasado 17 de enero, el Ministerio de Hacienda publicó la Política Nacional de Sostenibilidad Fiscal¹. Se señalaba allí que el desequilibrio de las finanzas públicas solo podría ser enfrentado, de manera sostenible, por medio de una política equilibrada, cuyos dos pilares habrían de ser la **responsabilidad en el manejo del gasto público y la solidaridad en la generación de los ingresos del sector público**.

En las semanas que han pasado desde aquel anuncio, se han ido presentando ante el país los diversos elementos e iniciativas que componen cada uno de estos dos pilares.

En cuanto al pilar de la **solidaridad en la generación de los ingresos del sector público** se han presentado:

- El Programa Urgente para el Combate de la Evasión, que comprende acciones encaminadas a aumentar la presencia y con ello el riesgo para quienes tienden a declarar menos o nada, y a mejorar la cobertura de la fiscalización para generar una conciencia en los contribuyentes de que sí pueden ser auditados y de que sí se les van a cobrar los impuestos y las sanciones, incluida la acusación por defraudación ante el Ministerio Público, así como a tomar acciones concretas contra los agentes económicos que ocultan sus actividades lucrativas para no tributar o que se resisten a pagar lo que deben (morosos). Algunos resultados, a tan solo 6 semanas de su lanzamiento, ya están a la vista: 3.500 visitados entre el 21 de febrero y el 2 de marzo, recuperación efectiva de más de 50 millones de colones en impuesto solidario y la rectificación de casos ante la fiscalización por más de 700 millones de colones y recuperación de 4 mil millones de colones en impuesto de renta en un importante caso relacionado con corrupción. Luego, la cobertura de la prensa de acciones concretas como la mejora para incentivar el pago de deudas atrasadas, la publicación de listas de morosos o el seguimiento de los programas de visita masiva a contribuyentes, abonan al objetivo original de aumentar la percepción de

¹ <http://blog.hacienda.go.cr/Documentos%20de%20Inters/PNSF.pdf>.

riesgo y con ello, mejorar la declaración y el pago en el impuesto de renta del 2011 y en lo que se declara en impuesto de ventas todos los meses.

- El proyecto de Ley de Solidaridad Tributaria, cuyas características más sobresalientes son: a) la eliminación de exoneraciones en el impuesto general de ventas que benefician sobre todo a los grupos de ingresos más altos, es decir, al cuarto y quinto quintil en la distribución del ingreso; b) la creación de mecanismos para combatir la evasión del impuesto sobre la renta, tales como las reglas para el manejo de los precios reportados en transacciones entre empresas relacionadas, así como normas para evitar el sobreendeudamiento con el propósito de eludir la carga tributaria y; c) la ampliación de la base del impuesto de renta, de manera que se gravan las ganancias de capital -hasta ahora no gravadas-, la eliminación de exoneraciones y la unificación de la tasa del impuesto sobre los rendimientos del capital y la eliminación de exoneraciones y la unificación de la tasa del impuesto sobre la renta de no residentes.
- Un tercer componente es un proyecto de ley de reforma del Código de Normas y Procedimientos Tributarios, con el propósito central de dotar a la administración tributaria de mejores instrumentos para combatir el fraude y cobrar con efectividad los impuestos, mientras que se garantizan explícitamente los derechos de los contribuyentes.

Paulatinamente se han ido anunciando, también, los componentes del segundo pilar, es decir, **la responsabilidad en el manejo del gasto público**:

El presupuesto del 2011 asciende a ¢5.485.173,2 millones, financiado con ingresos corrientes certificados por la Contraloría General de la República por ¢3.038.726 millones, requiriéndose un financiamiento con deuda interna (emisión de títulos valores de deuda interna) por la suma de ¢2.446.447 millones, lo que representa un 44,6% del total de este presupuesto. Esto implica un déficit de más del 5% con respecto al PIB, lo que conlleva a que los ingresos corrientes son insuficientes. Consecuentemente, alrededor de ¢800 mil millones de gasto recurrente serán financiados con deuda pública en el 2011. Este aumento en el uso de financiamiento tiene como consecuencia un incremento en el servicio de la deuda en el presupuesto de la República. Por ende, el Poder Ejecutivo se ha comprometido a aplicar medidas para revertir las altas tasas de crecimiento del gasto corriente, y en línea con este objetivo se ha emitido una directriz de contención del gasto que considera:

- No creación de plazas.
- No utilización de plazas vacantes.
- Reducción de un 20% de los gastos autorizados en el Presupuesto de la República de 2011, excluidas las partidas de remuneraciones, pensiones y servicio de la deuda pública y transferencias.

