

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

**COMISIÓN PERMANENTE ORDINARIA DE ASUNTOS ECONÓMICOS**

**AUTORIZACIÓN PARA EMITIR TÍTULOS VALORES EN EL MERCADO INTERNACIONAL (anteriormente denominado) AUTORIZACIÓN PARA EMITIR TÍTULOS VALORES EN EL MERCADO INTERNACIONAL Y CONTRATAR LÍNEAS DE CRÉDITO**

**EXPEDIENTE Nº 23.036**

**DICTAMEN AFIRMATIVO DE MINORÍA**

**31 DE OCTUBRE 2022**

**PRIMERA LEGISLATURA**

**DEL 01 DE MAYO 2022 AL 30 DE ABRIL 2023**

**PRIMER PERIODO DE SESIONES ORDINARIAS**

**ÁREA DE COMISIONES LEGISLATIVAS**

**DEPARTAMENTO DE COMISIONES LEGISLATIVAS**

## **DICTAMEN AFIRMATIVO DE MINORÍA**

Las suscritas diputadas MONTSERRAT RUIZ GUEVARA, KATTIA RIVERA SOTO, SOFÍA GUILLÉN PÉREZ y VANESSA DE PAUL CASTRO MORA, miembros de la Comisión Permanente Ordinaria de Asuntos Económicos rendimos el presente Dictamen Afirmativo de Minoría del Proyecto de Ley “**AUTORIZACIÓN PARA EMITIR TÍTULOS VALORES EN EL MERCADO INTERNACIONAL (anteriormente denominado) AUTORIZACIÓN PARA EMITIR TÍTULOS VALORES EN EL MERCADO INTERNACIONAL Y CONTRATAR LÍNEAS DE CRÉDITO**”, tramitado bajo el expediente N° 23.036, una vez estudiado el texto de la iniciativa, las respuestas a las consultas institucionales realizadas, las audiencias recibidas, las mesas de trabajo, y en virtud de las siguientes consideraciones:

### **1. DATOS DEL PROYECTO:**

Esta iniciativa de ley del Poder Ejecutivo, fue presentada a la corriente legislativa el 26 de abril de 2022, publicado en el Alcance N° 93 a la Gaceta N° 86 del 11 de mayo de 2022. Este proyecto de ley fue asignado a la Comisión Permanente Ordinaria de Asuntos Económicos.

### **2. RESUMEN**

El texto base del presente proyecto de ley pretende autorizar al Poder Ejecutivo para realizar una emisión de títulos valores en el mercado internacional en diferentes tractos durante seis años, con el fin de sustituir colocaciones de deuda bonificada interna por externa y/o cancelar vencimientos de deuda externa, como un mecanismo de financiamiento adicional para no presionar las tasas del mercado interno.

El monto autorizado a emitir es de US \$ 6.000.000.000. También se autoriza la colocación de cuatro emisiones por otros US \$ 6.000.000.000, que se utilizarán para el repago de aquellas y que deberán ser colocadas en el plazo que va de los nueve meses antes y hasta la fecha de vencimiento de cada una de las emisiones correspondientes.

Adicionalmente el Ministerio de Hacienda podrá canjear, consolidar, convertir, renegociar y/o cualquier otra forma de gestionar las colocaciones de títulos valores realizados en el mercado internacional y los respectivos vencimientos, siempre y cuando resulte en un beneficio para la gestión de portafolio de pasivos del Gobierno. El monto de las operaciones de gestión de pasivos que se lleven a cabo, será independiente y adicional al monto autorizado para la emisión de títulos (\$6.000.000.000 mil millones).

También se autoriza al Poder Ejecutivo, por medio del Ministerio de Hacienda, a contratar líneas de crédito de corto plazo con Organismos Multilaterales o Bancos Comerciales locales y/o internacionales, a efectos de contar con una herramienta contratada sujeta de desembolsos a ser utilizadas en situaciones de escasa liquidez local y dificultades

temporales en el flujo de caja, para lo cual los desembolsos de las líneas de crédito, se realizarán según sean las necesidades y de acuerdo a la Política de Endeudamiento Público aprobada. La contratación de líneas de crédito no estará sujeta a autorizaciones administrativas.

El monto máximo anual a contratar es hasta de US \$500 millones (quinientos millones de dólares estadounidenses), o su equivalente en cualquier otra moneda; este monto no se encuentra comprendido dentro del máximo autorizado por año indicado en el artículo 2 de esta ley. El monto del desembolso puede ser menor al monto del contrato según sean las necesidades de la Tesorería Nacional.

Para efectos de control, dentro de un mes posterior a la fecha de cierre de cada colocación, el Ministerio de Hacienda deberá enviar, a la Asamblea Legislativa y a la Contraloría General de la República, un informe que deberá indicar detalles de los siguientes procesos:

- a) Proceso de selección, contratación y costos administrativos de la asesoría legal internacional, bancos colocadores, servicios de calificación de riesgo, agente fiscal, de registro y de pago señalados en los artículos 6 y 7 de esta ley.
- b) Proceso de emisión que incluya: monto a colocar, fecha de salida al mercado, plazo de colocación y precio.
- c) Resultados de la colocación que incluya: distribución geográfica y por tipo de inversionistas, impacto en el mercado doméstico, justificación técnica de la tasa de interés pactada en función de las condiciones financieras prevaecientes del mercado, donde se demuestren los ahorros y otros beneficios obtenidos en dicho proceso.

La Contraloría General de la República, como ente auxiliar de la Asamblea Legislativa, deberá realizar un análisis periódico de dichos informes.

El Poder Ejecutivo, al utilizar los recursos para disminuir el monto de colocación de deuda interna, deberá disminuir el monto de financiamiento 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 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.

### **3. ANTECEDENTES**

La emisión de títulos valores ya ha sido autorizada con anterioridad por esta Asamblea Legislativa. Efectivamente, en el año 2012 fue aprobada la Ley N° 9070 “EMISIÓN DE TÍTULOS VALORES EN EL MERCADO INTERNACIONAL” que autorizó para el período 2012 - 2015 la colocación de \$4.000 millones en tramos de \$1.000 millones por año. Posteriormente, fue aprobada la Ley N° 9708 “AUTORIZACIÓN PARA EMITIR TÍTULOS VALORES EN EL MERCADO INTERNACIONAL Y CONTRATACIÓN DE LÍNEAS DE

CRÉDITO” del 24 de abril de 2019, en cuya virtud se dispuso a autorizar la suma de US \$1.500.000.000 para ser colocada en el año siguiente a la entrada en vigencia de la ley.

#### **4. CONSULTAS REALIZADAS Y RESPUESTAS RECIBIDAS**

Los diputados y diputadas integrantes de la Comisión de Asuntos Económicos aprobaron una moción para consultar el proyecto a las siguientes organizaciones o entidades:

Banco Central de Costa Rica.  
Instituciones del Sistema Bancario Nacional  
Ministerio de Hacienda  
Dirección de Crédito Público del Ministerio de Hacienda  
Superintendencia General de Entidades Financieras  
Contraloría General de la República  
Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero Nacional  
Tesorería Nacional  
Asociación Bancaria Costarricense  
Bolsa Nacional de Valores  
Superintendencia Nacional de Seguros  
Superintendencia Nacional de Valores  
Superintendencia de Pensiones  
Procuraduría General de la República  
Instituto de Investigaciones Económicas de la Universidad de Costa Rica  
Academia de Centroamérica  
Ministerio de Planificación  
Cámara de Intermediarios Bursátiles y afines  
Observatorio Económico y Social de la Escuela de Economía de la Universidad Nacional.

#### **5. AUDIENCIAS.**

La Comisión aprobó una moción para convocar en audiencia a representantes y personeros de:

Ministerio de Hacienda  
Banco Central de Costa Rica  
Contraloría General de la República  
Bolsa Nacional de Valores

## **6. INFORME DEL DEPARTAMENTO DE SERVICIOS TÉCNICOS**

### **I. RESUMEN DEL PROYECTO**

### **II. ANTECEDENTES<sup>1</sup>**

- **Expediente N ° 21.201, AUTORIZACIÓN EMISIÓN DE TÍTULOS VALORES EN EL MERCADO INTERNACIONAL Y CONTRATACIÓN DE LÍNEAS DE CRÉDITO.** Actualmente Ley N ° 9708, de 22 de julio de 2019.
- **Expediente N ° 18.042, EMISIÓN DE TÍTULOS VALORES EN EL MERCADO INTERNACIONAL Y AUTORIZACIÓN AL PODER EJECUTIVO DE PAGAR DEUDA DE OTRAS INSTITUCIONES PÚBLICAS.** Ley N ° 9070 de 4 de setiembre de 2012.
- **Expediente N ° 12.832, AUTORIZACIÓN PARA LA EMISIÓN DE TÍTULOS VALORES POR EL EQUIVALENTE DE HASTA QUINIENTOS MILLONES DE DOLARES, PARA SER COLOCADOS EN EL MERCADO INTERNACIONAL.** Ley N ° 7671, de 25 de abril de 1997.

### **III. VINCULACIÓN CON OBJETIVOS DE DESARROLLO SOSTENIBLE<sup>2</sup>**

La Vinculación encontrada en el proyecto de ley es nula. Es decir, el proyecto no presenta ninguna vinculación con la Agenda 2030 tanto tangencial como multidimensional con metas país específicas en materia de desarrollo sostenible.

### **IV. ANÁLISIS DEL ARTICULADO**

A raíz de la similitud de los fines y el contenido de este proyecto de ley y la Ley N ° 9708, Autorización Para Emitir Títulos Valores en el Mercado Internacional y Contratación de Líneas de Crédito, de 22 de julio de 2019, es que se realizará un análisis comparativo con dicha ley, en los artículos que así lo requieran. Asimismo, se presentará un cuadro comparativo en el Anexo de este informe, con el fin de que los señores y señoras diputadas puedan visualizar los cambios presentados.

Además, es menester reiterar lo señalado en el informe jurídico AL-DEST-IJU-066-2019 emitido por este Departamento, en relación con la aprobación de empréstitos como una potestad especial de control político, la autorización para emitir deuda como un control previo y no posterior, así como la autorización a contratar una línea de crédito también como control previo.

---

<sup>1</sup> Elaborado por Tonatiuh Solano Herrera. Tabla de antecedentes. Área de Investigación y Gestión Documental. Departamento de Estudios, Referencias y Servicios Técnicos.

<sup>2</sup> Elaborado por Tonatiuh Solano Herrera. Verificación de vinculación temática de los ODS en los proyectos de ley. Área de Investigación y Gestión Documental. Departamento de Estudios, Referencias y Servicios Técnicos.

*“Este proyecto no constituye actividad legislativa ordinaria, sino una potestad especial de control político, en este caso autorizar al Poder Ejecutivo a emitir títulos de deuda en el extranjero y a mantener abierta una línea de crédito a corto plazo para resolver problemas de liquidez.*

*Este sistema de endeudamiento, que es emisión de títulos en el mercado internacional, no solo ya se ha empleado con anterioridad en varias ocasiones, sino que incluso en la práctica ha recibido el aval de la Sala Constitucional.*

*“...Sobre la autorización para la emisión de títulos de la deuda interna existe una evidente reserva legal, producto de la primera parte del inciso 15) del artículo 121 constitucional. No obstante, dicha reserva debe ser entendida como comprensiva normalmente del poder de establecer el monto de la deuda a ser contraída, su plazo y la tasa de sus intereses – no necesariamente de otros detalles de los bonos autorizados – Sin embargo, la naturaleza misma del endeudamiento interno, que no se aviene a la rigidez propia de los empréstitos contractuales, exige que los aspectos referentes a plazo, tasa de interés y valor facial de los títulos – entre otros – sean lo suficientemente flexibles como para amoldarse a las condiciones presentes en un momento determinado del mercado de valores, lo cual implica que, para no exceder las posibilidades constitucionales y legales que constriñen la validez de todos los actos y disposiciones públicos, cabe concluir que la autorización legislativa debe, al menos, establecer el monto máximo del endeudamiento que autoriza y los criterios para determinar su plazo y tasas de interés – criterios objetivos, desde luego, en términos que permitan su eventual impugnación...” Sala Constitucional Voto N° 11491-2002*

*De acuerdo con lo anterior, la Sala Constitucional ha avalado la práctica de autorizar previamente el endeudamiento (bonificado) mientras se establezcan un mínimo de criterios básicos para controlar dicho endeudamiento: monto, tasas de interés y plazo.*

*Ahora bien, en relación con la autorización a contratar una línea de crédito, si la potestad contenida en el artículo 121 inciso 15) con respecto al control político de la Asamblea sobre el endeudamiento externo en que puede incurrir el Poder Ejecutivo ha de entenderse en la línea de posibilidad efectiva de control más que en la formalidad misma del momento en que se efectúa dicho control y si ya en nuestro ordenamiento han sido aceptadas modalidades de control previo para el ejercicio de esta competencia, resulta difícil y hasta contradictorio, pretender que esta modalidad de crédito no puede ser fiscalizada por la Asamblea Legislativa también bajo la forma de control preventivo o autorización, y que necesariamente solo se acepta como válido el control posterior o de aprobación.”*

Artículo 1. Autorización al Poder Ejecutivo para emitir títulos valores en el internacional mercado

Este artículo referido a la autorización al Poder Ejecutivo para la emisión de títulos valores en el mercado internacional, es casi idéntico al texto base presentado al Expediente N ° 21201, actualmente Ley N ° 9708; sin embargo, en comparación con dicha ley, se elimina lo siguiente:

- La obligación del Ministerio de Hacienda de reportar a la Asamblea Legislativa y a la Contraloría General de la República, un Estado de Origen y Aplicación de los fondos, señalando expresamente las emisiones de deuda interna y/o externa que se cancelan con dichos recursos. Sin embargo, en el artículo 8 del presente proyecto se mantiene la obligación de enviar a dichas instituciones un informe al cierre de cada colocación que establezca los procesos ahí especificados.
- La obligación impuesta al Banco Central de Costa Rica de garantizar que las conversiones de moneda que se realice el Gobierno, con las divisas provenientes de eurobonos y créditos de apoyo presupuestario, no distorsionen el tipo de cambio, utilizando los instrumentos que la normativa le permite, incluida la posibilidad de aumentar sus reservas monetarias internacionales para absorber dichos excesos de divisas.

Si bien debe analizarse la conveniencia de la eliminación de la participación del Banco Central de Costa Rica dada las implicaciones que puede traer al tipo de cambio, esta asesoría es del criterio que la autorización no presenta problemas de índole legal o inconstitucional.

#### Artículo 2. Monto autorizado

Este artículo establece que el monto autorizado a emitir es de seis mil millones de dólares americanos (US \$6.000.000.000), los cuales quedan autorizados para colocarlos en cuatro emisiones por el mismo monto (mil quinientos millones de dólares US \$1.500.000.000). Dichas emisiones tienen fecha límite de colocación.

A diferencia de la Ley N ° 9708, el monto autorizado fue de hasta mil quinientos millones de dólares y antes de realizar las colocaciones en el mercado internacional, el Ministerio de Hacienda debía presentar a la Asamblea Legislativa, los proyectos de ley o las cartas de autorización de los préstamos de apoyo presupuestario, negociados con los organismos multilaterales.

Para esta Asesoría esta aprobación previa para las colocaciones en el mercado internacional sin necesidad de recurrir al proceso legislativo antes de cada colocación como lo regula la Ley 9708, es lógica por cuanto ya este artículo establece la autorización general, sin embargo, es un asunto que quedaría a criterio de las y los legisladores.

Además, este artículo a diferencia de la ley de marras incorpora otra autorización para colocar en 4 emisiones más, es decir, 6 mil millones de dólares americanos adicionales, para el repago de estas.

#### Artículo 4. Plazos de vencimiento.

Este artículo a diferencia de lo contenido en el artículo 4 de la Ley N ° 9708, elimina lo referente a uno de los elementos esenciales de las condiciones financieras, las cuales son las tasas de interés, y lo limita únicamente a los plazos de vencimiento.

Como se mencionó anteriormente, y así fue desarrollado por la Sala Constitucional en el Voto N° 11491-2002, estos elementos esenciales de las condiciones financieras son las que se exigirían para que la Asamblea Legislativa pueda ejercer un control o fiscalización efectivo sobre la actuación del Poder Ejecutivo en materia de endeudamiento público, conforme a la potestad constitucional del artículo 121 inciso 15).

Es decir, al no establecer este proyecto de ley los criterios para determinar las tasas de interés (criterios objetivos), podría ser contrario a lo desarrollado en la jurisprudencia constitucional mencionada anteriormente.

Artículo 6. Contratación de la colocación.

Este artículo en comparación con la Ley N° 9708 presenta los siguientes cambios:

- Se elimina lo referente al servicio de los títulos, no obstante, se adiciona en el artículo 7.
- La comisión de calificación y recomendación pasará a llamarse Comisión Ejecutiva de Calificación y Selección, la cual indica deberá participar el Ministro de Hacienda.
- Se elimina que los bancos a invitar cuenten con calificación de riesgo de largo plazo mínima de A o A3 con calificación de grado de inversión y en su lugar solo se refiere a “potenciales oferentes”.
- Incorpora que este procedimiento de selección deberá aplicarse por lo menos cada dos años. Y cuando no se realice anualmente, el Ministerio de Hacienda deberá invitar, como mínimo a los preseleccionados en el concurso anterior.

Para esta asesoría dichos cambios no presentan problemas de índole legal o inconstitucional.

Artículo 12. Autorización a contratar líneas de crédito.

Este artículo es similar al artículo 13 del texto base del Expediente 22201, sin embargo, en el trámite legislativo se eliminó, por lo cual no se incluyó en la Ley N° 9708; y lo que busca es autorizar al Ministerio de Hacienda a contratar líneas de crédito de corto plazo, pero en situaciones de escasa liquidez local y dificultades temporales en el flujo de caja sin requerir aprobaciones o autorizaciones institucionales.

Respecto a las autorizaciones institucionales que refiere esta norma, reiteramos lo que indicó este Departamento al efecto en el Expediente 22201:

*“Entendemos que las autorizaciones institucionales a que se refiere este artículo, y que se buscan dispensar son las que establece el subsistema de crédito público, creado en el Título VII (artículos 78 y siguientes) de la Ley N° 8131, Ley de Administración Financiera de la República y Presupuestos Públicos (LAFRPP) <sup>3</sup>,*

---

<sup>3</sup> Ley de la Administración Financiera de la República y Presupuestos Públicos, Ley N° 8131 del 18 de setiembre de 2001.



*que en su artículo 83 dispone que la aprobación de la política de endeudamiento público corresponde al Presidente de la República “a propuesta de la Autoridad Presupuestaria”; la aprobación que corresponde al Ministerio de Planificación Nacional y Política Económica, para que cualquier ministerio u organismo público “inicie trámite para obtener créditos en el exterior”, según dispone el artículo 10 de su ley Orgánica<sup>4</sup>; y el dictamen favorable que debe brindar el Banco Central de Costa Rica, “siempre que el gobierno tenga el propósito de efectuar operaciones de crédito en el extranjero” según dispone el artículo 106 de su Ley Orgánica.<sup>5</sup>*

*Todas estas tres aprobaciones o dictámenes institucionales que hemos citado son creación legal, por ende, desde el punto de vista estrictamente jurídico, y en atención al principio de jerarquía de las normas, es perfectamente posible y válido que una norma posterior de igual rango las deje sin efecto para un caso particular, como sería esta línea de crédito para problemas de liquidez.”*

Así las cosas, esta autorización para contratar líneas de crédito a corto plazo, sin las autorizaciones institucionales respectivas, no posee problemas de índole legal o inconstitucional, ya que como se ha indicado lo que es necesario es la autorización legislativa según el mandato constitucional.

## **V. CONSIDERACIONES FINALES**

Del análisis del proyecto bajo estudio esta asesoría concluye que el proyecto a diferencia de la Ley N ° 9708, posee una posible inconstitucionalidad en el artículo 4, por cuanto se omiten los criterios para determinar las tasas de interés (criterios objetivos), los cuales según el voto N ° 11491-2002 de la Sala Constitucional, son elementos esenciales de las condiciones financieras para que la Asamblea Legislativa pueda ejercer un control o fiscalización efectivo del Poder Ejecutivo en materia de endeudamiento público, conforme al numeral 121 inciso 15) constitucional.

Por lo demás, el proyecto no presenta problemas jurídicos, por lo cual su valoración de conveniencia dependerá de asuntos políticos y económicos, que deben considerar las señoras y señores diputados.

### **CUADRO COMPARATIVO**

<b>Ley N ° 9708</b>	<b>Texto propuesto</b>
ARTÍCULO 1- Autorización al Poder Ejecutivo para emitir títulos valores en el mercado internacional	ARTÍCULO 1- Autorización al Poder Ejecutivo para emitir títulos valores en el mercado internacional
Se autoriza al Poder Ejecutivo, por medio del Ministerio de Hacienda, para que emita títulos valores para que sean	Se autoriza al Poder Ejecutivo, por medio del Ministerio de Hacienda, para que emita títulos valores para que sean

<sup>4</sup> Ley Nacional de Planificación. Ley N ° 5525 del 02 de mayo de 1974.

<sup>5</sup> Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica, Ley N ° 7558 del 03 de noviembre de 1995.

colocados en el mercado internacional, conforme a las especificaciones de la presente ley, con el fin de ~~convertir deuda bonificada interna en externa y/o cancelar deuda externa para mejorar las condiciones en términos de plazo y/o tasa de interés efectiva, respecto de la deuda que se estaría cancelando con esos recursos.~~

Con dicho fin, realizadas las respectivas colocaciones, el Ministerio de Hacienda deberá reportar, a la Asamblea Legislativa y a la Contraloría General de la República, un estado de origen y aplicación de los fondos, señalando expresamente las emisiones de deuda interna y/o externa que se cancelan con dichos recursos.

El Banco Central deberá garantizar que las conversiones de moneda que realice el Gobierno, con las divisas provenientes de eurobonos y de créditos de apoyo presupuestario, no distorsionen el tipo de cambio, utilizando los instrumentos que la normativa le permite, incluida la posibilidad de aumentar sus reservas monetarias internacionales para absorber dichos excesos de divisas.

**ARTÍCULO 2- Monto autorizado.**

El monto autorizado en el artículo anterior es ~~hasta de mil quinientos millones de dólares (US \$1.500.000.000), el cual podrá colocarse en dólares estadounidenses o su equivalente en cualquier otra moneda, durante el siguiente año después de aprobada esta ley.~~

~~Antes de realizar estas colocaciones en el mercado internacional, el Ministerio de Hacienda deberá haber presentado, a la Asamblea Legislativa, los proyectos de ley o las cartas de autorización de los préstamos de apoyo presupuestario,~~

colocados en el mercado internacional, conforme a las especificaciones de la presente ley, con el fin **de sustituir colocaciones** de deuda bonificada interna **por** externa y/o cancelar **vencimientos de deuda.**

**ARTÍCULO 2- Monto autorizado**

El monto autorizado a emitir es **de seis mil millones de dólares americanos (US \$6.000.000.000).**

Las emisiones autorizadas se podrán colocar en dólares, moneda de uso común de los Estados Unidos de América o su equivalente en cualquier otra moneda diferente del colón.

**Las emisiones deberán colocarse de la siguiente manera:**

- 1) A más tardar el 31 de marzo del 2023, la suma de mil quinientos**

<p>negociados con los organismos multilaterales.</p>	<p>millones de dólares (US \$1.500.000.000).</p> <p>2) Entre el 30 de junio del 2024 y el 31 de marzo del 2025, la suma de mil quinientos millones de dólares (US \$1.500.000.000).</p> <p>3) Entre el 30 de junio del 2025 y el 31 de junio del 2026, la suma de mil quinientos millones de dólares (US \$1.500.000.000).</p> <p>4) Entre el 30 de junio del 2027 y el 31 de marzo del 2028, la suma de mil quinientos millones de dólares (US \$1.500.000.000).</p> <p>Queda autorizada la colocación de 4 emisiones por el mismo monto de las cuatro indicadas en los incisos anteriores, que serán utilizadas para el repago de éstas y que deberán ser colocadas en el plazo que va de los nueve meses antes y hasta la fecha de vencimiento de cada una de las emisiones correspondientes,</p>
<p>ARTÍCULO 3- Autorización para gestionar las colocaciones de títulos valores.</p> <p>El Poder Ejecutivo podrá canjear, consolidar, convertir, renegociar y/o cualquier otra forma de gestionar las colocaciones y los respectivos vencimientos de títulos valores realizados en el mercado internacional; esto, siempre y cuando resulte en un beneficio para este, 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.</p>	<p>ARTÍCULO 3- Autorización para gestionar títulos valores</p> <p>El Poder Ejecutivo, <b>por medio del Ministerio de Hacienda</b>, podrá canjear, consolidar, convertir, renegociar y/o 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 <b>para la gestión</b> del portafolio de pasivos del Gobierno.</p> <p>El monto de las operaciones <b>de gestión de pasivos</b> que se lleven a cabo será independiente y <b>adicional</b> al monto autorizado de <b>seis mil millones de dólares (US \$6.000.000.000)</b> en el artículo 2 de esta ley. <b>Si por alguna razón ante una operación de este tipo</b></p>

<p>El monto de las operaciones de reestructuración que se lleven a cabo será independiente del monto autorizado en el artículo 2 de esta ley. Adicionalmente, como parte de la gestión de riesgo de las operaciones autorizadas en esta ley, el Poder Ejecutivo podrá contratar instrumentos de derivados financieros.</p>	<p><b>se aumenta el total de la deuda pública, la diferencia se reducirá del monto autorizado en el artículo 2.</b></p> <p>Adicionalmente, como parte de la gestión de riesgo de las operaciones autorizadas en esta ley, el Poder Ejecutivo, <b>por medio del Ministerio de Hacienda</b>, podrá contratar instrumentos de derivados financieros.</p>
<p>ARTÍCULO 4- Tasas de interés y plazos de vencimiento.</p> <p><del>El rendimiento de los títulos autorizados por esta ley no podrá ser mayor al rendimiento de mercado de los bonos del Tesoro de Estados Unidos de América de un plazo similar al plazo de la colocación que se quiere realizar más 625 puntos base o en la referencia equivalente, en caso de emitirse en una moneda distinta del dólar estadounidense.</del></p> <p>Asimismo, los plazos de vencimiento deberán ubicarse a un mínimo de cinco años. Las demás características de los bonos las podrá fijar el Gobierno, de acuerdo con las sanas prácticas bursátiles en la materia.</p> <p>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, <del>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 de 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.</del></p>	<p>ARTÍCULO 4- Plazos de vencimiento</p> <p>Los plazos de vencimiento <b>de los títulos autorizados por esta ley</b> deberán ubicarse a un mínimo de cinco años. Las demás características de los bonos las podrá fijar el Gobierno, de acuerdo con las prácticas <b>internacionales</b> en la materia.</p> <p>En el caso de las operaciones a que refiere el artículo 3 de la presente ley, éstas podrían realizarse, por su valor facial, con un premio o descuento sobre éste, cuando las circunstancias así lo ameriten.</p>

<p>ARTÍCULO 5- Autorización de formalización de las operaciones de financiamiento internacionales.</p> <p>Se autoriza al Ministerio de Hacienda para que, en representación del Poder Ejecutivo, suscriba los contratos, los convenios, las garantías y otros documentos para la formalización de las operaciones de financiamiento internacional autorizadas en esta ley y/o realizar todas las acciones requeridas conforme a la práctica internacional para ejecutarlas, incluyendo las actuaciones necesarias durante el plazo de vigencia de los títulos valores.</p>	<p>ARTÍCULO 5- Autorización de formalización de las operaciones de financiamiento internacionales</p> <p>Se autoriza al Ministerio de Hacienda para que, en representación del Poder Ejecutivo, suscriba los contratos, los convenios, las garantías y otros documentos para la formalización de las operaciones de financiamiento internacional autorizadas en esta ley y/o realizar todas las acciones requeridas conforme a la práctica internacional para ejecutarlas, incluyendo las actuaciones necesarias durante el plazo de vigencia de los títulos valores <b>y la realización de todos los pagos que se requiera realizar.</b></p>
<p>ARTÍCULO 6- Contratación de la colocación <del>y el servicio de los títulos.</del></p> <p>Se autoriza al Ministerio de Hacienda para que, en representación del Poder Ejecutivo, contrate la colocación, <del>el servicio</del> de los títulos que esta ley autoriza emitir <del>y realice todos los pagos que durante la vigencia de los títulos valores se requieran realizar</del> conforme a la práctica internacional. Estos contratos no estarán sujetos a los procedimientos ordinarios de emitir valores, así como tampoco estarán sujetos a los procedimientos ordinarios de concurso establecidos en la Ley N.º 7494, Contratación Administrativa, de 2 de mayo de 1995; sin embargo, deberá regirse por todos los principios y parámetros constitucionales que rigen la actividad contractual del Estado.</p> <p>El procedimiento que se utilizará será el del concurso internacional, el cual deberá contemplar como mínimo lo siguiente:</p> <p>a) El Ministerio de Hacienda, previo a realizar la colocación de los títulos, deberá constituir <del>una</del> comisión de calificación <del>y recomendación</del>, en la cual</p>	<p>ARTÍCULO 6- Contratación de la colocación</p> <p>Se autoriza al Ministerio de Hacienda para que, en representación del Poder Ejecutivo, contrate la colocación de los títulos que esta ley autoriza emitir conforme a la práctica internacional, atendiendo para ello los principios y parámetros constitucionales que rigen la actividad contractual del Estado.</p> <p>El procedimiento que se utilizará <b>para la contratación del Banco o Bancos Colocadores</b> será el del concurso internacional, el cual deberá contemplar como mínimo lo siguiente:</p> <p>a) El Ministerio de Hacienda, de previo a realizar la colocación de los títulos deberá constituir <b>la Comisión Ejecutiva de Calificación y Selección, en la cual deberá participar el Ministro de Hacienda.</b></p> <p>b) Esta Comisión deberá establecer previamente los criterios para la selección de la mejor oferta, así como la forma de la evaluación y puntuación que dará a cada criterio, de conformidad con las mejores prácticas del mercado a</p>

<p>no podrá participar el órgano adjudicador.</p> <p>b) Esta comisión deberá establecer previamente los criterios para la selección de la mejor oferta, <del>criterios que deberán tener en cuenta las mejores prácticas del mercado de colocación de bonos a nivel internacional. Asimismo, esta comisión deberá establecer, previamente,</del> la forma de la evaluación y puntuación que dará a cada criterio, teniendo en cuenta también las mejores prácticas del mercado a nivel internacional para la colocación de esos bonos.</p> <p>c) Una vez cumplido con lo anterior, procederá a realizar la invitación a <del>bancos que cuenten con calificación de riesgo de largo plazo mínima de A o de A3 con calificación de grado de inversión</del> mediante publicación en un medio electrónico de información internacional y las páginas web del Ministerio de Hacienda y del Banco Central de Costa Rica.</p> <p>d) Conjuntamente con lo anterior, el Ministerio de Hacienda <del>deberá</del> enviar una invitación, de forma directa, a un <del>mínimo de siete bancos internacionales de primer nivel</del> para que presenten ofertas.</p> <p>e) La comisión realizará un proceso de preselección de las mejores ofertas, respetando los criterios previamente establecidos y <del>escogerá, de entre los bancos preseleccionados,</del> la oferta con las mejores condiciones del mercado de colocación de bonos a nivel internacional.</p>	<p>nivel internacional para la colocación de esos bonos.</p> <p>c) Una vez cumplido con lo anterior, procederá a realizar la invitación <b>a los potenciales oferentes</b>, mediante publicación en un medio electrónico de información internacional y mediante la página web del Ministerio de Hacienda y del Banco Central de Costa Rica.</p> <p>d) Asimismo, el Ministerio de Hacienda <b>podrá</b> enviar invitación en forma directa, <b>a potenciales oferentes</b> para que presenten ofertas <b>con el fin de promover la competencia y obtener las condiciones más ventajosas para el país en términos de calidad, experiencia y precio, según las prácticas del mercado a nivel internacional.</b></p> <p>e) La Comisión realizará un procedimiento de preselección de las mejores ofertas, respetando los criterios previamente establecidos y escogerá de entre los <b>oferentes</b>, la oferta con las mejores condiciones del mercado de colocación de bonos a nivel internacional.</p> <p><b>Este procedimiento de selección deberá aplicarse por lo menos cada dos años. Cuando no se realice anualmente, el Ministerio de Hacienda deberá invitar, como mínimo, a los preseleccionados en el concurso anterior.</b></p> <p>Estos contratos no estarán sujetos a los procedimientos ordinarios para emitir valores y de concurso establecidos en la Ley de Contratación Administrativa, N° 7494 de 2 de mayo de 1995, y sus reformas, <b>ni de la Ley General de Contratación Pública N° 9986 publicada en el Alcance N° 109 a la Gaceta N° 103 de 31 de mayo de 2021, que deroga la Ley N° 7494, cuya vigencia inicia 18 meses después de su publicación.</b></p>
---	---

<p>ARTÍCULO 7- Otras contrataciones.</p> <p>Se autoriza 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 los artículos 1 y 2 de esta ley, y las operaciones autorizadas en el artículo 3 de esta ley. Estos contratos incluyen al menos los de agente fiscal, agente de registro, agente de pago, agente de transferencia, casa impresora, asesores legales internacionales, así como los servicios de calificación de riesgo del país y calificación de la emisión.</p> <p>Las contrataciones serán directas y no se sujetarán a los procedimientos ordinarios de concurso dispuestos en la Ley N.º 7494, Contratación Administrativa, de 2 de mayo de 1995; pero deberán respetar todos los principios y parámetros constitucionales que rigen la actividad contractual del Estado.</p> <p>El procedimiento para la contratación se regirá al menos por lo siguiente:</p> <p>a) El Ministerio de Hacienda, mediante la Comisión indicada en el artículo anterior, establecerá los criterios mínimos para la selección. La Comisión deberá tener en cuenta las mejores prácticas internacionales en la colocación de bonos.</p> <p>Asimismo, esta comisión fijará previamente el procedimiento de evaluación y ponderación asignada a cada criterio.</p> <p>b) Una vez <del>establecidos los criterios, el procedimiento de evaluación y la ponderación asignada,</del> el Ministerio de Hacienda invitará a participar publicitando el aviso del concurso mediante un medio electrónico de información internacional.</p> <p>Asimismo, el Ministerio podrá invitar directamente a potenciales oferentes</p>	<p>ARTÍCULO 7- Otras contrataciones</p> <p>Se autoriza al Ministerio de Hacienda para que, en representación del Poder Ejecutivo, efectúe las contrataciones requeridas según la práctica internacional para la colocación <b>y servicio</b> de los títulos autorizados en los artículos 1 y 2 de esta ley, y las operaciones 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, así como los servicios de calificación de riesgo del país y calificación de la emisión, <b>pudiendo para los servicios de calificación crediticia mantener y prorrogar los contratos que el Ministerio de Hacienda mantiene vigentes.</b></p> <p>Las contrataciones serán directas y no se sujetarán a los procedimientos ordinarios de concurso dispuestos en la Ley de Contratación Administrativa, N° 7494 de 2 de mayo de <b>1995, y sus reformas, ni de la Ley General de Contratación Pública N° 9986 publicada en el Alcance N° 109 a la Gaceta N° 103 de 31 de mayo de 2021, que deroga la Ley N° 7494, cuya vigencia inicia 18 meses después de su publicación,</b> pero deberán respetar todos los principios y parámetros constitucionales que rigen la actividad contractual del Estado.</p> <p>El procedimiento para la contratación se regirá al menos por lo siguiente:</p> <p>a) El Ministerio de Hacienda mediante la <b>Comisión Ejecutiva de Calificación y Selección</b> establecerá los criterios mínimos para la selección de conformidad con las mejores prácticas internacionales en la colocación de bonos.</p>
--	---

<p>identificados por el Ministerio de Hacienda, con el fin de promover la competencia y obtener las condiciones más ventajosas para el país en términos de calidad, <del>técnica</del>, experiencia y precio, según las prácticas del mercado de colocación y servicio de títulos a nivel internacional.</p> <p>c) Recibidas las ofertas y <del>recomendación</del> de la Comisión, el Ministerio de Hacienda adjudicará el contrato al que obtenga el mejor resultado en la calificación previamente establecida.</p> <p><del>Para cumplir con lo dispuesto en esta ley, la comisión de calificación y selección contará con un comité técnico asesor, que brindará todo tipo de asistencia y asesoría requerida en las áreas técnico-financiero.</del></p>	<p>Asimismo, esta Comisión fijará previamente el procedimiento de evaluación y ponderación asignada a cada criterio.</p> <p>b) Una vez cumplido con lo anterior, el Ministerio de Hacienda invitará a participar publicitando el aviso del concurso mediante un medio electrónico de información internacional <b>y mediante la página web del Ministerio de Hacienda y del Banco Central de Costa Rica.</b></p> <p>Asimismo, el Ministerio podrá invitar directamente a potenciales oferentes identificados por el Ministerio de Hacienda con el fin de promover la competencia y obtener las condiciones más ventajosas para el país en términos de calidad, experiencia y precio, según las prácticas del mercado de colocación y servicio de títulos a nivel internacional.</p> <p>c) Recibidas las ofertas <b>y con la respectiva evaluación de la</b> Comisión, el Ministerio de Hacienda adjudicará el contrato al que obtenga el mejor resultado en la calificación previamente establecida.</p> <p><b>Conforme a la práctica internacional el Ministerio de Hacienda podrá contratar los servicios indicados en el primer párrafo a través del banco o bancos contratados para la colocación de los títulos, previa indicación de los montos máximos a pagar.</b></p>
<p>ARTÍCULO 8- <del>Presentación de informe de las operaciones de financiamiento internacionales.</del></p> <p>Dentro de un mes posterior a la fecha de cierre de cada <del>transacción</del>, el Ministerio de Hacienda deberá enviar, a la</p>	<p>ARTÍCULO 8- Presentación de informe de las <b>colocaciones</b></p> <p>Dentro de un mes posterior a la fecha de cierre de cada <b>colocación</b>, el Ministerio de Hacienda deberá enviar, a la</p>



<p>Asamblea Legislativa y a la Contraloría General de la República, un informe que deberá indicar detalles de los siguientes procesos:</p> <p>a) Proceso de selección, contratación y costos administrativos de la asesoría legal internacional, bancos colocadores, servicios de calificación de riesgo, agente fiscal, de registro y de pago señalados en los artículos 6 y 7 de esta ley.</p> <p>b) Proceso de emisión que incluya: monto a colocar, fecha de salida al mercado, plazo de colocación y precio.</p> <p>c) Resultados de la colocación que incluya: distribución geográfica y por tipo de inversionistas, impacto en el mercado doméstico, justificación técnica de la tasa de interés pactada en función de las condiciones financieras prevalecientes del mercado, donde se demuestren los ahorros y otros beneficios obtenidos en dicho proceso.</p> <p>La Contraloría General de la República, como ente auxiliar de la Asamblea Legislativa, deberá realizar un análisis periódico de dichos informes.</p>	<p>Asamblea Legislativa y a la Contraloría General de la República, un informe que deberá indicar detalles de los siguientes procesos:</p> <p>a) Proceso de selección, contratación y costos administrativos de la asesoría legal internacional, bancos colocadores, servicios de calificación de riesgo, agente fiscal, de registro y de pago señalados en los artículos 6 y 7 de esta ley.</p> <p>b) Proceso de emisión que incluya: monto a colocar, fecha de salida al mercado, plazo de colocación y precio.</p> <p>c) Resultados de la colocación que incluya: distribución geográfica y por tipo de inversionistas, impacto en el mercado doméstico, justificación técnica de la tasa de interés pactada en función de las condiciones financieras prevalecientes del mercado, donde se demuestren los ahorros y otros beneficios obtenidos en dicho proceso.</p> <p>La Contraloría General de la República, como ente auxiliar de la Asamblea Legislativa, deberá realizar un análisis periódico de dichos informes.</p>
<p>ARTÍCULO 9- Utilización de los recursos.</p> <p>Al utilizar, el Poder Ejecutivo, los recursos para disminuir el monto de deuda interna, deberá disminuir el monto de la <del>emisión de bonos</del> 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 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.</p>	<p>ARTÍCULO 9- Utilización de los recursos</p> <p>El Poder Ejecutivo, al utilizar los recursos para disminuir el monto de colocación de deuda interna, deberá disminuir el monto de <b>financiamiento</b> 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 ejecutivo sustituirá los ingresos sin que pueda modificar el destino de los ingresos sustituidos aprobados en la ley</p>

	de presupuesto y sus modificaciones del año respectivo.
<p>ARTÍCULO 10- Exoneraciones. Se exoneran del pago de cualesquiera impuestos, tasas, contribuciones o derechos, 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. Asimismo, se exoneran 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. En caso contrario, se autoriza al Ministerio de Hacienda para que realice 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.</p>	<p>ARTÍCULO 10- Exoneraciones Se exoneran del pago de cualesquiera impuestos, tasas, contribuciones o derechos, 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. Asimismo, se exoneran 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. En caso contrario, se autoriza al Ministerio de Hacienda para que realice 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.</p>
<p>ARTÍCULO 11- Garantías externas a las emisiones El Ministerio de Hacienda podrá contratar, conforme a la práctica internacional, garantías, avales e instrumentos similares para las emisiones de títulos valores de deuda interna y externa, de acuerdo con las mejores prácticas internacionales, 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 N° 7494,</p>	<p>ARTÍCULO 11- Garantías externas a las emisiones El Ministerio de Hacienda podrá contratar, conforme a la práctica internacional, garantías, avales e instrumentos similares para las emisiones de títulos valores de deuda interna y externa, de acuerdo con las mejores prácticas internacionales, 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 de Contratación</p>

Contratación Administrativa, de 2 de mayo de 1995.  
En consecuencia, se autoriza al Ministerio de Hacienda para que suscriba los contratos correspondientes para este tipo de operaciones, incluyendo, entre otros, contratos de garantía, reembolso, contragarantías o similares, así como a dar cumplimiento a todas las obligaciones de pago que surjan a favor de las entidades que otorguen dichas garantías, ya sea en virtud de cualquiera de los contratos arriba mencionados o por subrogación en virtud de esta ley, siempre que dichas obligaciones de pago tengan términos y condiciones financieras similares a las de la respectiva emisión de valores. Para la suscripción de los contratos que se requieran, en virtud de la activación de las garantías, no se requerirá la aprobación legislativa.