- Reducción de un 20% en partidas como: gastos de viaje y transporte; equipo de transporte; servicios de gestión y apoyo; alimentos y bebidas; gastos de publicidad e información; gastos de representación; y textiles y vestuario.

También se deberá seguir una política austera en materia de adquisición de vehículos para uso de jerarcas institucionales, así como se han emitido disposiciones para lograr una mejor gestión de los recursos financieros del Estado.

Ahora bien, el ahorro en la gestión del Gobierno no solo proviene del control del gasto en la adquisición de bienes y servicios, sino que existe la posibilidad de generar ahorros considerables por medio de la mejora en la gestión de la deuda pública y en el manejo de tesorería en general. El proyecto de ley que estamos presentando para consideración de las señoras diputadas y los señores diputados va precisamente en esa dirección. Se busca entonces aprovechar el “espacio fiscal” creado por la reducción de la deuda pública en años recientes (y la caída relativa de la deuda externa como porcentaje de la deuda total), para dotar al Ministerio de Hacienda de instrumentos que le permitirán diversificar las fuentes de fondeo, reducir el costo y alargar la vida promedio de la deuda pública. Por lo tanto, se sustituye deuda interna, de costo relativamente alto y corto plazo, por deuda externa, más barata y de mayor plazo.

Cabe destacar, que la oportunidad es propicia, ya que en este momento el peso de la deuda externa dentro de la deuda total del Gobierno central es baja. Mientras que la deuda total equivale a un 30% del PIB, únicamente un 6.15% corresponde a deuda externa. Esto implica que es posible aumentar la deuda en dólares sin incurrir en riesgos indebidos y, por el contrario, aprovechando dos circunstancias que no se han dado en el pasado. Primero, las tasas de interés internacionales se encuentran en niveles históricamente bajos, que es conveniente aprovechar. Segundo, la deuda soberana de nuestro país ha alcanzado el “grado de inversión”, cosa que no había sucedido nunca antes en nuestra historia, lo que abre la oportunidad de colocar deuda en condiciones más favorables en cuanto a costo y plazo que las obtenidas en el pasado.

Así las cosas, mediante el presente proyecto de ley se autoriza al Poder Ejecutivo a emitir títulos valores en los mercados internacionales, por un monto de hasta US\$2.000 millones (dos mil millones de dólares estadounidenses), lo que le permitirá al Gobierno aprovechar este conjunto de circunstancias: diversificar las fuentes de financiamiento del Gobierno, reducir la presión sobre la tasa de interés del mercado interno y disminuir el costo del servicio de la deuda. Este monto podrá ser colocado en uno o varios tramos, según las necesidades y oportunidades que se determinen en los mercados internacionales y no representará un aumento en el endeudamiento público ya que únicamente podrá ser utilizado para pagar la amortización de deuda o la cancelación de deuda vigente que se encuentre en condiciones más onerosas.

Este proyecto se torna estratégico, por cuanto el aumento en el déficit fiscal ha generado un aumento en la concentración de deuda a corto plazo. La aprobación de la Ley de Solidaridad Tributaria como elemento clave del Plan de Nacional de Sostenibilidad Fiscal ayudará a mejorar el portafolio de deuda. Sin embargo, su impacto no será inmediato, ya que, durante los próximos años el aumento de deuda pública conllevará un incremento en su servicio. Este proyecto es clave para dotar de fuentes alternativas de financiamiento al Gobierno, permitiendo un alargamiento en los plazos de la deuda. Al disminuir las demandas de crédito internas del Gobierno, habrá indudablemente una menor presión en las tasas de interés, lo que beneficiará las condiciones de financiamiento del sector privado.

Adicionalmente, este proyecto abre diferentes posibilidades para el uso de las nuevas emisiones autorizadas. El Poder Ejecutivo pueda canjear, consolidar, convertir, renegociar o reestructurar cualesquiera de las emisiones del país que aún se encuentren en circulación en el mercado nacional e internacional, así como las nuevas emisiones autorizadas mediante esta ley, siempre y cuando resulte en un beneficio para el Estado.

Asimismo, las emisiones podrían colocarse, por su valor facial, con premio o descuento sobre este siempre y cuando esto resulte en un beneficio para la República. Por ejemplo, si estas emisiones implican un alargamiento de plazos, disminución en los riesgos financieros a los que se encuentra expuesto el portafolio de pasivos del Gobierno u otros que se generen dentro de la práctica internacional de gestión de la deuda.