Administrativa, Ley N°7494 del 2 de mayo de 1995, **ni de la Ley General de Contratación Pública N° 9986 publicada en el Alcance N° 109 a la Gaceta N° 103 de 31 de mayo de 2021, que deroga la Ley N° 7494, cuya vigencia inicia 18 meses después de su publicación.**

En consecuencia, se autoriza al Ministerio de Hacienda para que suscriba los contratos correspondientes para este tipo de operaciones, incluyendo entre otros, contratos de garantía, reembolso, contragarantías o similares, así como dar cumplimiento a todas las obligaciones de pago que surjan a favor de las entidades que otorguen dichas garantías, ya sea en virtud de cualesquiera de los contratos arriba mencionados o por subrogación en virtud de esta ley, siempre que dichas obligaciones de pago tengan términos y condiciones financieras similares a las de la respectiva emisión de valores. Para la suscripción de los contratos que se requieran, en virtud de la activación de las garantías, no se requerirá la aprobación legislativa.

~~ARTÍCULO 12 Obligaciones para el Poder Ejecutivo.  
El Poder Ejecutivo deberá dar cuenta trimestralmente, a la Asamblea Legislativa y a la Contraloría General de la República, del avance en el cumplimiento de las disposiciones de la Ley N.º 9635, Fortalecimiento de las Finanzas Públicas, de 3 de diciembre de 2018.  
El Ministerio de Hacienda incluirá, en el Marco Fiscal Presupuestario de Mediano Plazo de los proyectos de presupuesto ordinario y extraordinario subsiguientes, el plan de endeudamiento interno y externo con estimaciones de su impacto en el mediano plazo.~~

Además, debe incluirse, en dicho Marco Presupuestario, las metas de déficit primario, la recaudación proyectada y contención del crecimiento del gasto gubernamental y, en caso de modificaciones durante el ejercicio económico respectivo, deberá informar a la Comisión Permanente de Asuntos Hacendarios de la Asamblea Legislativa. Estas obligaciones para el Poder Ejecutivo no condicionan la emisión ni la validez de los títulos valores autorizados en esta ley.  
Rige a partir de su publicación.

**ARTÍCULO 12- Autorización a contratar líneas de crédito.**

**Se autoriza al Poder Ejecutivo, por medio del Ministerio de Hacienda, a contratar líneas de crédito de corto plazo con Organismos Multilaterales o Bancos Comerciales locales y/o internacionales, a efectos de contar con una herramienta contratada sujeta de desembolsos a ser utilizadas en situaciones de escasa liquidez local y dificultades temporales en el flujo de caja, para lo cual los desembolsos de las líneas de crédito, se realizarán según sean las necesidades y de acuerdo a la Política de Endeudamiento Público aprobada. La contratación de líneas de crédito no estará sujeta a autorizaciones administrativas.**

**El monto máximo anual a contratar es hasta de US \$500 millones (quinientos millones de dólares estadounidenses), o su equivalente en cualquier otra moneda; este monto no se encuentra comprendido dentro del máximo autorizado por año indicado en el artículo 2 de esta ley. El monto del desembolso puede ser menor al monto del contrato según**

	<p>sean las necesidades de la Tesorería Nacional.</p> <p>En ningún caso podrá contratarse líneas de crédito si se presenta alguna de las siguientes situaciones:</p> <p>a) Los intereses pactados sobre los saldos deudores diarios la línea de crédito, son a una tasa de interés en dólares superior a la Tasa Libor a seis (6) meses -o la tasa referencial que se calcule en sustitución, más un margen del cuatro coma cero por ciento (4,0%) o su equivalente en otras monedas diferentes del dólar o en tasa fija.</p> <p>b) Los intereses moratorios sean superiores en un treinta por ciento (30%) de la tasa pactada para los intereses corrientes.</p> <p>c) Las comisiones por pagar, semestralmente, son superiores a lo que resulte de aplicar el dos por ciento (2%) del monto del financiamiento.</p> <p>d) El plazo sea mayor a un año.</p> <p>Rige a partir de su publicación.</p>
--	--

## **7. INFORME ECONÓMICO**

El Departamento de Servicios Técnicos rindió un Informe Económico sobre el proyecto de ley en discusión, el cual dispone en lo que interesa lo siguiente:

### **I. RESUMEN DEL PROYECTO**

El proyecto pretende dotar de mayores capacidades al Poder Ejecutivo por medio del Ministerio de Hacienda en la utilización de mecanismos de financiamiento a través de la emisión de títulos valores en el mercado internacional y el acceso a líneas de créditos en el mercado nacional o internacional, enfocados en disminuir los costos de la deuda pública, la presión sobre las tasas de interés en el mercado local y administrar mejor los riesgos asociados a ésta.

Con la aprobación de este proyecto se estaría autorizando al Poder Ejecutivo, por medio del Ministerio de Hacienda, para realizar cinco tipos operaciones financieras:

- a) Autorización para emitir títulos de deuda por un monto de seis mil millones de dólares durante un plazo de seis años, y en razón de cuatro emisiones de mil quinientos millones anuales a partir del 2023 y hasta el 2028, con el fin de sustituir colocaciones de deuda bonificada interna por externa y/o cancelar vencimientos de deuda.
- b) Autorización para la colocación de cuatro emisiones adicionales por el mismo monto de las cuatro indicadas en el inciso anterior para el repago de éstas, en los periodos correspondientes.
- c) Autorización para gestionar títulos valores, para lo cual se le otorga potestad al Ministerio de Hacienda para canjear, consolidar, convertir, renegociar y/o cualquier otra forma de gestionar las colocaciones y los respectivos vencimientos de títulos valores del Gobierno de Costa Rica actualmente en circulación en el mercado internacional, siempre y cuando resulte en un beneficio para la gestión del portafolio de pasivos. El monto de estas operaciones de gestión de pasivos que se lleven a cabo será independiente y adicional al monto autorizado de US\$6.000 millones, no obstante, en caso de aumentar el saldo de la deuda pública la diferencia se reducirá del monto autorizado de la emisión.
- d) Autorización a contratar líneas de crédito, para lo cual se faculta al Ministerio de Hacienda a contratar líneas de crédito internacionales hasta por US\$ 500 millones de dólares a corto plazo en casos extraordinarios de escasa liquidez local y dificultades temporales en el flujo de caja, sin necesidad de requerir aprobaciones o autorizaciones institucionales.
- e) Se le otorgan atribuciones al Poder Ejecutivo para contratar instrumentos de derivados financieros, como parte de la gestión de riesgo de las operaciones autorizadas en esta ley.

De lo señalado en la exposición de motivos, se desprende que este proyecto se enmarca dentro de las medidas puestas en marcha por el Gobierno para lograr la sostenibilidad fiscal e impulsar la reactivación económica, a través de mejorar la gestión integral de las finanzas públicas.

## **II. ANÁLISIS DEL PROYECTO**

### **2.1 Sobre el Contenido de la Iniciativa**

La iniciativa consta de 12 artículos, en los artículos 1 y 2 se establece la autorización, monto, plazo para la emisión de los títulos de deuda y la autorización para el repago de estos y en el artículo 3 una autorización adicional para que el Poder Ejecutivo pueda reestructurar las colocaciones de títulos valores realizados en el mercado internacional, así como contratar instrumentos de derivados financieros.

En el artículo 4, se establecen las condiciones financieras de los títulos autorizados en el artículo 1 y de las operaciones del artículo 3. Los plazos de vencimiento de los bonos deberán ser como mínimo de cinco años.

En los artículos 5 y 6 se autoriza al Ministerio de Hacienda para que realice toda la formalización de las operaciones de financiamiento internacionales (contratos, los convenios, las garantías y otros documentos) y los contratos necesarios para la colocación de títulos valores, y se establece que las respectivas contrataciones no estarán sujetas a la Ley de General de Contratación Administrativa, Ley N°9986 sino a los “principios” constitucionales en la materia. Además, se definen unos parámetros mínimos que deberá contener el concurso internacional para designar o escoger la institución bancaria que lidere el proceso de colocación en el mercado internacional.

El artículo 7 es otra autorización genérica para todos los contratos requeridos y relacionados que sean necesarios para la colocación de títulos (artículos 1 y 2) en el mercado internacional según la práctica internacional, así como para las operaciones autorizadas en el artículo 3 del proyecto de ley. Igualmente serán contrataciones directas no sujetas a los procedimientos de la legislación común en contratación administrativa.

En el artículo 8 se establece la obligación de Hacienda para presentar informes de las operaciones de financiamiento a la Comisión para el Control del Ingreso y el Gasto Públicos de la Asamblea Legislativa y a la Contraloría General de la República.

El artículo 9 contiene una norma que obliga al Poder Ejecutivo, a que cada vez que se realice una de las colocaciones de títulos en el mercado internacional y los recursos se utilicen para disminuir el monto de colocación de deuda interna, se deba disminuir el monto de financiamiento por concepto de esta deuda autorizado en el presupuesto de la República para el año correspondiente; esta disminución deberá ser por el mismo monto en que coloque los títulos autorizados por la ley. Y eso lo podrá realizar por decreto ejecutivo, sin que pueda modificar el destino de los ingresos sustituidos aprobados en la ley de presupuesto y sus modificaciones del año respectivo.

Los artículos 10 y 11 contienen las exoneraciones relativas a colocación internacional y una autorización genérica para suscribir garantías externas adicionales, si de ellas se desprende un beneficio, igualmente la autorización comprende la exclusión de los procedimientos de contratación administrativa ordinarios.

El artículo 12 autoriza al Ministerio de Hacienda a contratar líneas de crédito de corto plazo con Organismos Multilaterales o Bancos Comerciales locales y/o internacionales, a efectos de contar con una herramienta ágil de desembolsos a ser utilizados en situaciones de escasa liquidez local y dificultades temporales en el flujo de caja, hasta por US\$500 millones. Adicionalmente se establecen las condiciones bajo las cuales no se podrá contratar esta línea de crédito.

## 2.3 Elementos del Contexto

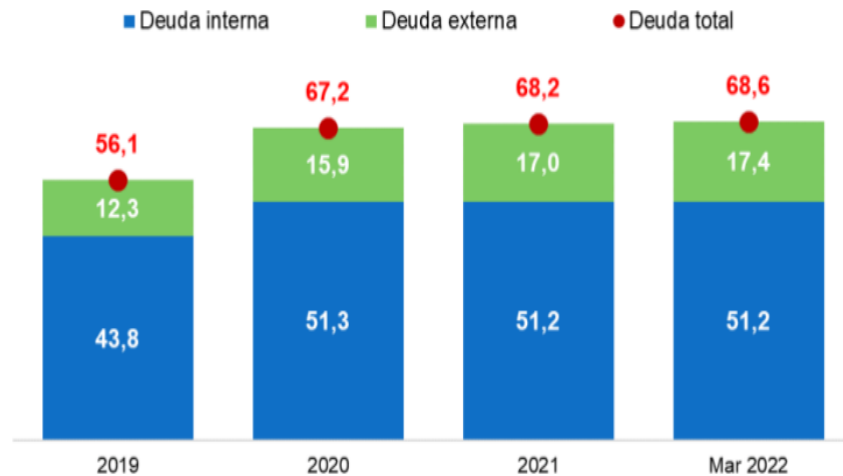
### a) Situación Financiera del Gobierno Central

El panorama macroeconómico costarricense, en las últimas dos décadas, ha estado sumamente influido por el desequilibrio persistente de las finanzas del Gobierno Central. En ese periodo el déficit fiscal mostró una tendencia creciente y con un crecimiento paralelo de la deuda pública respecto al PIB, la ruta se tornaba insostenible por la falta de los acuerdos políticos básicos para aprobar medidas legales necesarias. La tendencia al crecimiento de la deuda del Gobierno Central siguió una trayectoria que distorsionaba fuertemente el mercado financiero y el resto la economía, lo cual generaba incrementos en las tasas de interés e incertidumbre para los inversores del mercado local, lo que repercutió en el sector real generando un lento crecimiento del PIB que en el quinquenio 2017-2021 rondó el 2.8%.

La postergación del ajuste tributario y fiscal y el continuo incremento del déficit fiscal y la deuda pública del Gobierno Central como porcentajes de Producto Interno Bruto (PIB), repercuten fuertemente en el deterioro de las calificaciones de riesgo país y en el acceso a los mercados financieros nacionales e internacionales de la deuda pública y privada. Valga señalar que el deterioro de la situación fiscal hizo que Costa Rica perdiera el grado de inversión otorgado por principales agencias calificadoras de riesgo financiero en el 2014.



**Gráfico N°1**  
**Gobierno Central: razón de deuda**  
**Porcentajes del PIB**



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

En el Cuadro N°.1 siguiente, se desprende que en el trienio 2017-2019 los gastos corrientes crecieron en promedio 8.2%, mientras que los ingresos corrientes lo hicieron en 4,9%, esa situación de déficit corriente fue la que prevaleció en las últimas dos décadas, aumentando de manera continua la deuda del Gobierno Central, y acelerando su ritmo conforme los gastos en intereses de las mayores obligaciones también crecían (el promedio anual de crecimiento de los intereses en el trienio señalado fue de 20,2%).

**Cuadro N°1**  
**Gobierno Central: ingresos, gastos y financiamiento, base devengado**  
**Tasa de variación porcentual**

	2017	2018	2019	2020	2021
<b>A- Ingresos totales</b>	<b>3,9</b>	<b>4,5</b>	<b>8,1</b>	<b>-10,8</b>	<b>32,5</b>
Ingresos corrientes totales	3,8	4,0	6,7	-10,7	34,6
Ingresos tributarios totales	5,3	4,0	7,1	-11,2	28,2
Aduanas	0,6	-1,3	-5,3	-16,0	42,4
Impuesto a los Ingresos y Utilidad	10,3	8,8	9,2	-11,0	25,1
Ventas internas	2,1	3,2	23,0	7,2	16,3
Ingresos de capital	61,0	330,6	219,6	-18,7	-92,0
<b>B- Gastos totales</b>	<b>9,1</b>	<b>3,4</b>	<b>12,7</b>	<b>-2,5</b>	<b>8,5</b>
Gastos corrientes totales	8,7	6,6	9,4	1,5	6,9
Remuneraciones	5,2	4,6	3,4	0,2	5,8
Gasto en bienes y servicios	10,7	3,3	3,7	4,0	41,4
Transferencias corrientes	8,8	3,2	8,8	-2,4	1,3
Servicio de intereses	16,9	20,2	23,5	10,8	13,1
Gastos de capital totales	13,6	-26,1	49,9	-38,2	33,8
<b>Resultado primario</b>	<b>31,4</b>	<b>-18,9</b>	<b>24,4</b>	<b>21,6</b>	<b>-91,2</b>
<b>Resultado financiero</b>	<b>23,7</b>	<b>0,9</b>	<b>23,8</b>	<b>15,1</b>	<b>-30,9</b>
Porcentaje del Resultado Financiero colocado en cada mercado					
<b>Financiamiento</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
Financiamiento interno	97%	93%	56%	75%	67%
Financiamiento externo	3%	7%	44%	25%	33%
Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR.					

En el año 2018, se logró generar un acuerdo político para la aprobación de una serie de medidas de modernización del sistema impositivo y de contención del gasto, que se conoció como el Plan de Fortalecimiento de la Finanzas Públicas<sup>6</sup>, el cual consistió en: a) transformar el vetusto Impuesto sobre la Ventas en un Impuesto al Valor Agregado que cubre más actividades y permite un mayor control sobre el resto de la tributación, b) modificar el Impuesto Sobre la Renta para que abarque las ganancias de capital y otras rentas pasivas que antes prácticamente escapaban de la tributación, c) se modificó la legislación salarial y los beneficios de los funcionarios públicos eliminando el crecimiento inercial y algunos de los denominados “pluses”<sup>7</sup> que imponían crecimientos inerciales significativos al gasto público y d) se aprobó una Regla Fiscal que restringe severamente el crecimiento del gasto público según sea el nivel de endeudamiento con respecto al Producto Interno Bruto. Anterior a esto, los esfuerzos de ajuste fiscal solo habían operado desde la perspectiva de recortes al gasto corriente y a nivel de presupuesto, sin sustento de ley, puesto que no se reunía la voluntad política necesaria en el Poder Legislativo.

<sup>6</sup> Se aprobó Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas, Ley N° 9635 del 3/12/2018. Paralelamente se aprobó Ley Autorización para Emitir Títulos Valores en el Mercado Internacional y Contratación de Líneas de Crédito, N° 9708, por medio de la cual se concretó una operación realizada en el 2019 por un monto de US\$1500 millones.

<sup>7</sup> Las medidas implementadas de contención del gasto implicaron el congelamiento del pago del valor de los incentivos a los empleados públicos, tales como el valor de las anualidades y carrera profesional, incrementos salariales nominales (montos fijos) en vez de incrementos porcentuales sobre la base salarial, congelamiento de plazas vacantes.

Hay que señalar que esas medidas del acuerdo político se generaron en el punto culminante, cuando los mercados financieros habían cesado el flujo de liquidez hacia el Gobierno Central y que obligó a las autoridades del Poder Ejecutivo a recurrir al Banco Central por un financiamiento de emergencia conocido como descuento de letras del tesoro.

Con la implementación de la Ley N° 9635 se tenía estimado controlar el crecimiento del déficit fiscal e iniciar una senda descendente de la deuda pública como proporción del PIB a tal punto que se esperaba una evolución favorable del déficit fiscal en los próximos años. Por su parte, mediante créditos de apoyo presupuestario se buscaba quitarle presión al mercado local de títulos valores con el fin de lograr una reducción importante de la tasa de interés para el Gobierno y con ello al resto de la economía. De hecho, las medidas puestas en marcha por el Gobierno para lograr la sostenibilidad fiscal e impulsar la reactivación económica estaban generando los resultados esperados, la economía estaba mostrando una recuperación importante en el II semestre del 2019 e inicios del 2020 y los resultados fiscales posteriores a la implementación de la Ley N° 9635 fueron favorables para las arcas del Estado.

No obstante, lo descrito anteriormente y los resultados positivos que se observaban y proyectaban, éstos se deterioraron. El escenario tuvo un revés a partir del 2020 ante los graves efectos provocados por la pandemia del COVID-19, por lo que Costa Rica debió realizar importantes esfuerzos para responder a la emergencia sanitaria y proteger a los más vulnerables. Las autoridades otorgaron estímulos focalizados y temporales, en la forma de una moratoria tributaria, transferencias a los hogares más afectados (el Bono Proteger) y flexibilización de las cargas sociales. Además, priorizaron el gasto sanitario para la atención de la pandemia.

Todo lo anterior impactó las finanzas públicas, deteriorándolas fuertemente y haciendo mayores los desafíos del ajuste, siendo que la reforma fiscal y la aplicación estricta de la regla fiscal, junto con el esfuerzo de contención del gasto corriente más allá de lo que dicta la regla, implementados por las autoridades, no alcanzaron a detener la acelerada caída en los ingresos tributarios, producto de la recesión económica. La fuerte caída en los ingresos tributarios (-11,2%), a pesar del decrecimiento del gasto total del Gobierno Central (-2.5%) y la disminución del PIB nominal (3,9%) hicieron que los indicadores de deuda se deterioran de manera significativa y pasaran de 56,1% a 67,2% en el año 2020 (Gráfico N°. 1).

El 2021 es un año de quiebre en los resultados de las finanzas públicas, ya que se puede apreciar un mejoramiento significativo si se toma como base el año 2019 y se comparan ambos para eliminar el 2020 que fue atípico consecuencia de la pandemia del COVID-19. Del Cuadro N°. 2, se observa que el crecimiento de los ingresos corrientes es del 20,2% en el periodo referenciado (2021-2019), o sea un alza de 2,4% puntos del PIB, mientras que los gastos corrientes aumentan 8,5%, un 1.1% del PIB, siendo el principal disparador de los gastos los intereses de la deuda del Gobierno; en efecto estos crecen en casi 1% del PIB entre esos dos años. Tómese en cuenta que el continuo crecimiento de la deuda deriva en un mayor gasto por intereses, lo que restringe aún más el gasto operativo para cumplir los límites establecidos con la regla fiscal.

**Cuadro N°2**  
**Gobierno Central: ingresos, gastos y financiamiento, base devengado**  
**Millones de colones**

	<b>2019</b>	<b>2021</b>	<b>2021-2019</b>	<b>%</b>
<b>A- Ingresos totales</b>	<b>5.356.148</b>	<b>6.326.211</b>	<b>970.062</b>	<b>18,1</b>
Ingresos corrientes totales	5.255.773	6.319.676	1.063.903	20,2
Ingresos tributarios totales	4.889.569	5.566.249	676.680	13,8
Aduanas	1.033.133	1.236.503	203.370	19,7
Impuesto a los Ingresos y Utilidad	1.854.865	2.065.789	210.924	11,4
Ventas internas	958.750	1.195.883	237.133	24,7
Ingresos de capital	100.376	6.535	-93.841	-93,5
<b>B- Gastos totales</b>	<b>7.880.404</b>	<b>8.335.028</b>	<b>454.624</b>	<b>5,8</b>
Gastos corrientes totales	7.129.672	7.736.513	606.841	8,5
Remuneraciones	2.476.573	2.623.920	147.347	5,9
Gasto en bienes y servicios	232.411	341.811	109.400	47,1
Transferencias corrientes	2.903.435	2.869.562	-33.872	-1,2
Servicio de intereses	1.517.254	1.901.220	383.966	25,3
Gastos de capital totales	718.825	594.010	-124.815	-17,4
<b>Resultado primario</b>	<b>-1.007.001</b>	<b>-107.597</b>	<b>899.404</b>	<b>-89,3</b>
Ahorro corriente del gobierno central	-1.873.899	-1.416.837	457.062	-24,4
Resultado financiero	-2.524.255	-2.008.817	515.438	-20,4
Financiamiento	2.524.255	2.008.817	-515.438	-20,4
Financiamiento interno	1.405.665	1.350.506	-55.160	-3,9
Financiamiento externo	1.118.590	658.311	-460.278	-41,1

Fuente: Elaboración propia con cifras del BCCR.

Al cierre del año 2021, como se dijo antes, se produjo una importante mejora en los resultados fiscales, la cual se explica por el significativo aumento en la recaudación, dada la recuperación en la actividad económica y la implementación de la reforma tributaria introducida por la Ley N° 9635. Que en combinación con un estricto control del gasto, han permitido que el mayor nivel de recaudación se canalice al financiamiento del gasto existente y no a la generación de un mayor nivel de gasto, el cual se encuentra limitado por el techo de crecimiento impuesto por la regla fiscal.

A diciembre del 2021, el Gobierno Central acumuló un déficit primario equivalente a 0,3% del PIB, muy inferior al déficit de 3,4% del PIB en el 2020, siendo este el mejor resultado alcanzado en los últimos 13 años. Mientras que el déficit financiero a diciembre 2021, es el más bajo de los últimos tres años si se observa la cifra en monto nominal, pero el más bajo de los últimos 9 años si observa como proporción del PIB, debido a que cerró en ¢2.008.817 millones, eso es 5,0% del PIB.

El menor déficit financiero es producto de un menor déficit primario generado por el crecimiento de los ingresos y la contención del gasto corriente. El gasto total del Gobierno Central como proporción del PIB fue 20,9%, inferior a la cifra registrada en 2020 equivalente a 21,1% del PIB, sin considerar el efecto por la incorporación de los egresos de Órganos Desconcentrados. Por su parte, los ingresos totales mostraron un crecimiento aproximado de 32,45%, con respecto al mismo periodo en 2020.

Como parte de la estrategia para enfrentar la situación y con el fin de cimentar la confianza de los agentes económicos, tanto internos como externos, en las medidas de corrección de las finanzas pública, el gobierno negoció en el 2021 un Acuerdo de Servicio Ampliado (SAF) con el FMI por tres años, que incluye financiamiento por un monto de aproximadamente US\$ 1.778 millones, con tasas cercanas al 2% anual. El Acuerdo se enfoca en garantizar la sostenibilidad fiscal, mantener la estabilidad monetaria y financiera, y promover el crecimiento económico inclusivo y sustentable, con la meta de alcanzar un superávit primario del 1% para el año 2023, que permitiría iniciar una reducción sostenida de la deuda total en el mediano y largo plazo.

Es conveniente resaltar que al cierre del ejercicio económico del 2021 se cumplen y exceden las metas indicativas de balance primario y saldo de deuda establecidas en el Memorándum de Políticas Económicas y Financieras acordadas entre el Gobierno de la República y el Fondo Monetario Internacional (FMI), bajo el acuerdo del Servicio Ampliado del Fondo (SAF). En cuanto al resultado primario, el monto del déficit resultó menor por la suma de ¢532.403 millones con respecto a la meta acordada con el FMI (déficit primario de ¢640.000 millones), ya que éste cerró en ¢107.597 millones (0,27% del PIB)<sup>8</sup>.

Adicionalmente, se han concretado operaciones de créditos de apoyo presupuestario con organismos multilaterales y bilaterales, entre ellos BID, CAF, AFD, FMI y BIRF en condiciones muy favorables en cuanto a tasas de interés y plazos, los cuales constituyen una fuente importante de recursos, para hacer frente a los gastos contemplados en el Presupuesto Nacional, a la situación fiscal y para dar respuesta a la emergencia sanitaria. Estas operaciones se han ejecutado desde el 2019, y al 18 de abril del 2022 se habían desembolsado recursos al país por un monto de USD\$3.130 millones, como se aprecia en el Cuadro N° 3.

**Cuadro N°3**  
**Créditos de Apoyo Presupuestario desembolsados**  
**2019-2022 (millones de US\$)**

<b>Año del Desembolso</b>	<b>Acreedor</b>	<b>Ley</b>	<b>Monto</b>
2019	BID	Ley 9754	350
2020	CAF	Ley 9833	500
2020	AFD	Ley 9846	151
2020	BID	Ley 9846	230
2020	FMI	Ley 9895	521
2021	BIRF	Ley 9988	300
2021	FMI	Ley 10002	294
2021	BID	Ley 10105	250
2022	BID	Ley 10105	250
2022	FMI	Ley 10002	284

<sup>8</sup> Por su parte, conforme al acuerdo con el FMI, el saldo de la deuda totaliza en ¢26.813.167 millones, cifra inferior al techo de la meta indicativa de ¢27.100.000 millones establecida en el SAF.

<b>Total</b>			<b>3.130</b>
--------------	--	--	--------------

Fuente: Ministerio de Hacienda.

Para el 2022 las proyecciones de desembolsos se estiman en US\$1.400,5 millones, en su mayoría son de organismos financieros multilaterales, con condiciones financieras más favorables en relación con las que podría negociar el Ministerio de Hacienda en el mercado financiero local.

Como resultado del esfuerzo por mejorar el resultado financiero del Gobierno Central a finales del 2021 y principios del 2022, las cuatro principales calificadoras de riesgo, cambiaron la perspectiva de la calificación del país de B negativa a B estable<sup>9</sup>.

No obstante, lo señalado hasta ahora, se debe indicar que en el 2022, la crisis generada por la invasión de Rusia a Ucrania ha hecho sentir sus efectos en 3 planos: una mayor inflación derivada del alza en los precios de los alimentos y la energía; problemas en el comercio internacional y las cadenas de abastecimiento; y una mayor incertidumbre en los mercados financieros. Tanto Rusia como Ucrania son importantes productores de materias primas, y las perturbaciones han provocado una escalada de los precios mundiales, sobre todo de petróleo y gas natural lo que impacta fuertemente a Costa Rica que es importador neto de commodities.

Las acciones que ha venido implementando el Gobierno sumado a otros eventos señalados anteriormente, se espera conduzcan al déficit primario a territorio positivo, mejorando los resultados financieros en el mediano plazo y consecuentemente los niveles de endeudamiento del Gobierno, lo que es de esperar que conduzcan a posteriores mejoras en la calificación de riesgo soberano.

Es en este contexto y como parte del marco estratégico de consolidación fiscal, que se enmarca la presente propuesta de financiamiento externo mediante la emisión de bonos y la autorización para recurrir a líneas de crédito contingentes para enfrentar situaciones de iliquidez, esto con el objetivo de quitar presión al mercado financiero interno y mejorar la estructura de plazos y riesgo de la deuda.

## **b) Comportamiento de la Deuda Pública y el servicio de la deuda**

A diciembre del 2021 la deuda total de Gobierno Central ascendía a US\$42.431 millones, correspondiente al 68,2%, del PIB; de ese monto el 75,1%, está colocado en el mercado interno y el 24,9% restante en el mercado externo.

---

<sup>9</sup> Pese a que Costa Rica perdió, en el 2014, el grado de inversión otorgado por las agencias calificadoras.

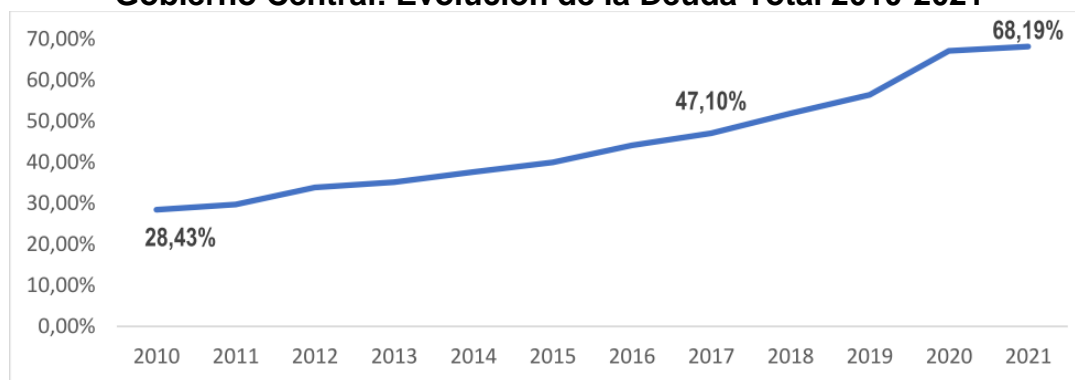
**Cuadro N°4**  
**Gobierno Central: Deuda Total a diciembre 2021**

	Millones de Colones	Porcentaje del Total
Deuda Interna	20.493.129,26	75,1%
Deuda Externa	6.778.859,14	24,9%
<b>Total Deuda Pública</b>	<b>27.271.988,40</b>	<b>100%</b>

Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

Hay que resaltar que la tendencia de crecimiento acelerado que traía la relación deuda/PIB hasta el 2020, se frenó en el 2021 al crecer solo un 1% del PIB, consecuencia del ajuste en las finanzas públicas, señalado antes, y de la recuperación acelerada de la actividad económica que tuvo lugar en ese año. Estos resultados son muchos mejores que los estimados con los efectos de la pandemia que significó una caída brusca en la producción y en los ingresos tributarios del Gobierno

**Gráfico N°2**  
**Gobierno Central: Evolución de la Deuda Total 2010-2021**



Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

Por su parte, las erogaciones presupuestarias derivadas del servicio de la deuda (amortización e intereses) para el 2022 consumirán el 43,2% del total del presupuesto. De este porcentaje, más de ¢2,2 billones (19,3% del total del presupuesto) se destinarán para pagar intereses. Tómese en cuenta que el presupuesto 2022, el 52,8% se financia por medio de ingresos corrientes y de capital y el 47,2% proviene de financiamiento por deuda.

Este panorama representa alta vulnerabilidad en el manejo de las finanzas públicas, toda vez que pequeños cambios en las tasas de interés significan miles de millones de colones de variación en el gasto público<sup>10</sup> que deben ser resueltos a través de más ingresos o de recortes en partidas de gasto o mayor endeudamiento. Igualmente, las amortizaciones

<sup>10</sup> Un punto porcentual en la tasa de interés de toda la deuda del Gobierno Central significa un crecimiento del gasto de 0,68% del PIB, unos ¢294.000 millones anuales.

de la deuda requieren captaciones de recursos para su repago, las que dependen de la liquidez de los mercados y del apetito por el riesgo que estos tengan cada vez que el país deba salir a hacer colocaciones.

El fortalecimiento de las finanzas públicas en procura del incremento de los ingresos y control de los gastos, es la ruta para conducir a una desaceleración del incremento de la deuda pública, y en consecuencia quitarle presión al aumento en la tasa de interés para propiciar un mayor crecimiento económico, menor desempleo, una mejora en la distribución del ingreso y una reducción de la pobreza en el mediano y largo plazo. Pero también, se requieren de ampliar las opciones de financiamiento para darle mayores grados de libertad a la estrategia de manejo de deuda, y a la vez avanzar con medidas y proyectos que permitan cerrar portillos a la elusión y mejorar la gestión tributaria y aduanera.

### **c) Gestión de Deuda del Gobierno Central**

Las Autoridades Hacendarias en los últimos años desarrollaron una estrategia formal y metodológicamente robusta de mediano plazo para la gestión de la deuda pública que contempla los principales aspectos de manejo de riesgos, tanto de tasa de interés, tipo de cambio, de liquidez, entre otros; teniendo en cuenta composición de la deuda entre monedas y en cuanto a mercados, de tal manera que se atenúen las presiones en el mercado financiero interno. Además, de velar por una estructura de plazo que permita desahogar las presiones indebidas de grandes colocaciones en el corto plazo y mecanismos para enfrentar contingencias y eventualidades.

Esta visión de manejo de la deuda de mediano plazo, tiene como fin, que las autoridades hacendarias planeen de manera ordenada las acciones a seguir, disminuyan el costo de la deuda, reduzcan los impactos negativos para los demás actores económicos, generando credibilidad y transparencia para los agentes financieros.

En el Cuadro siguiente se presentan algunas de las metas que se han establecido para el manejo de la deuda, dándose preferencia a las colocaciones de mediano y largo plazo, a tasas de interés fijas en vez de tasas variables o indexadas y con una estructura definida en la composición de monedas.



**Cuadro N°5**  
**Composición del Portafolio de Deuda 2017-2021**

Indicador	2017	2018	2019	2020	2021	Composición Deseable según estrategia aprobado en año 2021
<b>Composición por Plazo</b>						
Menos de 1 año	14,6%	13,0%	7,7%	10,0%	8,9%	5%-10%
De 1 año a 5 años	31,8%	39,8%	35,8%	35,8%	39,4%	35%-45%
Más de 5 años	53,6%	47,2%	56,5%	54,3%	51,7%	45%-55%
<b>Composición por Instrumento</b>						
Fija	71,2%	71,5%	74,2%	73,0%	72,9%	65%-75%
Variable	21,1%	22,1%	19,9%	22,1%	22,1%	15%-20%
Indexada	7,7%	6,4%	5,9%	4,9%	5,0%	5%-15%
<b>Composición por Moneda</b>						
Colones	60,6%	59,2%	58,7%	60,7%	62,8%	60%-80%
Dólares	39,4%	40,8%	41,3%	39,3%	37,2%	25%-35%

Fuente: Dirección de Crédito Público, Ministerio de Hacienda

A manera de ejemplo, valga recordar que en el 2020 y 2021 la crisis del COVID-19 pudo agravar los riesgos del portafolio de pasivos del gobierno central, sin embargo, a pesar de los efectos negativos de la pandemia sobre las finanzas públicas, se han fortalecido e intensificado las actividades de gestión de deuda, evitándose con ello aumentar la exposición de los riesgos de la cartera y los costos asociados a ella. Por lo anterior, es de suma relevancia prestar atención a los riesgos inherentes a la estructura de la deuda pública, los cuales deben mitigarse en la medida de lo posible ampliando los plazos de vencimiento, pero teniendo en cuenta el costo que esto conlleva, ya que usualmente a mayor plazo, mayor tasa de interés, dado el riesgo que implica la redención de la deuda bajo condiciones de incertidumbre.

Hay que resaltar que, producto de la estrategia seguida, la estructura de plazos se ha alargado quitando presión de recolocaciones continuas y dando mayor estabilidad al mercado, mientras en las tasas de interés se mantiene la preferencia por las tasas fijas a fin de reducir los riesgos asociados con la fluctuación de las tasas.

Los requerimientos de financiamiento del Gobierno responden al resultado fiscal primario, las amortizaciones de deuda, así como los intereses de deuda a pagar. El Cuadro N°6, revela que producto de aumento en los ingresos y la contención del gasto las necesidades de financiamiento tienden a decrecer en los siguientes cinco años, a pesar de que siguen siendo altos los compromisos del país para dar cumplimiento al pago de la deuda.

**Cuadro N°6**  
**Necesidades brutas de financiamiento, % del PIB**

	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e
<b>I. Necesidades de Financiamiento</b>						
<b>(A+B+C)</b>	<b>9,8%</b>	<b>10,1%</b>	<b>9,6%</b>	<b>9,0%</b>	<b>8,5%</b>	<b>6,8%</b>
A. Déficit del Gobierno Central	4,4%	3,6%	3,1%	2,5%	2,2%	1,7%
B. Amortización Total	5,4%	6,5%	6,5%	6,5%	6,3%	5,1%
C. Otros	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Fuente: Dirección de Crédito Público; Ministerio de Hacienda

Las necesidades de financiamiento del Gobierno Central dependen mayormente del mercado local. Entre los años 2018-2021 éstas representaron 12,1% del PIB, de las cuales 10% p.p. se financiaron internamente. Esta situación revela una situación importante de riesgo de deuda, ya que dado el limitado ahorro nacional<sup>11</sup>, se generan presiones no deseadas de estrujamiento al sector privado y sobre las tasas de interés locales. Por lo que disponer de otras fuentes reduce el riesgo de liquidez de financiamiento, entre otras acciones positivas.

La necesidad de recursos para hacerle frente al servicio de la deuda contratada en dólares es de US\$ 2.381,5 millones anuales en promedio para el cuatrienio 2022-2025. A fin de no meter presiones indebidas al mercado interno, la posibilidad de que el Gobierno Central revele la capacidad de enfrentar esas obligaciones con recursos en la misma moneda y a plazos razonables, hace que la aceptabilidad de la deuda mejore de manera importante, con los consabidos efectos en los riesgos percibidos, y desde luego en el costo de las captaciones. En el mismo sentido el mercado cambiario percibiría mayor estabilidad, puesto que las presiones por moneda externa para el pago de las obligaciones en dólares estarían saldadas con nuevas colocaciones.