Para los efectos de la autorización anterior, se debe tomar en consideración que el Gobierno ya canceló las emisiones de títulos valores que vencieron en los años 2005, 2008, 2009 y 2011. A la fecha el Gobierno tiene cuatro emisiones todavía en circulación en los mercados internacionales. En enero del 2012 vence una emisión por US\$250 millones (doscientos cincuenta millones de dólares estadounidenses), en enero del 2013 vence una emisión por US\$250 millones (doscientos cincuenta millones de dólares estadounidenses), en enero del 2014 vence una emisión por US\$250 millones (doscientos cincuenta millones de dólares estadounidenses) y en julio del 2020 vence una emisión por US\$250 millones (doscientos cincuenta millones de dólares estadounidenses).

El proyecto propone que las tasas de interés no podrán ser superiores al 12%, en el caso en que se coloque en dólares y al 22% en el caso de que se coloquen colones. Por lo tanto, las tasas de interés deberán ser pactadas en el marco dentro del cual se podrán negociar las condiciones financieras de las emisiones y operaciones autorizadas por la Asamblea Legislativa, siempre buscando el mayor beneficio para las finanzas públicas, en función de las condiciones propias de los mercados. Aunque no es claro que se puedan colocar bonos internacionalmente denominados en colones, se pretende mediante este proyecto habilitar esa posibilidad, para que, de existir mercado, se pueda hacer.

Los plazos de vencimiento de los bonos podrán ubicarse entre uno y hasta 30 años. El dotar de flexibilidad en los plazos de la emisión, permite al Gobierno aprovechar disminuciones sustanciales en los costos financieros, ya que dependiendo de las condiciones del mercado puede ser posible endeudarse en plazos de 20 a 30 años pagando un incremento marginal en tasas.

Asimismo, mediante el presente proyecto de ley se pretende autorizar al Poder Ejecutivo a pagar deudas o transferir los recursos necesarios para que los órganos desconcentrados del Poder Ejecutivo y empresas públicas no financieras² puedan cancelar total o parcialmente aquella deuda que mantienen en condiciones más onerosas que la contraída por el Gobierno tanto a nivel local como externo, lo cual permitirá cumplir lo encomendado en el artículo 79 inciso c) de la Ley N.º 8131 que literalmente indica como uno de los objetivos del subsistema de crédito *“Propiciar la utilización de las fuentes de financiamiento más favorables para el país, por parte de las dependencias del sector público”*.

Esta medida se utilizaría siempre y cuando implique un mejoramiento para las finanzas públicas y se optimicen la utilización de los recursos, toda vez que únicamente se estarían considerando aquellas transacciones cuyas condiciones sean menos favorables a las que el Gobierno pueda contratar en los mercados financieros internos o externos. Lo anterior, en el entendido de que si el Gobierno cancela o transfiere recursos a la entidad pública para la cancelación total o parcial de la deuda, esta deberá asumir el compromiso de repagarle, para lo cual, mediante esta ley, se autoriza a firmar convenios de repago de deuda con el Poder Ejecutivo a dichas instituciones. Es decir, la intención no es asumir el pago de una deuda para luego condonarla, sino mejorar la situación financiera, así como flexibilizar el flujo de caja de algunas entidades públicas que por diversas razones han tenido que contratar empréstitos en condiciones menos favorables que las que puede conseguir el Gobierno. Nótese que tampoco se desmejora la situación patrimonial del Gobierno central al contar este con un nuevo activo representado por el convenio de repago, ni la situación de deuda consolida el sector público en su totalidad.

Otro tema relevante en el presente proyecto de ley, es lo relacionado con las contrataciones que deben realizarse para la contratación de la colocación y el servicio de los títulos, ya que tomando en consideración la volatilidad del mercado, la cual lleva a la necesidad de que los procesos autorizados en esta ley se puedan realizar de manera rápida y eficiente para buscar las mejores condiciones financieras, y buscando garantizar la eficiencia, igualdad, libre competencia y publicidad, así como las condiciones más ventajosas para el país en términos de calidad, técnica, experiencia y precio; en el proyecto, se determinan las condiciones de contratación del Banco Líder que asistirá al Gobierno de la República en los procesos de emisión y/o reestructuración y las reglas que regirán para la contratación de los demás servicios relacionados con la emisión, siempre al amparo de los principios generales de la Ley de Contratación Administrativa y

² Según el clasificador institucional del sector público.

en idénticos términos a los establecidos ya en la Ley N.º 7970 publicada en el Alcance 1 A del diario oficial La Gaceta N.º 6, de 10 de enero de 2000.

Cabe resaltar, que este proyecto de ley otorga a la Administración una herramienta fundamental para poder mejorar la gestión de la deuda pública así como para facilitar el fondeo del Gobierno en momentos en que se cuenta con mayores necesidades producto del aumento del déficit fiscal. Paralelamente proporciona la posibilidad de disminuir los costos de la deuda pública y disminuir la presión sobre las tasas de interés en el mercado local, por lo que también se incentivará a la producción nacional.

Por las razones expuestas, sometemos a consideración de los (as) señores (as) diputados (as), el siguiente proyecto de ley **Emisión de títulos valores en el mercado internacional y autorización al Poder Ejecutivo de pagar deuda de otras instituciones públicas.**

LA ASAMBLEA LEGISLATIVA DE LA REPÚBLICA DE COSTA RICA
DECRETA:

**EMISIÓN DE TÍTULOS VALORES EN EL MERCADO INTERNACIONAL
Y AUTORIZACIÓN AL PODER EJECUTIVO DE PAGAR DEUDA
DE OTRAS INSTITUCIONES PÚBLICAS**

ARTÍCULO 1.- Autorización para emitir títulos valores

Autorízase al Poder Ejecutivo para que, por medio del Ministerio de Hacienda, emita títulos valores para ser colocados en el mercado internacional, según las especificaciones de la presente ley, y con el fin de convertir deuda interna en externa y/o cancelar deuda externa.

ARTÍCULO 2.- Emisión y monto autorizado

El monto autorizado a emitir es de hasta US\$2.000 millones (dos mil millones de dólares estadounidenses), el cual podrá colocarse en dólares estadounidenses o su equivalente en cualquier otra moneda, durante los siguientes diez años después de aprobada esta ley y en una o varias emisiones.

ARTÍCULO 3.- Autorización para reestructurar las colocaciones de títulos valores

El Poder Ejecutivo podrá canjear, consolidar, convertir, renegociar y/o de cualquier otra forma reestructurar, las colocaciones de títulos valores del país realizadas en el mercado nacional e internacional; así como las que autoriza esta ley, en forma individual y en conjunto. Esto, siempre y cuando resulte en un beneficio para la República tal y como, pero sin limitarse a, alargamiento de plazos, disminución en los riesgos financieros a los que se encuentra expuesto el portafolio de pasivos del Gobierno u otros que se generen dentro de la práctica internacional de gestión de la deuda. El monto de las operaciones de reestructuración que se lleven a cabo será independiente del monto autorizado en el artículo 2 de esta ley.

ARTÍCULO 4.- Tasas de interés y plazos de vencimiento

La tasa de interés de los títulos autorizados por esta ley, no podrá ser superior a un doce por ciento (12%) en el caso de que se coloque en dólares u otra moneda extranjera y un veintidós por ciento (22%) en el caso de que se coloque en colones; asimismo, los plazos de vencimiento habrán de ubicarse entre uno y treinta años. Las demás características de los bonos las podrá fijar el Gobierno de acuerdo con las sanas prácticas bursátiles en la materia.

En el caso de las operaciones a que refiere el artículo 3 de la presente ley, estas podrían realizarse, por su valor facial, con un premio o descuento sobre este, cuando las circunstancias así lo ameriten, previo criterio de la Dirección de Crédito Público del Ministerio de Hacienda. Si por alguna razón ante una operación de este tipo se aumenta el total de la deuda pública, la diferencia se reducirá del monto autorizado en el artículo 2. Independientemente que los títulos se coloquen con prima o descuento, el rendimiento al vencimiento con el cual serán vendidos no podrá superar las condiciones máximas de tasas de interés definidas en esta ley.

ARTÍCULO 5.- Formalización de las operaciones

Autorízase al Ministerio de Hacienda para que, en representación del Poder Ejecutivo, suscriba los documentos necesarios y otorgue las garantías necesarias para formalizar las operaciones autorizadas en esta ley o realizar todas las acciones requeridas para ejecutarla.

ARTÍCULO 6.- Contratación de la colocación y el servicio de los títulos

Autorízase al Ministerio de Hacienda, para que, en representación del Poder Ejecutivo, contrate la colocación y el servicio de los títulos que esta ley autoriza emitir. Estos contratos no estarán sujetos a los procedimientos ordinarios de concurso establecidos en la Ley de Contratación Administrativa, pero sí a sus principios generales. Los contratistas serán seleccionados por concurso internacional, sometido, como mínimo, al siguiente procedimiento:

- a) Se invitará, individualmente, por lo menos a diez bancos internacionales de primer orden para que presenten ofertas; asimismo, a otros bancos de primer orden, mediante una publicación en un diario de circulación internacional.
- b) Se realizará un proceso de preselección de los bancos participantes que hayan presentado atestados.
- c) Se escogerá, de entre los bancos preseleccionados, la oferta con las mejores condiciones según las normas usuales del mercado. Este procedimiento de selección deberá aplicarse por lo menos cada dos años. Cuando no se realice, el Ministerio de Hacienda deberá invitar, como mínimo, a los bancos preseleccionados en el concurso del año anterior.