#### **d) Tasas de Interés**

La demanda de recursos del gobierno para hacer frente al servicio de la deuda, dado el limitado tamaño del mercado de ahorro nacional<sup>12</sup>, genera presión e incertidumbre entre los inversionistas y produce distorsiones importantes elevando las tasas de interés y en consecuencia afectando la inversión, las finanzas de las familias, el costo de la deuda pública y, por lo tanto, con efectos contractivos en la actividad económica.

Siendo el Gobierno Central el demandante más importante de recursos en el limitado mercado financiero nacional, las necesidades percibidas de éste por los actores hacen reaccionar las tasas de interés de manera importante. Evidencia de esto es que, en el año 2012, con la emisión de la Ley N° 9070, que permitió la emisión de US\$1.000

<sup>11</sup> El ahorro interno neto de Costa Rica apenas alcanza a cubrir un 49% de Formación Bruta de Capital. Para el 2022, se estima será del 9,6% del PIB, cifra muy baja comparada con los países de la OCDE que superan con creces el 20% del PIB. Por lo que el país debe acudir al ahorro internacional para llenar las necesidades de inversión nacional, en este caso por la vía de la colocación de títulos valores y la utilización de líneas de crédito.

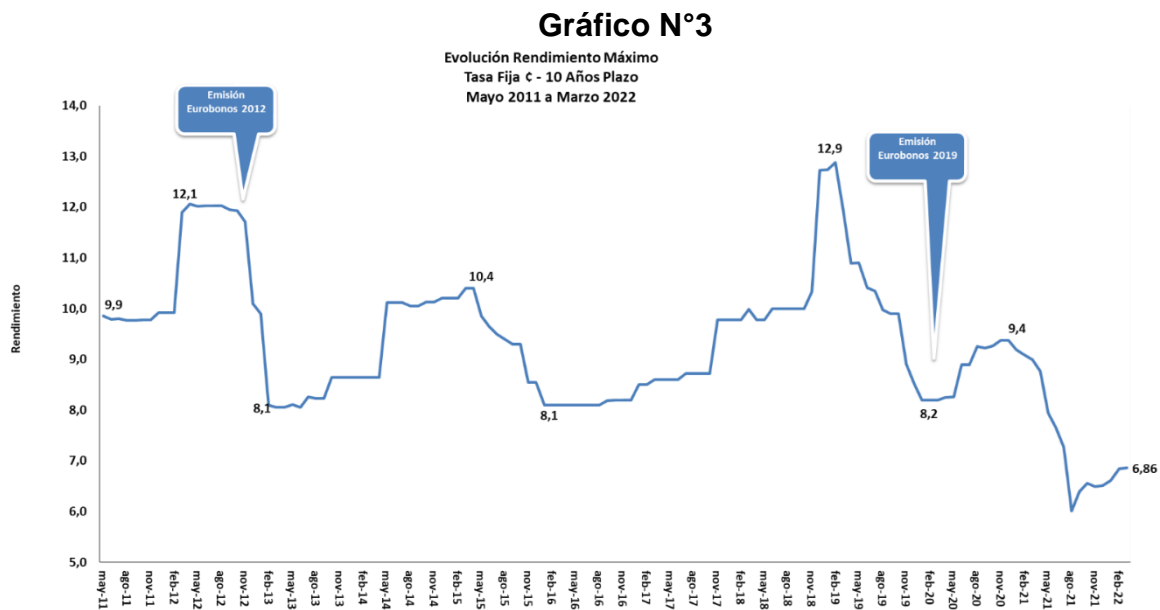
<sup>12</sup> Ver nota al pie anterior.

millones, en ese año se generó una disminución de 4 puntos porcentuales en los rendimientos de la deuda a 10 años. Igualmente, en el 2019 con la aprobación de la Ley N°. 9708, que autorizó otra emisión de títulos valores en el mercado internacional y que permitió colocar US\$1.200 millones, concomitantemente se dio una disminución de 470 puntos básicos en la tasa interés a 10 años.

Esta última operación de colocación de bonos en el mercado financiero internacional, se realizó en noviembre del 2019, colocándose \$1.200 millones a un plazo de 11 años, con vencimiento al 2031, con una tasa de interés de 6,125% y una reapertura por \$300 millones del eurobono que vence en el 2045 con una tasa de interés de 7,158%, para rendimientos del 6,25% y 7,25%, con importantes beneficios para el país, dado la referencia de los países comparables y las calificaciones de riesgo asociadas al crédito del país. Además, con ello, se logró escoger tasas internacionales más bajas y evitar presionar las tasas internas al alza, al tiempo que incrementó la vida promedio de la deuda. Internamente la menor presión crediticia permitió que las tasas en el mercado interno continuaron bajando tanto en moneda local como extranjera, con los efectos positivos en todos los agentes usuarios de crédito.

Y más recientemente, entre los años 2019 al 2022 con las aprobaciones de varios préstamos de apoyo presupuestario de organismos como: BID, CAF, AFD, FMI y BIRF y a pesar de las dificultades de la crisis del COVID-19, los rendimientos de la deuda pública han descendido de manera significativa, como se aprecia en el Gráfico N°3.

Es claro que no toda la disminución en las tasas de interés se explica por las colocaciones de deuda pública en los mercados internacionales, pero hay una alta correlación al respecto que es innegable y evidente. Además, es importante hacer notar que una reacción esperada en el mercado de valores es la de anticipar la caída de tasas ante el evento que afecta esa evolución.



Fuente: Ministerio de Hacienda. Presentación del Ministro ante la Comisión de Asuntos Hacendarios. 31/5/2022

Según la evidencia anterior, la aprobación para emitir deuda en el mercado externo favorece una mayor estabilidad de las tasas de interés internas, o bien de ajuste a la disminución de estas, lo que beneficia la reactivación y el crecimiento económico.

A contrario sensu, no contar con la capacidad de acceder a emisión de eurobonos o no evidenciar al mercado financiero con claridad el cumplimiento del plan de financiamiento de créditos para los años venideros, lanza la señal de que los requerimientos de recursos deben ser suplidos por el mercado doméstico, lo cual a todas luces presionará las tasas al crecimiento.

Es necesario señalar que la reforma fiscal y el Acuerdo de Servicio Ampliado con el FMI han tenido efectos positivos en los resultados fiscales, pero aún se requiere llenar importantes necesidades de financiamiento que deben ser atendidas mediante la emisión de deuda. En el periodo 2022-2027 el promedio de necesidades anuales de financiamiento ronda el 8,9% del PIB.

Además, hay que advertir que en el panorama internacional los efectos de la pandemia del COVID-19, la posterior crisis de los contenedores, aunado a la invasión de Rusia a Ucrania y los efectos sobre los precios de los hidrocarburos y los Commodities; han generado presiones inflacionarias significativas en el mundo que están obligando a actuar a los Bancos Centrales y los gobiernos. Así, la Reserva Federal de los Estados Unidos ha anunciado que estará realizando tres incrementos de las tasas de interés, durante el año 2022, que de manera acumulada se estima en 0,75%, con lo que se abandona la política de tasas de política monetaria cercanas a cero que había mantenido para estimular la economía aprovechando la baja inflación.

Muchos países desarrollados ya están percibiendo crecimientos de precios que sobrepasan los experimentados en las dos últimas décadas, por lo que es de esperar que haya un ajuste importante en las tasas de interés de esos mercados, que sin duda impactará también nuestro mercado financiero, por lo tanto, las medidas para mitigar los incrementos en las tasas internas cobran mayor relevancia.

Hay que recalcar que la autorización de emisión de bonos en el proyecto de ley propuesto no significa la autorización alguna de nuevo financiamiento sino una diversificación de las fuentes de fondeo. La autorización no implicaría un mayor endeudamiento en el sentido de que permita un mayor gasto, pero sí constituye una posibilidad para que el Ministerio de Hacienda pueda acceder a una fuente adicional de financiamiento (además del mercado interno), lo que posibilitaría un mejoramiento del perfil de la deuda en cuanto a plazo, costo y riesgo, cuyos recursos estaría destinados a modificar la estructura del endeudamiento autorizado o al pago de la amortización de deuda ya existente.

En ese sentido, se plantea que el fin es sustituir colocaciones de deuda bonificada interna por externa y/o cancelar vencimientos de deuda, por lo que los recursos no se utilizarían para financiar un gasto adicional, siendo que las nuevas colocaciones que se realizaría en el mercado internacional se utilizarían, entre otras cosas, para hacerle frente a los vencimientos de esa deuda previsto en dólares para los próximos años. Se estima que las tasas de interés para este tipo de deuda en el extranjero son más favorables que las

locales y el endeudamiento sería a mayor plazo debido a las características del mercado internacional.

## **2.4 Consideraciones sobre la Propuesta de Ley**

El Proyecto de Ley N°22.036 tiene muy amplia incidencia en el desempeño de la economía nacional, pues se trata de acometer acciones que impactan diferentes mercados estratégicos y por ende en macroprecios esenciales para la toma de decisiones de todos los agentes económicos, tales como tasas de interés internas, inflación y tipo de cambio.

El financiamiento de la deuda del Gobierno Central, por el tamaño que alcanza en el mercado financiero, debe ser manejado de manera que no genere presiones indeseadas y distorsione los fundamentales de la economía, ni estruje el acceso al mercado financiero a los demás actores participantes, afecte el crecimiento mismo de la producción o la distribución del ingreso.

En esta sección se realiza un análisis de la propuesta desde la perspectiva de los objetivos a alcanzar y las acciones que se pretenden realizar, en pos de los fines propuestos de disminuir el costo de la deuda del Gobierno Central, mejorando su estructura de plazos, diversificando los mercados de colocación para quitar presión al mercado nacional, pero teniendo cuidado de los balances de costo y riesgos que eso implica. Estas acciones de gestión de la deuda, enmarcadas en una estrategia de mediano plazo, coherente y sistemática, pretenden concomitantemente generar estabilidad, credibilidad y transparencia en el mercado financiero para quitar presiones indebidas que encarecen las tasas de interés, y generar así efectos favorables para todos los agentes económicos internos.

Tal y como se indicó, con la aprobación de este proyecto se estaría autorizando al Poder Ejecutivo, por medio del Ministerio de Hacienda, para realizar cinco tipos operaciones financieras:

- i.** Autorización para emitir títulos de deuda por un monto de US\$ 6.000 millones durante un plazo de 6 años, y en razón de cuatro emisiones de un máximo US\$1.500 millones anuales a partir del 2023 y hasta el 2028, con el fin de sustituir colocaciones de deuda bonificada interna por externa y/o cancelar vencimientos de deuda,
- ii.** Autorización para la colocación de cuatro emisiones por el mismo monto de las cuatro indicadas en el inciso anterior para el repago de éstas en los periodos correspondientes,
- iii.** Autorización para gestionar títulos valores, para lo cual se le otorga potestad al Ministerio de Hacienda para pueda canjear, consolidar, convertir, renegociar y/o 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. El monto de estas operaciones de gestión de pasivos que se lleven

a cabo será independiente y adicional al monto autorizado de US\$6.000 millones, no obstante, en caso de aumentar el saldo de la deuda pública la diferencia se reducirá del monto autorizado de la emisión.

- iv. Autorización a contratar líneas de crédito, para lo cual se faculta al Ministerio de Hacienda a contratar líneas de crédito internacionales hasta por US\$ 500 millones a corto plazo, para ser utilizados en casos extraordinarios de escasa liquidez local y dificultades temporales en el flujo de caja, sin necesidad de requerir aprobaciones o autorizaciones institucionales posteriores.
- v. Se le otorgan atribuciones al Poder Ejecutivo, como parte de la gestión de riesgo de las operaciones autorizadas en esta ley a contratar instrumentos de derivados financieros.

A continuación, se abordarán los efectos que tienen las propuestas contenidas en el Proyecto, especialmente a través de las repercusiones en:

- i) Mercado financiero: efectos en el estujamiento financieros, efectos en las tasas de interés, formación de precios de los activos financieros, generación de expectativas y el impacto en la economía real.
- ii) Mercado cambiario: estabilidad y certidumbre, fortalecimiento de la Reservas Monetarias Internacionales.
- iii) Consolidación de una Estrategia de Gestión de Deuda de Mediano y Largo Plazo: estructura de la deuda y sus efectos en el mercado financiero local, gestión de riesgos financieros, impacto en el costo de la deuda pública y privada.

**a) Autorización para Emitir Títulos Valores en el Mercado Internacional (artículo 1).**

De conformidad con el artículo primero del proyecto de ley, se estaría otorgando una autorización al Poder Ejecutivo, para que por medio del Ministerio de Hacienda se tenga la posibilidad de emitir títulos valores en el mercado internacional. Además, la misma norma, establece que este nuevo mecanismo de financiamiento tendría como finalidad específica convertir deuda bonificada interna en externa y/o cancelar deuda externa hasta por US\$6.000 millones.

Según lo indicado por el Ministerio de Hacienda, está autorización para emitir títulos valores y las demás acciones para el manejo de la deuda pública señalados en este proyecto de ley se enmarcan en la “Estrategia de Deuda de Mediano Plazo para el periodo 2022-2027” (EDMP); que es un marco de acciones que ha implementado ese ministerio para la gestión integral de las necesidades de fondeo del Estado costarricense. El objetivo general que se busca es alcanzar un equilibrio entre el costo y el riesgo para la cartera de deuda y, a la vez, contribuir al desarrollo del mercado interno de deuda. De una misma forma, la estrategia busca contribuir al equilibrio macroeconómico y a la sostenibilidad de la deuda a través de la formulación y ejecución de una estrategia

congruente con la situación financiera del país y las fuentes de financiamiento disponibles para Costa Rica. Adicionalmente, está en línea con la disciplina fiscal, que enmarca el manejo eficiente y responsable de los recursos públicos y las mejores prácticas internacionales en gestión de endeudamiento público.

La estrategia de endeudamiento de Mediano Plazo del Gobierno, persigue darle a la deuda pública un perfil de mediano y largo plazo, tanto en colones como en moneda extranjera, con el propósito de reducir la presión en el corto plazo sobre el mercado financiero interno, reducir el riesgo de refinanciamiento y riesgo de moneda.

La EDMP señala que: *“Para los gobiernos los eventos imprevistos incrementan la posibilidad de que los riesgos se materialicen, generando pasivos contingentes que pueden provenir de áreas tan diversas como: salud, construcción, empleo, pensiones, entre otros, por lo que ante escenarios extraordinarios gestionar de forma adecuada la deuda puede ser complejo por la incertidumbre que se presenta tanto a nivel local como internacional, lo que limita el acceso al mercado y propicia riesgos de refinanciamiento, es importante mantener una estrategia que permitan mejorar el acceso a recursos de forma más eficiente y sin que esto genere competencia entre las instituciones del Estado, se debe implementar medidas para buscar recursos de fuentes alternativas como lo pueden ser: líneas de crédito, préstamos multilaterales, incluso donaciones para países en desarrollo, todas estas medidas deben estar pensadas dentro de la estrategia de endeudamiento, tomando en cuenta los riesgos que se pueden presentar en cuanto a tipo de cambio, espacio fiscal y sostenibilidad de la deuda.”*

*“Si bien Costa Rica en la actualidad mantiene resultados fiscales que presentan mejoras, el mantener una estrategia definida de colocación que busca la sostenibilidad de la deuda en el mediano plazo, propicia un mejor panorama para afrontar eventos futuros que pudieran desequilibrar las finanzas públicas. La estrategia enmarca los pasos que se deben seguir para lograr mantener los rangos adecuados de la deuda, en cuanto a plazo, tasa y moneda, que permitan retomar una senda de sostenibilidad de la deuda.”<sup>13</sup>*

La autorización para emitir títulos valores en el mercado internacional obedece a un plan de mediano y largo plazo sustentado en valoraciones técnicas y sistemáticas con el fin de obtener las mejores condiciones para el país.

## **b) Sobre el monto autorizado (artículo 2)**

El artículo 2 del proyecto de ley establece que la emisión de deuda en el mercado internacional autorizada al Poder Ejecutivo es por un monto de hasta US\$6.000 millones, o su equivalente en cualquier otra moneda. Para lo cual, se realizarán cuatro emisiones por US\$1.500 millones cada una de acuerdo al cronograma que se aprecia en el cuadro siguiente.

---

<sup>13</sup> Ministerio de Hacienda, “ESTRATEGIA DE DEUDA DE MEDIANO PLAZO 2022-2027 COSTA RICA”, abril 2022.

**Cuadro N°7**  
**Emisión de Títulos Valores en el Mercado Internacional1/**  
**Millones de US\$**

<b>2023</b> Antes 31 mar. 2023	<b>2024 - 2025</b> entre jun. 2024 y mar. 2025	<b>2025 - 2026</b> entre jun. 2025 y mar. 2026	<b>2027 - 2028</b> entre jun. 2027 y mar. 2028
<b>1500</b>	<b>1500</b>	<b>1500</b>	<b>1500</b>

<sup>1/</sup> Los plazos deben ser mayores a 5 años. Además, se autoriza al Ministerio de Hacienda a realizar las emisiones correspondientes al vencimiento de estas para el repago.

Fuente: Elaboración propia con datos del Proyecto del Ley.

De acuerdo con las proyecciones del Ministerio de Hacienda las necesidades de financiamiento, únicamente para el pago de las amortizaciones de la deuda contratada en dólares de los Estados Unidos para los años 2022-2027 es de \$8.537 millones. En el cuadro siguiente se muestran las necesidades de recursos para hacerle frente al servicio de la deuda contratada en dólares.

**Cuadro N°8**  
**Servicio de la Deuda del Gobierno Central contratada en dólares**  
**Millones de dólares**

Año de Vencimiento	Amortización		Total Amortización	Intereses		Total Intereses	Total Servicio
	Deuda Interna	Deuda Externa		Deuda Interna	Deuda Externa		
2022	1.139	146	1.285	440	423	863	2.149
2023	642	1.250	1.892	381	400	781	2.673
2024	893	486	1.379	320	372	692	2.071
2025	1.005	1.000	2.004	278	351	629	2.633
2026	567	367	934	215	330	545	1.479
2027	670	373	1.043	146	322	468	1.511
<b>Total</b>	<b>4.915,17</b>	<b>3.622,76</b>	<b>8.537,93</b>	<b>1.779,69</b>	<b>2.198,24</b>	<b>3.977,93</b>	<b>12.515,86</b>

Datos de stock de deuda al 31 de diciembre del 2021.

Fuente: Dirección del Crédito Público, Ministerio de Hacienda.

En el cuadro siguiente se muestran las proyecciones detalladas de necesidades y fuentes de financiamiento del Gobierno Central. Lo anterior, bajo el supuesto que el Gobierno tendrá acceso a financiamiento externo de fuentes multilaterales y por medio de la colocación de bonos en el mercado internacional, lo que permitiría reducir el monto de financiamiento interno como proporción del PIB.



**Cuadro N°.9**  
**Necesidades y fuentes de financiamiento estimadas del Gobierno Central**  
**Porcentaje del PIB**

	2022	2023	2024	2025	2026	2027
<b>I. Total Necesidades de Financiamiento</b>	<b>9,12%</b>	<b>9,78%</b>	<b>8,63%</b>	<b>8,34%</b>	<b>7,60%</b>	<b>6,31%</b>
A. Déficit del Gobierno Central	3,60%	2,69%	2,04%	1,52%	1,40%	1,02%
B. Amortización Total	5,52%	7,08%	6,59%	6,82%	6,20%	5,29%
i. Amortización Total Deuda Interna	5,34%	5,25%	5,92%	5,51%	5,74%	4,85%
ii. Amortización Total Deuda Externa	0,18%	1,83%	0,68%	1,31%	0,45%	0,43%
<b>II. Fuentes de Financiamiento</b>	<b>9,12%</b>	<b>9,78%</b>	<b>8,63%</b>	<b>8,34%</b>	<b>7,60%</b>	<b>6,31%</b>
A. Deuda Doméstica	2,98%	4,97%	6,04%	5,84%	5,29%	4,20%
i. Títulos Valores	2,98%	4,97%	6,04%	5,84%	5,29%	4,20%
B. Deuda Externa	6,14%	4,80%	2,59%	2,50%	2,31%	2,11%
i. Títulos Valores <sup>1/</sup>	1,52%	1,47%	1,39%	1,31%	1,23%	1,16%
ii. Multilateral, Bilateral, y Otros	4,62%	3,34%	1,20%	1,19%	1,08%	0,95%
Multilaterales	4,46%	3,20%	1,14%	1,16%	1,07%	0,95%
Bilaterales	0,16%	0,13%	0,06%	0,02%	0,00%	0,00%
C. Uso de activos y otros	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Fuente: Ministerio de Hacienda. Exposición de motivos: "Autorización para emitir títulos valores en el mercado internacional y contratar líneas de crédito" Expediente No. 23.036.

1/ La Dirección de Crédito Público del Ministerio de Hacienda, señala que para efectos de este cuadro los US\$6000 millones se reparten a razón de US\$1000 millones anuales entre el 2022 y 2027, las variaciones en términos porcentuales obedecen a cambios en el tipo de cambio y el PIB nominal.

Como puede observarse, del año 2022 y hasta el 2027 las necesidades de financiamiento como porcentaje del PIB presentan una tendencia decreciente, a partir del año 2023 el peso de la deuda doméstica es mayor a la externa, a pesar de que se considera el plan de emisión por USD\$6.000 millones en el periodo de estimación

En consecuencia, la emisión de títulos valores en el mercado internacional significaría una fuente de financiamiento alterna al mercado local, que desahoga el mercado interno y permite reducir las presiones sobre las tasas de interés, lo que redundaría en beneficios de usuarios de créditos: empresas, personas y el Estado, con los consecuentes efectos favorables para el dinamismo de la actividad económica.

**c) Autorización para realizar emisiones para el repago de las colocaciones (artículo 2)**

Señala el artículo 2 del proyecto de ley que *"queda autorizada la colocación de 4 emisiones por el mismo monto de las cuatro indicadas en los incisos anteriores, que serán utilizadas para el repago de éstas y que deberán ser colocadas en el plazo que va de los nueve meses antes y hasta la fecha de vencimiento de cada una de las emisiones correspondientes."*

Teniendo en cuenta que el plan de colocaciones de las 4 emisiones originales de títulos termina en el 2028 y que los plazos de estas deben ser de al menos 5 años, las nuevas colocaciones para el repago serían posteriores al 2028. Es de prever que, en ese entonces, habrá la necesidad de buscar fuentes de recursos en moneda extranjera para no introducir presiones al mercado cambiario, ni al mercado de crédito interno<sup>14</sup>. Además, que tal autorización está condicionada, de aprobarse así, por ley, a que los recursos se usen únicamente para el pago de los vencimientos de los títulos colocados en las cuatro emisiones primeras.

En una estrategia de gestión de deuda de mediano y largo plazo, está autorización al Gobierno Central por parte de la Asamblea Legislativa, genera confianza en los agentes financieros que verán, al adquirir los títulos de Costa Rica, una garantía de poderse repagar con facilidad, lo que puede repercutir en mejores plazos y tasas.

El hecho de que el Gobierno Central disponga de autorización previa para colocar emisiones de repago, reduce el riesgo cambiario de la operación en el mediano y largo plazo, pues ya no será necesario procedimientos cambiarios de colones a dólares, o a la inversa, para saldar las obligaciones contraídas.

Se debe recalcar que la simple autorización no es una obligación, sino que llegado el momento de repago el Gobierno Central, acorde a la estrategia de manejo de deuda, tomará la decisión más conveniente para el país.

Parece razonable que dados los esfuerzos que realizar el país para solventar en el mediano y largo plazo, los problemas generados por los déficits fiscales y el nivel de la deuda del Gobierno Central, que se den grados de libertad en el manejo del financiamiento, toda vez que ya se han impuesto mediante la Regla Fiscal y la aprobación legislativa de los presupuestos, los controles necesarios para evitar el crecimiento del gasto.

#### **d) Autorización para reestructurar las colocaciones de títulos valores (artículo 3)**

Además, de lo comentado en el punto anterior el proyecto abre otras posibilidades para el uso de las nuevas emisiones autorizadas, otorgándole al Poder Ejecutivo la posibilidad de canjear, consolidar, convertir, renegociar o reestructurar cualquiera de las emisiones del país que aún se encuentren en circulación en el mercado internacional solamente, así como, las nuevas emisiones autorizadas mediante este proyecto de ley siempre y cuando esto resulte en un beneficio para la República, el cual podría estar relacionado con 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. Además, señala el proyecto de ley que si por alguna razón ante una operación de este tipo se aumenta el total de la deuda pública,

---

<sup>14</sup> Siendo la relación de la deuda del Gobierno Central como proporción del PIB del 68% a diciembre del 2021, es de esperar que, en los próximos 10 años, sea necesario continuar utilizando de manera activa el mercado de deuda internacional para financiar parte de ella.

la diferencia se reducirá del monto autorizado en el artículo 2 (\$6.000 millones), con lo cual se asegura, que este tipo de operaciones no generará un mayor endeudamiento.

La autorización genérica para reestructurar deuda en el mercado internacional se ha establecido antes, ya que es idéntica al artículo del mismo número contenidos en la Ley N°9070 del 2012 y la Ley N°9708 del 2019, que autorizaban emisiones de bonos.

Adicionalmente, como parte de la gestión de riesgo de las operaciones autorizadas, el proyecto incluye un párrafo final en el artículo 3 que abre la posibilidad al Poder Ejecutivo de realizar operaciones de derivados financieros mediante el mecanismo de contratación directa, lo que en teoría podría producir una mejora en la gestión de riesgo del portafolio. En términos generales, un derivado es un instrumento financiero cuyo valor está vinculado al valor de otro activo (bonos, una acción, un producto o mercancía.), de una tasa de interés, de un tipo de cambio, de un índice (de acciones, de precios, u otro), o de cualquier otra variable cuantificable (a la que se llamará variable subyacente)<sup>15</sup>.

#### **e) Tasas de interés, plazos de vencimiento y otras condiciones (artículo 4, 6 y 8)**

De acuerdo con lo establecido en el artículo 4 del proyecto, los plazos de vencimiento de los títulos autorizados por la ley deberán ubicarse a un mínimo de cinco años. Las demás características de los bonos (entre ellas la tasa de interés) las podrá fijar el Gobierno, de acuerdo con las prácticas internacionales en la materia.

También el artículo dispone condiciones diferenciadas, en el caso de las operaciones de reestructuración de deudas (canjes, consolidación, conversión, entre otras) permitidas en el artículo 3 del proyecto de ley, con lo cual podrían colocarse, por su valor facial, con un premio o descuento sobre éste, cuando las circunstancias así lo ameriten.

El Artículo 6, señala que el Ministerio de Hacienda debe conformar una Comisión Ejecutiva de Calificación y Selección, con la participación del Ministro de Hacienda, que se encargará de establecer los criterios de selección de la mejor oferta, hacer las invitaciones a los posibles compradores y la divulgación pertinente, escoger las mejores ofertas y generar un informe para conocimiento de la Asamblea Legislativa y los demás órganos de control de la hacienda pública, en el plazo de un mes posterior a la fecha de cierre de cada transacción, y en el artículo 8 establece dentro de los requisitos de presentación de ese informe, los siguientes:

*“Dentro de un mes posterior a la fecha de cierre de cada colocación, el Ministerio de Hacienda deberá enviar, a la Asamblea Legislativa y a la Contraloría General de la República, un informe que deberá indicar detalles de los siguientes procesos:*

*a) Proceso de selección, contratación y costos administrativos de la asesoría legal internacional, bancos colocadores, servicios de calificación de riesgo, agente fiscal, de registro y de pago señalados en los artículos 6 y 7 de esta ley.*

---

<sup>15</sup> Un derivado financiero es una herramienta financiera que permite asegurar un precio a futuro sobre la compra o venta de un activo, con el fin de evitar riesgo por el cambio en los precios y en las condiciones macroeconómicas preexistentes.

b) *Proceso de emisión que incluya: monto a colocar, fecha de salida al mercado, plazo de colocación y precio.*

c) *Resultados de la colocación que incluya: distribución geográfica y por tipo de inversionistas, impacto en el mercado doméstico, justificación técnica de la tasa de interés pactada en función de las condiciones financieras prevalecientes del mercado, donde se demuestren los ahorros y otros beneficios obtenidos en dicho proceso.*

*La Contraloría General de la República, como ente auxiliar de la Asamblea Legislativa, deberá realizar un análisis periódico de dichos informes.”*

Es importante acotar que la última operación de colocación de bonos en el mercado financiero internacional, se realizó noviembre del 2019, colocándose \$1.200 millones a un plazo de 11 años, con vencimiento al 2031, con una tasa de interés de 6,125% y una reapertura por \$300 millones del eurobono que vence en el 2045 con una tasa de interés de 7,158%.

**Cuadro N°10**  
**Emisiones de Títulos Internacionales Vigentes**  
**Millones de Dólares**

<b>Fecha de emisión</b>	<b>Monto</b>	<b>Tasa facial</b>	<b>Fecha Vencimiento</b>	<b>ISIN</b>
16/11/2012	1 000,00	4,2500%	26/01/2023	USP3699PGB78
1/2/2013	500,00	4,3750%	30/04/2025	USP3699PGE18
1/2/2013	500,00	5,6250%	30/04/2043	USP3699PGF82
1/2/2014	1 000,00	7,0000%	04/04/2044	USP3699PGH49
15/1/2015	1 300,00	7,1580%	12/03/2045	USP3699PGJ05
19/11/2019	1 200,00	6,1250%	19/02/2031	USP3699PGK77
<b>Total</b>	<b>5 500,00</b>			

Fuente: Dirección de Crédito Público; Ministerio de Hacienda

Es esperable que los rendimientos de los nuevos bonos sean mayores a los existentes, en virtud de la baja en la calificación de riesgo del país, además, se estima que en el proceso de emisión las condiciones de mercado varíen sustancialmente.

**f) Autorizaciones para el proceso de colocación (artículos 5, 6 y 7)**

El artículo 5 autoriza al Ministerio de Hacienda para que realice todas las operaciones y contratos necesarios para la colocación de títulos valores en el mercado internacional, así como las acciones requeridas conforme a la práctica internacional, es decir, se refiere a todas las actuaciones necesarias durante el plazo de vigencia de los títulos valores.

El artículo 6 da autorización al Ministerio de Hacienda para que contrate la colocación, el servicio de los títulos que la ley autoriza emitir y realice todos los pagos que durante la vigencia de los títulos valores se requieran realizar conforme a la práctica internacional. Dispone además, que estas contrataciones no estarán sujetas a la legislación común de contratación administrativa sino a los “principios” constitucionales en la materia. En este

mismo artículo se definen unos parámetros mínimos que deberá contener el concurso internacional para designar o escoger la institución bancaria que lidere el proceso de colocación en el mercado internacional.

El artículo 7 se refiere a otra autorización otorgada al Ministerio de Hacienda para que efectúe las contrataciones según los artículos 1, 2 y las operaciones establecidas en el artículo 3 necesarias para la colocación de deuda en el mercado internacional según la práctica usual. Igualmente serán contrataciones directas no sujetas a los procedimientos ordinarios de la Ley de Contratación Administrativa, N.º 7494, de 2 de mayo de 1995, y sus reformas, sin embargo, se deberán respetar los principios y parámetros constitucionales que rigen la actividad contractual del Estado.

#### **g) Sobre la utilización de los recursos (artículo 9)**

El artículo 9 establece que cuando se utilicen los recursos de una colocación para disminuir la emisión de deuda interna autorizada en el presupuesto nacional en el año correspondiente, el cambio podrá realizarse vía decreto ejecutivo, sustituyendo los ingresos sin modificar el destino de los ingresos sustituidos aprobados en la ley de presupuesto del año respectivo. Tómese en consideración que la disminución deberá hacerse en el mismo monto en que coloque los títulos autorizados por la ley.

En ese sentido, la norma se refiere más bien a la sustitución de recursos autorizados en la correspondiente ley de presupuesto aprobada, únicamente en lo que se refiere al origen de los fondos, sin modificar el destino de estos recursos, ni el monto previsto originalmente.

Parece necesario recalcar que las autorizaciones otorgadas al Poder Ejecutivo en este proyecto de ley solo constituyen un mecanismo de financiamiento para satisfacer las necesidades de fondos que anualmente son aprobadas en los presupuestos ordinarios de la República. En ese sentido, la colocación internacional no significaría la autorización para un mayor nivel de gasto o de deuda al ya proyectado, implicaría un cambio de fuente de financiamiento.

#### **h) Otros aspectos a considerar**

Los principales beneficios esperados con la propuesta serían los siguientes:

- Aliviar la presión sobre las tasas de intereses internas consecuencia de la competencia en el mercado financiero del gobierno y sector privado.
- La estabilización de la tasa de interés incentivaría la inversión privada y quita presión a las finanzas familiares.
- Genera certidumbre en los agentes por la sostenibilidad de la deuda pública en el mediano plazo.
- Mejora la gestión del riesgo de refinanciamiento al ampliar de los plazos de contratación más allá de lo posible en el mercado local.

- Captación de recursos a un menor costo y mayor plazo, permitiría balancear el perfil del riesgo.
- Fortalecimiento de la Estrategia de Deuda que prevé este tipo de acciones, lo que genera credibilidad.
- Se aprovecha la mejora de perspectiva en la calificación crediticia del país, para obtener mejores ofertas.
- Al calzar los pagos de los eurobonos con la emisión de nuevos para el repago, genera certidumbre en compradores y disminuye del riesgo cambiario.
- La capacidad de contratar con derivados financieros para atenuar riesgos asociados a esta operación, aumenta la certidumbre de los inversionistas.
- La línea de crédito por US\$ 500 millones, para posibles problemas de liquidez puede verse como un seguro para enfrentar, en tiempo, el pago intereses de colocaciones.
- La disminución del riesgo de tasas ante la posibilidad de acceder a los mercados internacionales con títulos a tasa fija.
- Los ingresos de recursos externos atenúan la presión sobre el tipo de cambio en tiempos de alta inflación internacional.
- Aumenta la presencia de Costa Rica como emisor de deuda en los mercados internacionales, lo que deriva en una cantidad cada vez mayor de analistas cubriendo el país y abre la puerta a futuras colocaciones de otros emisores nacionales.

Algunos posibles elementos adversos derivados de la propuesta son los siguientes:

- La Reserva Federal de los Estados Unidos y los principales bancos centrales del mundo están aumentando las tasas de interés consecuencia de las presiones inflacionarias, lo que podría encarecer las tasas internacionales y por ende las tasas en las que se emitirían los bonos.
- El apetito por deuda soberana del país puede cambiar en el corto plazo dada el entorno internacional y los efectos proyectados por la economía nacional.
- La calificación de riesgo del país es baja (B estable), aunque ha tenido ligeros cambios en tendencia favorable en el último año.
- Entre más deuda internacional coloque Costa Rica mayor vigilancia ejercerán los analistas financieros.

- Una buena proporción de las colocaciones de deuda pública externa de Costa Rica es adquirida por agentes nacionales por lo que en alguna medida la presión sobre el mercado financiero nacional permanece.
- Podría aumentar el riesgo cambiario si genera una mayor composición de deuda en moneda extranjera. Tómese en cuenta que el valor de la divisa está determinado por factores internos y externos, siendo que sobre estos últimos el país no tiene capacidad para actuar; en una coyuntura internacional como la presente el incremento en el precio del dólar producto del deterioro de los términos de intercambio impacta el saldo total de la deuda denominada en esa moneda.

## 8. RESPECTO AL TEXTO SUSTITUTIVO APROBADO EN COMISIÓN

El texto sustitutivo aprobado en la comisión de asuntos económicos el día 12 de octubre autoriza la emisión de títulos valores en el mercado internacional hasta US\$6.000.000.000 (seis mil millones de dólares). Ese monto se colocará en cuatro tractos de hasta US\$1.500 millones (mil quinientos millones de dólares) o su equivalente en cualquier otra moneda, uno por cada período de doce meses. Los primeros US \$1.500 millones se podrán emitir a partir de la entrada en vigencia de la ley, mientras que los restantes US\$4.500 millones se colocarán solo si se cumplen las condiciones previstas en el artículo 12 de esta ley.

El artículo 12 establece una especie de autorización suspensiva para la emisión de tres tractos de US \$1.500 millones. Esta autorización pierde efecto en tanto no se cumplan con una serie de restricciones en la política fiscal del Gobierno Central materializada a través de indicadores de deuda pública, superávit primario, monto nominal de la deuda e intereses. El principal problema del artículo radica en que impone una tendencia decreciente en la deuda y en los intereses del Gobierno Central a partir del aumento del superávit primario. Esta hipótesis de política fiscal parte de una premisa incorrecta, y es que a través de la implementación de políticas de austeridad fiscal se logra estabilizar la deuda pública y el pago de intereses.

Esta es la tesis que ha impuesto el Fondo Monetario Internacional sobre la política fiscal costarricense y ha sido materializada mediante un acuerdo de un programa de apoyo por tres años, en el marco de la facilidad de Servicio Ampliado del FMI (SAF), por un monto de aproximadamente US\$ 1.778 millones. El Acuerdo establece el cumplimiento de un Memorándum Técnico de Entendimiento<sup>16</sup> que establece una serie de obligaciones de política fiscal para el Gobierno de la República, dentro :

- 1) Un criterio de desempeño cuantitativo sobre el balance primario del gobierno central (piso) de 215.000 millones de colones para el cierre del año 2022.
- 2) Un criterio de desempeño cuantitativo sobre el saldo de la deuda del gobierno central (techo) de 28.919.000 millones de colones para el cierre del año 2022.

El texto sustitutivo aprobado por la comisión de asuntos económicos lo que hace es ampliar estos compromisos de política fiscal ahora sobre la autorización de deuda externa, popularmente conocida como “Eurobonos”, de 6.000 millones de dólares. Los compromisos de política fiscal de Costa Rica con el FMI estaban en función de 1.778 millones de dólares, pero ahora se amplían en 6000 millones de dólares, lo que amplía

---

<sup>16</sup> International Monetary Found. (2022). First and second reviews under the extended arrangement under the extended fund facility, request for extension of the arrangement and rephrasing of purchases. Washington, D. C. : IMF Country Report No. 22/93.



el margen de acción del FMI sobre la política fiscal costarricense. Los indicadores del texto sustitutivo indican que el Ministerio de Hacienda debe cumplir con:

- a. Balance primario fiscal del Gobierno Central como porcentaje del Producto Interno Bruto (nivel piso mínimo):
  - i. Para el año 2022: +1,00% (uno coma cero por ciento).
  - ii. Para el año 2023: +1,15% (uno coma quince por ciento).
  - iii. Para el año 2024: +1,85% (uno coma ochenta y cinco por ciento).
  - iv. Para el año 2025: +2,25% (dos coma veinticinco por ciento).
  - v. Para el año 2026: +2,45% (dos coma cuarenta y cinco por ciento).
  
- b. Relación de la deuda total del Gobierno Central al Producto Interno Bruto (PIB) (nivel techo máximo):
  - i. Para el año 2022: 70,00% (setenta coma cero por ciento).
  - ii. Para el año 2023: 68,20% (sesenta y ocho coma veinte por ciento).
  - iii. Para el año 2024: 67,15% (sesenta y siete coma quince por ciento).
  - iv. Para el año 2025: 65,40% (sesenta y cinco coma cuarenta por ciento).
  - v. Para el año 2026: 63,55% (sesenta y tres coma cincuenta y cinco por ciento).
  
- c. Ejecutoria cuantitativa decreciente en el saldo de la deuda total del Gobierno Central al 31 de diciembre de 2022, calculada en colones al tipo de cambio **pactado por el Gobierno de la República de Costa Rica y el Fondo Monetario Internacional en el memorándum técnico de entendimiento vigente.**

Esto no fue una solicitud expresa por parte del Fondo Monetario Internacional, sin embargo los diputados proponentes del dictamen afirmativo de mayoría profundizan la pérdida de soberanía de la política fiscal al extender el margen de influencia de un organismo financiero internacional.