ARTÍCULO 7.- Otras contrataciones

Autorízase al Ministerio de Hacienda, con el fin de que, en representación del Poder Ejecutivo, efectúe las contrataciones requeridas según la práctica internacional para colocar los títulos autorizados en el artículo 1 y 2, y las reestructuraciones autorizadas en el artículo 3. Estos contratos incluyen al menos los de agente fiscal, agente de registro, agente de pago, agente de transferencia, casa impresora, asesores legales internacionales y asesores legales nacionales,

así como los servicios de calificación de riesgo del país y calificación de la emisión.

Las contrataciones serán directas y no se sujetarán a los procedimientos ordinarios de concurso dispuestos en la Ley de Contratación Administrativa, pero sí a sus principios generales. El Poder Ejecutivo deberá invitar a presentar ofertas para estos servicios, al menos a tres oferentes potenciales, con el fin de obtener, en cada ocasión, las condiciones más ventajosas para el país en términos de calidad, técnica, experiencia y precio.

ARTÍCULO 8.- Justificación técnica de las operaciones autorizadas en esta ley

Dentro de los treinta días hábiles posteriores a la fecha de cierre de cada transacción, el Ministerio de Hacienda deberá enviar, a la Contraloría General de la República, un informe detallado del proceso de colocación y/o reestructuración y de sus costos, así como la justificación técnica de la tasa de interés pactada en función de las condiciones prevalecientes del mercado.

ARTÍCULO 9.- Utilización de los recursos

Cuando el Poder Ejecutivo utilice los recursos para disminuir el monto de deuda interna se deberá disminuir el monto de la emisión de bonos de deuda interna autorizado en el presupuesto de la República para el año correspondiente, en el mismo monto en que coloque los títulos autorizados por esta ley. Para ello, mediante decreto, sustituirá los ingresos sin que pueda modificar el destino de los ingresos sustituidos aprobado en la ley de presupuesto del año respectivo. Antes de publicar el decreto correspondiente.

ARTÍCULO 10.- Autorización para cancelar deuda

Se autoriza al Poder Ejecutivo a cancelar total o parcialmente deudas de órganos desconcentrados del Poder Ejecutivo y empresas públicas no financieras. Las únicas transacciones financieras que se autorizan serán aquellas cuyas condiciones sean menos favorables a las condiciones que el Gobierno pueda contratar en los mercados financieros. El Ministerio de Hacienda será el ente encargado de definir en qué casos y con qué entidades conviene al Gobierno realizar estas operaciones.

Asimismo, se autoriza al Poder Ejecutivo y a las entidades beneficiarias a suscribir convenios de repago de deuda por medio de los cuales los entes públicos favorecidos se comprometan a repagar las deudas canceladas al Gobierno en las condiciones previamente negociadas entre ambas partes. Para el registro presupuestario de estos pagos se utilizará la partida de amortización de deuda del Gobierno consignada en el presupuesto de la República.

ARTÍCULO 11.- Otras autorizaciones

Los actos requeridos para formalizar las operaciones autorizadas en los artículos 1, 2 y 3 de esta ley, así como la inscripción de esos documentos no estarán sujetos al pago de cualesquiera impuestos, tasas, contribuciones o derechos.

Asimismo, se autoriza al Ministerio de Hacienda a realizar pagos adicionales en caso de que por efecto del pago de cualesquiera impuestos, tasas, contribuciones, derechos o retenciones, los pagos destinados a atender las obligaciones resultantes de la emisión y colocación de los títulos autorizados por la presente ley resulte inferior a lo originalmente pactado con los inversionistas.

Rige a partir de su publicación.

Dado en la Presidencia de la República, a las catorce horas del 04 de marzo de dos mil once.

Laura Chinchilla Miranda
PRESIDENTA DE LA REPÚBLICA

Fernando Herrero Acosta
MINISTRO DE HACIENDA

31 de marzo de 2011

NOTA: Este proyecto pasó a estudio e informe de la Comisión Permanente de Asuntos Económicos.