### **El incumplimiento tributario como causa estructural del ciclo de endeudamiento costarricense.**

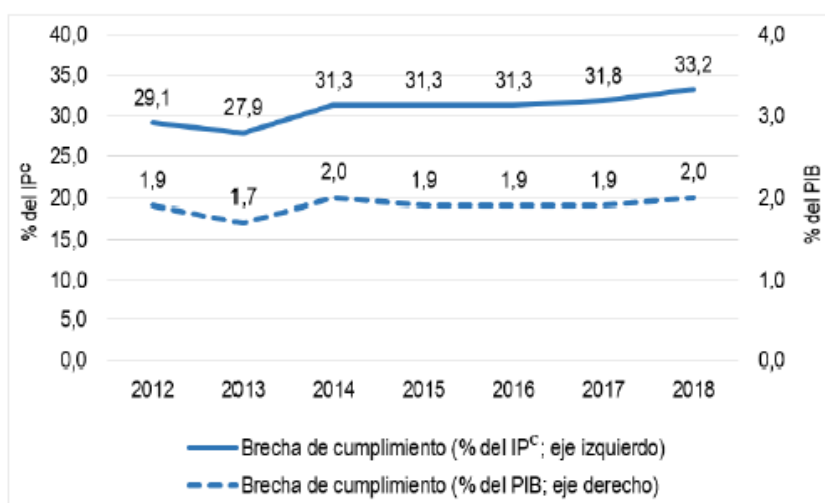
El sistema costarricense presenta altos niveles de evasión y elusión fiscal. En el año 2013 el incumplimiento tributario se estimó en 8.22 % del PIB. Está compuesto por 2.36 % del PIB en evasión del Impuesto General sobre las Ventas (IGV) y 5.85 % del PIB en evasión por Impuesto Sobre la Renta (ISR) (Fonseca y Muñoz, 2015,

p. 8)<sup>17</sup>. Una relación de casi 2.5 veces entre lo que se incumple en renta y lo que se incumple en ventas. En el IGV, para 2013 los contribuyentes incumplieron 33,10% sobre el potencial recaudatorio, lo que representa un 2,36% del PIB. En el ISR, para 2013 las personas físicas incumplieron 57,26% sobre el potencial recaudatorio, lo que representa un 1,63% del PIB. Posteriormente, Ueda y Pecho (2018) estimaron en 2016, la evasión y elusión fiscal del impuesto sobre la renta de personas jurídicas fue 2,7% del PIB y de 1,9% del PIB para el IGV (actualmente IVA) (p. 9-11).

La última actualización del cálculo de incumplimiento tributario la realizó (Fonseca et al., 2021)<sup>18</sup>, y los resultados del estudio muestran:

- 1) La brecha de cumplimiento estimada del IGV<sup>19</sup> en relación con su base potencial pasó de 29,1% en 2012 a 33,2% en 2018 lo que es equivalente a 2,0% del PIB.

**Gráfico 2. Brechas de cumplimiento del IGV en Costa Rica**



Fuente: (Fonseca et al., 2021)

- 2) La brecha de cumplimiento estimada del ISR-PJ<sup>20</sup> se redujo entre 2012 y 2018 (Gráfico 3). Mientras que en 2012 esta brecha se estimó en

<sup>17</sup> Fonseca Villalobos , O., & Muñoz Núñez, J. (2015). Incumplimiento Tributario en Impuestos sobre la Renta y Ventas 2010-2013. San José: Dirección General de Hacienda.

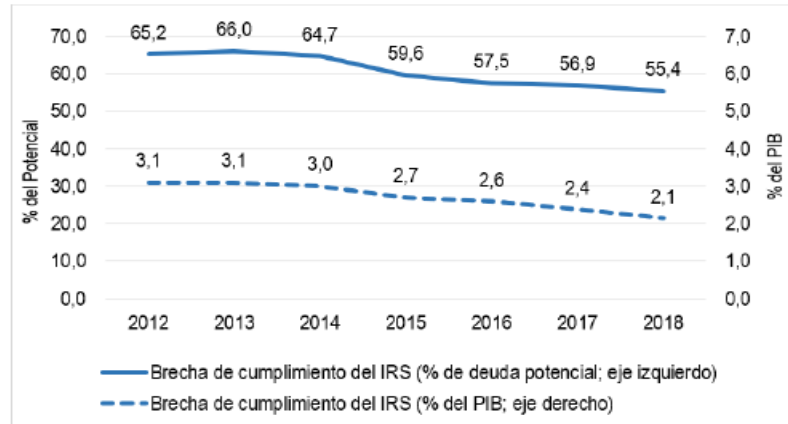
<sup>18</sup> Fonseca Villalobos , O., Muñoz Núñez, J & Araya Mayo, J. (2021). Informe de Incumplimiento Tributario 2012-2018. San José: Dirección General de Hacienda.

<sup>19</sup> El método adoptado para estimar el ingreso potencial del IGV se describe con más detalle en el apéndice II.A. Ver (Ueda y Pecho, 2018), lo cuales indican que: se calcularon los ingresos potenciales del impuesto general sobre las ventas mediante la aplicación de parámetros de política con respecto a la tasa de IGV (Impuesto General sobre las ventas), las exenciones y la tasa cero para productos básicos específicos y sectores individuales (p. 64).

<sup>20</sup> Las obligaciones potenciales por ISR-PJ de este estudio se estimaron a partir del excedente de explotación bruto de las sociedades no financieras, excluyendo a las sociedades que operan en zonas francas, con las correcciones necesarias para dar cuenta de las diferencias conceptuales entre el excedente de explotación bruto y la base imponible, y obligaciones por ISR-PJ.

65,2% de la base potencial, en 2018 esta disminuyó a 55,4%, lo cual equivale a 2,1% del PIB en 2018.

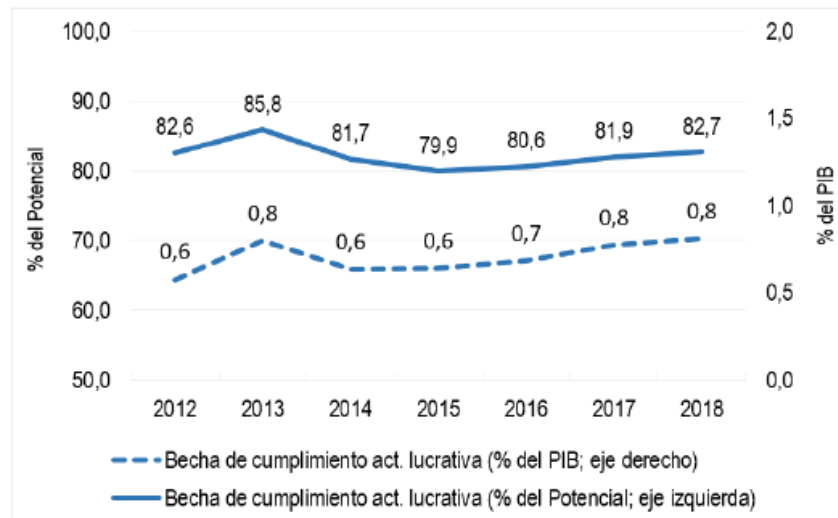
**Gráfico 3. Brechas de cumplimiento del ISR-PJ en Costa Rica**



Fuente: (Fonseca et al., 2021)

- 3) La brecha de cumplimiento estimada del ISR-PFAL muestra un aumento del 2012 al 2013, para posteriormente mostrar una leve mejora al 2018 (Gráfico 5). Mientras en 2012, esta era 82,6% de la base potencial alcanzando la mayor brecha de cumplimiento en 2013 de 85,9%, y disminuyó hasta 82,7% en 2018. Este impuesto presenta un incumplimiento elevado a través del tiempo.

**Gráfico 5. Brechas de cumplimiento del ISR-PFAL en Costa Rica**



Fuente: (Fonseca et al., 2021)

## **Necesidad de Fortalecimiento del Control Aduanero y Tecnología de Inspección No Intrusiva**

La Contraloría General de la República en diversos informes ha señalado la necesidad y urgencia de mejorar el estado de las aduanas del país. Lo que sigue siendo una deuda pendiente para reducir la evasión y la elusión fiscal. Ha señalado la Contraloría<sup>21</sup> al respecto:

*“El control oportuno y eficaz de las mercancías que ingresan y salen del país, es uno de los principales desafíos para el Servicio Nacional de Aduanas. Si bien es cierto, la Ley General de Aduanas **no establece un porcentaje óptimo de declaraciones aduaneras sujetas a fiscalización, con el transitorio XL introducido en la Ley 9635 Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas, N°9635 el Ministerio de Hacienda tiene la responsabilidad de implementar los equipos y sistemas tecnológicos que posibiliten la inspección no intrusiva del cien por ciento (100%)** de las mercancías que pasen como exportaciones o importaciones por las fronteras terrestres, puertos y aeropuertos de todo el país, condición sobre la que el Ministerio debe enfocar esfuerzos para su cumplimiento.*

*En ese marco es fundamental la mejora continua de los servicios y de la cultura organizacional, aparejada a la transformación digital, el ejercicio de un control eficaz del comercio sin detrimento de la facilitación que se requiere en un entorno que cada vez demanda más agilidad y menores costos.*

**Los resultados mostrados revelan oportunidades para implementar mejoras por parte de la DGA, que propicien y consoliden justamente los ejes de facilitación, control, recaudación y transparencia conforme a las normas internacionales y nacionales que rigen el quehacer aduanero.**

*Es entonces donde resulta impostergable, la definición de requerimientos operativos y de control gerencial óptimos para una **gestión aduanera de primer orden en el marco del proyecto de Hacienda Digital del Bicentenario**, fortalecer **los controles aduaneros y los procedimientos de despacho, mejorar los servicios de facilitación de comercio e implementar un marco basado en el riesgo y auditoría posterior al despacho.***

*Una gestión financiera y fiscal integrada que planifica, dirige y controla los recursos para la entrega eficiente y eficaz de los servicios públicos, favorece la sostenibilidad fiscal, la articulación institucional y la disponibilidad de información para la toma de decisiones integral”.*

En otro informe<sup>22</sup> más reciente la contraloría ha señalado:

---

<sup>21</sup> Contraloría General de la República (2020). Seguimiento de la gestión de las aduanas en Costa Rica. Resultados del período 2017-2019. Informe N° DFOE-SAF-SGP-00001-2020.

<sup>22</sup> Contraloría General de la República (2022). Informe de auditoría de carácter especial sobre el proceso de aforo en la importación. Informe N° DFOE-FIP-IF-00014-2022.

*“También se constató que, a la fecha de este informe, está **pendiente de finiquitar y oficializar una política nacional que reúna las acciones necesarias para la adquisición e instalación de Controles No Intrusivos (CNI)** en las distintas aduanas del país. Además, se determinó que la mayoría de aduanas del país carecen de equipos de control no intrusivo que complementen el proceso de aforo en el régimen de importación.*

*Aunado a lo anterior, se determinó que el proceso de aforo en las aduanas de control del país no se apoya con tecnología de control no intrusivo. Al respecto, no se emiten criterios de riesgo por parte de la DGA para el escaneo de imágenes de unidades de transporte por medio del escáner existente en la Terminal de Contenedores de Moín (el único escáner que se encuentra actualmente en funcionamiento para la revisión de mercancías en el país). Lo anterior, debido a que los criterios de riesgo para selección de unidades de transporte para control aduanero sólo estuvieron vigentes 5 días. Por consiguiente, en el período de junio del 2020 a julio 2022, solamente 26 de un total de 112.842 imágenes escaneadas (un 0,023%) generaron una ficha de riesgo por parte de los funcionarios de la DGA encargados de la inspección remota de imágenes y, de estas 26, sólo 2 (un 0,0018%) asociadas al régimen de importación”.*

Recomienda la Contraloría:

**“Oficializar de inmediato la política nacional que se establece en el Transitorio II de la Ley N° 10068, que reúna las acciones necesarias para la instalación de equipos y los sistemas de la tecnología de inspección no intrusiva en las aduanas de control del país. (Ver párrafos 2.37 y 2.43).**

**Para dar cumplimiento a esta disposición, deberá remitirse a este Órgano Contralor a más tardar el 28 de febrero de 2023, una certificación en la que se informe sobre la oficialización de la política nacional que se establece en el Transitorio II de la Ley N° 10068, que reúna las acciones necesarias para la instalación de equipos y los sistemas de la tecnología de inspección no intrusiva en las aduanas de control del país”.**

Por lo tanto, se concluye que resulta indispensable imponer como un requisito indispensable para la autorización de emisión de los “Eurobonos” la implementación de los escáneres en las aduanas.

## **Hacienda Digital y su escasa implementación**

El Ministro de Hacienda envió un documento a la comisión de asuntos económicos titulado “Estrategia fiscal para el periodo 2022-2026”, de agosto del 2022 en donde en el apartado de “Recursos frescos para la Hacienda Pública” se establece como propuesta que la Hacienda Digital sea un eje transversal para el fortalecimiento de la gestión fiscal basada en riesgos. Por lo que también resulta indispensable para la autorización de la emisión de los “Eurobonos” la implementación del programa de Hacienda Digital.

## 9. CONCLUSIONES

El proyecto de ley tiene como objetivo autorizar al Poder Ejecutivo para realizar una emisión de títulos valores en el mercado internacional por US\$ 6.000.000.000,00 (seis mil millones de dólares) en diferentes tramos durante cuatro años, con el fin de convertir deuda bonificada interna en externa y/o cancelar deuda externa. El monto máximo a ser colocado por año calendario no podrá exceder los US \$1.500 millones. Con ello se pretende evitar una presión inconveniente sobre las tasas de interés del mercado interno. La emisión se autoriza siempre que la tasa de interés no supere el equivalente al rendimiento de los bonos del Tesoro de Estados Unidos más 750 puntos base, y tenga plazos de vencimiento de al menos cinco años. Adicionalmente solicita una línea de crédito de hasta US \$500.000,00 por año, nunca pudiendo exceder este monto en su totalidad, y un repago de US\$ 6.000.000.000,00.

La suscrita diputadas consideramos que esta autorización es válida desde el punto de vista técnico, sin embargo, surge la preocupación sobre si conceder la autorización por los US \$6.000.000,00, y adicionalmente la línea de crédito junto al repago es lo conveniente, en razón de que esto podría generar una especie de estabilidad artificial en las finanzas del Gobierno Central durante estos años, sin que éste lleve adelante reducción de la evasión fiscal y mejora en la recaudación fiscal, impulso de reformas pendientes en materia de pensiones, el creciente aumento en el valor de la vida, los bajos salarios del sector privado, medidas efectivas para la reactivación económica, entre otras acciones pendientes.

Es evidente que, si el Poder Ejecutivo no recurre al financiamiento externo mediante la emisión de estos Títulos Valores, el Ministerio de Hacienda se verá en la obligación de acudir al mercado local, siendo que esta acción presionará más los intereses al alza, lo que provocaría una desaceleración en el consumo e inversión, desencadenando una desaceleración en la economía del país, creando desempleo y pobreza en la población. Pero es acuerdo de la comisión, en que, si el Gobierno hubiera presentado un nuevo proyecto de ley, mucho más idóneo, con mejores garantías y muchos más controles en la rendición de cuentas sobre las inversiones y utilización de los recursos solicitados, no nos encontraríamos en este predicado.

Por lo anterior, y con base en las consultas realizadas, las audiencias recibidas y los informes técnicos presentados, se considera conveniente conceder la autorización por US\$ 3.000.000.000,00, siendo que se colocará un primer monto que no podrá exceder los US \$1.500.000,00 (mil quinientos millones de dólares estadounidenses), y que las emisiones autorizadas deberán ser de conformidad con la práctica internacional, previo criterio de la Dirección de Crédito Público. Conforme a lo anterior y dentro de un mes posterior a la fecha de cierre de la colocación, el Ministerio de Hacienda deberá enviar, a

la Asamblea Legislativa y a la Contraloría General de la República, un informe que deberá indicar detalles y procesos establecidos en la propuesta de texto adjuntado.

La autorización estará acompañada de unas condiciones que se deben cumplir para todas las emisiones. En este caso el riesgo de un mensaje negativo a los mercados internacionales es de poco volumen y considerablemente menor, a la vez que permite al Gobierno mayor tranquilidad en el manejo de sus finanzas, siempre que cumpla estas condiciones que se imponen, y que están en sintonía con la citada tarea pendiente, que es de la mayor relevancia para el país.

Adicionalmente se plantean una serie de controles que benefician la correcta rendición de cuentas que debe dar el Poder Ejecutivo ante el Poder Legislativo, entre los que se incluyen las garantías de las conversiones de moneda, las obligaciones para el Poder Ejecutivo con respecto al Poder Ejecutivo y la correcta colocación de los títulos valores en el mercado extranjero, la presentación de informe de las operaciones de financiamiento internacional y las sanciones correspondientes.

Como otro aspecto a resaltar, se debe entender que los \$6,000 millones que solicita el Poder Ejecutivo sería la mayor autorización de endeudamiento externo en más de 200 años de vida independiente. Supera incluso el monto acumulado de eurobonos aprobado en las últimas dos décadas.

En los siguientes 4 años se dan los vencimientos de solo \$1,250,000,000. Con \$3,000,000,000 basta y sobra para repagarlos.

La opción más barata son los préstamos de apoyo presupuestario de organismos internacionales. Hacienda dispondrá de \$5,120 millones en los próximos cuatro años. Si se suman los \$3,000,000,000 que la Asamblea Legislativa podría aprobar, se superan con creces los requerimientos netos del gobierno durante los 4 años completos.

El costo de financiación no depende de una autorización gigante y plurianual como la que pretende el gobierno. Además, la diferencia entre deuda interna en dólares y eurobonos es insignificante, no habría un ahorro importante para el país.

El proyecto propuesto establece criterios de cumplimiento que podrían implicar retrasos burocráticos o incluso dudas legales generando incertidumbre innecesaria a inversionistas externos.

Al aumentar el peso de la deuda externa como porcentaje de la deuda total, aumenta el riesgo cambiario y por ende la vulnerabilidad de las finanzas del gobierno. El exceso de dólares podría además provocar una apreciación artificial del colón, afectando al sector exportador y al turismo, los dos motores principales de la reactivación económica, así

como a todas las micro, pequeñas y medianas empresas que compiten con productos importados.

En síntesis, hay formas más baratas, eficientes y seguras para una gestión responsable de la deuda. Por eso, consideramos en aprobar inmediatamente \$3,000,000,000 y continuar trabajando con el gobierno en acciones que ataquen la raíz del desequilibrio fiscal, sin sacrificar funciones estratégicas del Estado en materia de equidad, crecimiento y sostenibilidad.

Después de analizar las respuestas recibidas a las consultas realizadas, así como el Informe Técnico del Departamento de Servicios Técnicos, se logró extraer una serie de observaciones y recomendaciones muy valiosas que enriquecen el proyecto de ley de tal forma que permite construir un nuevo texto para mejorar la redacción original del proyecto de ley.

## **10.RECOMENDACIÓN FINAL**

De conformidad con lo expuesto anteriormente, atendiendo las razones jurídicas, técnicas, administrativas de oportunidad y conveniencia, así como al análisis del texto base, los criterios rendidos por las instituciones consultadas, las audiencias recibidas, las mesas de trabajo y el estudio de los respectivos informes jurídicos y económicos del Departamento de Estudios, Referencias y Servicios Técnicos, las suscritas diputadas de la Comisión Permanente Ordinaria de Asuntos Económicos rendimos el presente **DICTAMEN AFIRMATIVO DE MINORÍA** del proyecto de Ley denominado **AUTORIZACIÓN PARA EMITIR TÍTULOS VALORES EN EL MERCADO INTERNACIONAL (anteriormente denominado) AUTORIZACIÓN PARA EMITIR TÍTULOS VALORES EN EL MERCADO INTERNACIONAL Y CONTRATAR LÍNEAS DE CRÉDITO** tramitado bajo el Expediente N°**23.036** y recomendamos al Plenario Legislativo su aprobación como Ley de la República.

El texto es el siguiente:



LA ASAMBLEA LEGISLATIVA DE LA REPÚBLICA DE COSTA RICA

DECRETA:

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

**CAPÍTULO I DISPOSICIONES GENERALES**

**ARTÍCULO 1- Autorización al Poder Ejecutivo para emitir títulos valores en el mercado internacional.**

Se autoriza al Poder Ejecutivo, por medio del Ministerio de Hacienda, para que emita títulos valores que sean colocados en el mercado internacional, conforme a las especificaciones de la presente ley.

**ARTÍCULO 2- Monto autorizado para la emisión de títulos valores.**

El monto autorizado en el artículo anterior es de hasta tres mil millones de dólares (US\$3.000.000.000), el cual podrá colocarse en dólares, moneda de uso común de los Estados Unidos de América, o su equivalente en cualquier otra moneda. Ese monto se colocará en dos trectos de hasta mil quinientos millones de dólares (US\$1.500.000.000) cada uno, o su equivalente en cualquier otra moneda, uno por cada período de doce meses, contados a partir de la entrada en vigencia de esta ley.

El primer tracto de hasta mil quinientos millones de dólares (US\$1.500.000.000) se podrá emitir a partir de la entrada en vigencia de la ley, mientras que el siguiente tracto podrá ser colocado solo si se cumplen las condiciones previstas en los artículos 12, 13, 14 y 15 de esta ley.

Las emisiones autorizadas, las colocaciones, las contrataciones de servicios y el manejo de recursos previstos en esta ley deberán realizarse de conformidad con las mejores prácticas internacionales, previo criterio de la Dirección de Crédito Público.

**ARTÍCULO 3- Autorización para gestionar títulos valores.**

El Poder Ejecutivo, por medio del Ministerio de Hacienda, podrá canjear, consolidar, convertir, renegociar y/o realizar cualquier otra forma de gestiones de las colocaciones

y los respectivos vencimientos de títulos valores ejecutados en el mercado internacional, siempre y cuando derive en un beneficio para la gestión del portafolio de pasivos del Gobierno Central, en términos de tasas de interés, alargamiento de plazos, disminución de riesgos financieros y otros que se generen dentro de la práctica internacional de gestión de la deuda y resulten favorables para el mejoramiento de las finanzas públicas.

El monto de las operaciones de gestión de pasivos que se lleven a cabo será independiente y adicional al monto autorizado mediante esta ley. Si ante una operación de este tipo se aumentara el total de la deuda pública del Gobierno Central, la diferencia se reducirá del monto autorizado de deuda interna en el presupuesto en ejecución.

Adicionalmente, como parte de la gestión de riesgo de las operaciones autorizadas en esta ley, el Poder Ejecutivo, por medio del Ministerio de Hacienda y la Dirección podrá contratar instrumentos de derivados financieros siempre y cuando se haga en condiciones de mercado y con una política previa de gestión de estos riesgos debidamente aprobada por el Banco Central de Costa Rica.

#### **ARTÍCULO 4- Tasas de interés y plazos de vencimiento.**

El rendimiento de los títulos autorizados por esta ley deberá ser compatible con la curva de rendimiento de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos más un máximo de 750 puntos base para el plazo respectivo de emisión, esto para el primer tracto de US\$1.500.000.000.

Para el siguiente tracto, dada la calificación de riesgo soberana internacional de Costa Rica vigente al momento de la colocación, la tasa máxima será equivalente a la referencia de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos más un margen promedio del histórico registrado para emisiones de deuda externa costarricense.

Los plazos de vencimiento de los títulos autorizados por esta ley deberán ubicarse a un mínimo de cinco años. Las demás características de los bonos las podrá fijar el Gobierno, de acuerdo con las sanas prácticas bursátiles en la materia, con base en las experiencias pasadas y de conformidad con la calificación de riesgo soberano del país que se encuentre vigente al momento de las respectivas emisiones.

Las operaciones a que refiere el artículo 2 de la presente ley podrán realizarse por su valor facial, con un premio o descuento sobre éste, cuando las circunstancias así lo ameriten, para lo cual el Ministerio de Hacienda solicitará criterio a la Dirección de Crédito Público. Si ante una operación de este tipo aumentara el total de la deuda pública del Gobierno Central, la diferencia se reducirá del monto autorizado en el artículo 2.

Independientemente de 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- Autorización de formalización de las operaciones de financiamiento internacionales.**

El Poder Ejecutivo, a través del Ministerio de Hacienda, queda autorizado para suscribir los contratos, convenios, garantías y cualesquiera otros documentos necesarios para la formalización de las operaciones de financiamiento internacional autorizadas en esta ley, así como para realizar todas las acciones requeridas conforme a la práctica internacional para ejecutarlas. Además, podrá llevar a cabo todas las actuaciones necesarias durante el plazo de vigencia de los títulos valores para realizar los pagos que correspondan.

La participación de Costa Rica en los mercados internacionales deberá ser parte integral de la estrategia de endeudamiento de mediano plazo 2022-2027 y sus respectivas actualizaciones, la cual será publicada y actualizada en el portal oficial de internet del Ministerio de Hacienda.

Las emisiones en los mercados internacionales se estructurarán de forma tal que permitan obtener el menor costo posible, incrementar la base de inversionistas extranjeros, ampliar las fechas de vencimiento de las emisiones, disminuir los intereses, mitigar el riesgo del portafolio y promover la mejora en la calificación internacional de la deuda soberana.

Cuando el Ministerio de Hacienda participe en el mercado internacional deberá tomar las medidas necesarias y valorar los instrumentos financieros que le permitan mitigar la exposición a los riesgos que se generen.”

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

Se autoriza al Ministerio de Hacienda para que, en representación del Poder Ejecutivo, contrate la colocación y/o el servicio de los títulos que esta ley autoriza emitir, y para que realice todos los pagos que durante la vigencia de los títulos valores se requieran.

El procedimiento que se utilizará será el del concurso internacional, el cual deberá contemplar como mínimo lo siguiente:

- a. El Ministerio de Hacienda, de previo a realizar la colocación de los títulos, deberá constituir la Comisión Ejecutiva de Calificación y Selección, en la cual deberá participar. Para cumplir con lo dispuesto en esta ley, dicha Comisión podrá contar con un comité técnico asesor, que brindará todo tipo de asistencia y asesoría requerida en las áreas técnico-financiero.
- b. Esta Comisión establecerá los criterios para la selección de la mejor oferta, así como la forma de la evaluación y ponderación que dará a cada criterio.
- c. Se hará convocatoria a participar mediante publicación en un medio electrónico de información internacional y las páginas web del Ministerio de Hacienda y del Banco Central de Costa Rica. Asimismo, el Ministerio de Hacienda podrá enviar invitación en forma directa a potenciales oferentes ubicados en las quince primeras posiciones de bancos colocadores en el mercado internacional de deuda soberana latinoamericana, el año previo a la colocación según Bloomberg para que presenten ofertas con el fin de promover la competencia y obtener las condiciones más ventajosas para el país en términos de calidad, experiencia y precio.
- d. La Comisión realizará un procedimiento de preselección de las mejores ofertas, respetando los criterios previamente establecidos y escogerá la oferta

con las mejores condiciones del mercado de colocación de bonos a nivel internacional, pudiendo seleccionar uno o dos bancos colocadores.

Este procedimiento de selección deberá aplicarse, por lo menos, cada dos años. Cuando no se realice anualmente, el Ministerio de Hacienda deberá invitar como mínimo a los preseleccionados en el concurso anterior.”

#### **ARTÍCULO 7- Otras contrataciones.**

Se autoriza al Ministerio de Hacienda para que, en representación del Poder Ejecutivo, efectúe al menos, las siguientes contrataciones: agente fiscal, agente de registro, agente de pago, agente de transferencia, casa impresora, asesoría legal internacional, servicios de calificación de riesgo del país y calificación de las emisiones, requeridos según la práctica internacional para la colocación de los títulos autorizados en los artículos 1 y 2 de esta ley, y la realización de las operaciones autorizadas en el artículo 3. En el caso de los servicios de calificación crediticia, se autoriza al Ministerio de Hacienda para que mantenga y prorrogue los contratos activos a la fecha de entrada en vigencia de la presente ley.

El procedimiento para la contratación de la colocación de cada emisión se regirá, al menos, por lo siguiente:

- a. Con base en los criterios para la selección y ponderación que establecerá la Comisión Ejecutiva de Calificación y Selección prevista en el artículo anterior, el Ministerio de Hacienda publicará digitalmente la invitación para participar en el concurso en un medio de información internacional y mediante la página web del Ministerio de Hacienda y del Banco Central de Costa Rica.
- b. Asimismo, el Ministerio de Hacienda podrá invitar directamente a potenciales oferentes identificados, con el fin de promover la competencia y obtener las condiciones más ventajosas para el país en términos de calidad, técnica, experiencia y precio, según las prácticas del mercado de colocación y servicio de títulos a nivel internacional.

- c. Recibidas las ofertas, y vertida la evaluación y recomendación de la Comisión Ejecutiva de Calificación y Selección, el Ministerio de Hacienda adjudicará los contratos a los oferentes que obtengan el mejor resultado.

Conforme a la práctica internacional el Ministerio de Hacienda podrá contratar los servicios indicados en el primer párrafo a través del banco o bancos contratados para la colocación de los títulos, previa indicación de los montos máximos a pagar.

#### **ARTÍCULO 8- Garantías externas a las emisiones.**

El Ministerio de Hacienda podrá contratar las garantías, los avales y los instrumentos similares que requiera para las emisiones de títulos valores de deuda externa, con el propósito de lograr mejores condiciones en términos de tasas y/o plazos, de acuerdo con las mejores prácticas internacionales siempre y cuando implique un mejoramiento en las finanzas públicas.

Se autoriza al Ministerio de Hacienda para que suscriba los contratos correspondientes para este tipo de operaciones, incluyendo entre otros, contratos de garantía, reembolso, contragarantías o similares, así como dar cumplimiento a todas las obligaciones de pago que surjan a favor de las entidades que otorguen dichas garantías, ya sea en virtud de cualesquiera de los contratos arriba mencionados o por subrogación, siempre que dichas obligaciones de pago tengan términos y condiciones financieras similares a las de la respectiva emisión de valores. Para la suscripción de los contratos que se requieran, en virtud de la activación de las garantías, no será necesaria la aprobación legislativa.

#### **ARTÍCULO 9.- Régimen jurídico de las contrataciones.**

A las contrataciones previstas en los artículos 5, 6, 7 y 8 no se les aplicarán los procedimientos ordinarios de concurso dispuestos en la Ley de Contratación Administrativa, Ley N° 7494 del 2 de mayo de 1995 y en la Ley General de Contratación Pública, Ley N° 9986 del 27 de mayo de 2021, excepto en cuanto a que sí deberán regirse por los principios de la actividad contractual del Estado.

## **ARTÍCULO 10- Exoneraciones.**

Se exoneran del pago de cualesquiera impuestos, tasas, contribuciones o derechos, a 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.

Asimismo, se exoneran 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.

En caso contrario, se autoriza al Ministerio de Hacienda para que realice 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.

## **CAPÍTULO II**

### **INCORPORACIÓN DE RECURSOS A LA ECONOMÍA NACIONAL**

#### **Artículo 11- Utilización de los recursos, obligación de ajuste presupuestario y sanciones.**

El Poder Ejecutivo deberá utilizar los recursos con la finalidad exclusiva de cancelar vencimientos de deuda, para lo cual deberá disminuir el monto de financiamiento de deuda interna autorizado en el Presupuesto de la República para el ejercicio correspondiente, a la amortización interna o externa, en la misma proporción en que coloque los títulos autorizados por esta ley y de acuerdo con su programación financiera. Esta incorporación al Presupuesto de la República deberá realizarse mediante un Presupuesto Extraordinario autorizado por la Asamblea Legislativa.

Los ahorros en gastos financieros generados por la aplicación de esta ley deberán ser calculados y eliminados del presupuesto de la República en ejecución, en el título presupuestario del Servicio de la Deuda. Bajo ninguna circunstancia se podrá utilizar dichos ahorros para financiar nuevos gastos

El desvío o la utilización de los recursos autorizados por la presente ley, para fines distintos de los expresamente indicados, será sancionado según lo dispuesto por la Ley Orgánica de la Contraloría General de la República, Ley N° 7428 de 7 de setiembre de 1994, el Código Penal, Ley N° 4573 del 4 de mayo de 1970, la Ley de la Administración Financiera de la República y Presupuestos Públicos, Ley N° 8131 del 16 de octubre de 2001 y la Ley contra la corrupción y el enriquecimiento ilícito en la función pública, Ley N° 8422 del 29 de octubre de 2004.

### **CAPÍTULO III**

#### **TRANSPARENCIA Y RENDICIÓN DE CUENTAS**

##### **ARTÍCULO 12.- Presentación de informe sobre condiciones para las colocaciones subsiguientes.**

Posterior a la primera colocación de US\$1.500 millones y de previo a la colocación de la emisión restante, el Ministerio de Hacienda deberá presentar y exponer a las Comisiones Permanentes Ordinarias de Asuntos Hacendarios y de Asuntos Económicos un informe, con fecha de corte al 31 de diciembre del año anterior, en el que se verifique el cumplimiento de todos los criterios y metas indicativas establecidas en este artículo.

Previo a la presentación y exposición de dicho informe, la Contraloría General de la República verificará los datos presentados por el Ministerio de Hacienda. Los mencionados órganos legislativos comunicarán al Plenario Legislativo el cumplimiento o no de las disposiciones de esta ley. La certificación emitida por la Contraloría General de la República deberá determinar el cumplimiento de los siguientes indicadores:

- a) Relación de la deuda total del Gobierno Central al Producto Interno Bruto (PIB) (nivel techo máximo), del año anterior a la colocación, de 67,00% (sesenta y ocho coma cero por ciento).
- b) Límite inferior del Superávit Primario fiscal del Gobierno Central, del año anterior a la colocación, de 1,0 % (uno coma cero por ciento) del PIB.



- c) Límite superior para la brecha de cumplimiento tributario del impuesto sobre el valor agregado de 29.88% del ingreso potencial con normativa vigente. Límite superior para la brecha de cumplimiento tributario del impuesto sobre la renta de las personas jurídicas de 49.86% del ingreso potencial con normativa vigente. Límite superior para la brecha de cumplimiento tributario del impuesto sobre la renta de las personas jurídicas con actividad lucrativa de 74.43 % del ingreso potencial con normativa vigente.
- d) Presentación de un Plan de reactivación económica y reducción del desempleo.
- e) Presentación de un Plan de implementación de mejoras por parte de la Dirección General de Aduanas sobre los ejes de facilitación, control, recaudación y transparencia. En estos ejes se deben definir los requerimientos operativos y de control gerencial óptimos para una gestión aduanera de primer orden que permita fortalecer los controles aduaneros y los procedimientos de despacho, mejorar los servicios de facilitación de comercio e implementar un marco basado en el riesgo y auditoría posterior al despacho. Este plan de mejoras se debe materializar en un informe anual de mediano plazo sobre el estado e ingresos de las aduanas del país.
- f) Implementación en todas las aduanas de los medios tecnológicos de inspección no intrusiva establecidos con la reforma establecida por el artículo 1, numeral 2) de la ley N° 10271 del 22 de junio del 2022, incluyendo escáneres aduaneros.
- g) Aplicación del programa Hacienda Digital en su totalidad.

El cumplimiento de los indicadores señalados en este artículo deberá ser validado por la Contraloría General de la República mediante una certificación que se adjuntará en el informe que deberá presentar el Ministerio de Hacienda a la Comisión Permanente Ordinaria de Asuntos Hacendarios y de Asuntos Económicos. Los mencionados órganos legislativos comunicarán al Plenario Legislativo el cumplimiento o no de las disposiciones de esta ley, a más tardar en 30 días naturales contados a partir de recibido el informe. Si el informe anual del Ministerio de Hacienda demuestra el

cumplimiento de todos los indicadores del año anterior, podrá realizar la siguiente emisión de los US\$1.500 millones, según los artículos 2, 12, 13 y 14 de la presente ley, sin necesidad de acudir nuevamente a solicitar la autorización de la Asamblea Legislativa.

En caso de incumplimiento, se entenderá por revocada la autorización dada mediante esta ley para la posterior emisión. El Ministerio de Hacienda deberá justificar los incumplimientos incurridos ante la Asamblea Legislativa.

El cumplimiento de estos indicadores solo podrá exceptuarse de su aplicación en caso de que el Ministerio de Hacienda, con justificada causa, active alguna de las cláusulas de escape establecidas en el artículo 16, del capítulo III, del Título IV de la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas, Ley N° 9635 del 3 de diciembre de 2018.

### **ARTÍCULO 13- Presentación de informe de las operaciones de financiamiento internacionales.**

En un plazo no mayor a treinta días naturales, contado a partir de la fecha de cierre de cada colocación, el Ministerio de Hacienda deberá presentar a las Comisiones Permanentes Ordinarias de Asuntos Hacendarios y de Asuntos Económicos de la Asamblea Legislativa, a la Contraloría General de la República un informe en el que indique:

- a) Proceso de selección, contratación y costos administrativos de las contrataciones señaladas en los artículos 5, 6, 7 y 8 de esta ley.
- b) El monto que se colocó, la fecha de salida al mercado, el plazo de colocación y el precio.
- c) Los resultados de la colocación, desagregados por distribución geográfica y tipo de inversionistas, el impacto en el mercado doméstico, la justificación técnica de la tasa de interés pactada en función de las condiciones financieras prevalecientes en el mercado.
- d) Detalle exhaustivo de todos los costos y gastos adicionales incurridos, aparte de la tasa de interés de los bonos, calculando la tasa efectiva que incluye

todos los costos y gastos según los parámetros definidos en el artículo 4 de esta ley.

- e) Las condiciones financieras de las respectivas colocaciones en términos de tasas de interés, plazo, pago de comisiones y otros gastos asociados, así como los costos, comisiones y otros gastos de los avales previstos en el artículo 8, de forma tal que ese mejoramiento de garantía permita tener acceso a condiciones más favorables, en comparación con la situación en que no se haga uso de dichos instrumentos.
- f) Las colocaciones de títulos de deuda interna que fueron sustituidas con los recursos autorizados mediante esta ley.
- g) El impacto en el gasto financiero por concepto de pago de intereses con el ajuste en las fuentes de financiamiento de las subpartidas destinadas a la amortización de la deuda.

El Ministerio de Hacienda comparecerá ante las Comisiones Permanentes Ordinarias de Asuntos Hacendarios y de Asuntos Económicos. La comparecencia deberá programarse en un plazo no mayor a los treinta días naturales posteriores a la presentación del mencionado informe.

#### **ARTÍCULO 14- Obligación de informar a la Asamblea Legislativa sobre el Marco Fiscal Presupuestario de Mediano Plazo y su impacto en los indicadores sociales.**

El Ministerio de Hacienda deberá incluir, en el Marco Fiscal Presupuestario de Mediano Plazo las metas de balance primario, la recaudación proyectada, la reducción del endeudamiento total con respecto al Producto Interno Bruto, los compromisos de política monetaria y política fiscal con organismos financieros internacionales en el marco de préstamos de apoyo presupuestario y la proyección de la evolución del gasto del Gobierno Central por clasificación económica y clasificación funcional.

Durante el ejercicio económico respectivo, el Ministerio de Hacienda deberá informar a las Comisiones Permanentes de Asuntos Hacendarios y Asuntos Económicos de la Asamblea Legislativa sobre las modificaciones que se hagan al Marco Fiscal

Presupuestario de Mediano Plazo. El plazo para rendir dicho informe de modificaciones no podrá superar los treinta días naturales, contados a partir del momento en que se oficialicen. Los mencionados órganos parlamentarios podrán, adicionalmente, llamar a comparecer al ministro de Hacienda para que exponga con mayor detalle cualquier información que consideren pertinente.

Asimismo, el Ministerio de Hacienda, en conjunto con el Ministerio de Planificación Nacional y Política Económica, deberán informar a los mencionados órganos parlamentarios sobre la manera en que la colocación de los recursos autorizados por esta ley y los ahorros previstos contribuyen al mejoramiento de los indicadores en materia de educación, salud, combate a la pobreza y lucha contra la informalidad laboral, así como en la implementación de acciones tendientes a mejorar la recaudación fiscal y la reducción sostenible del gasto público, el endeudamiento y el crecimiento de la actividad económica.

Rige a partir de su publicación.

Dado en la Sala VI de la Asamblea Legislativa. Área de Comisiones Legislativas V, a los treinta y un días del mes de octubre del año dos mil veintidós.

MONTSERRAT RUIZ GUEVARA

KATTIA RIVERA SOTO

SOFÍA GUILLEN PÉREZ

VANESSA DE PAUL CASTRO MORA

**DIPUTADAS**