



---

**Informe Estado de la Nación en Desarrollo Humano Sostenible 2023**

---

## **Investigación**

---

# Análisis de las finanzas públicas y gestión de la deuda en Costa Rica

**Investigador:**

Pablo Villamichel Morales

San José | 2023



336.972.86  
V715a

Villamichel Morales, Pablo.  
Análisis de las finanzas públicas y gestión de la deuda en Costa Rica / Pablo Villamichel Morales. -- Datos electrónicos (1 archivo : 1.350 kb). -- San José, C.R. : CONARE - PEN, 2023.

ISBN 978-9930-618-96-7  
Formato PDF, 36 páginas.

Investigación para el Informe Estado de la Nación en Desarrollo Humano Sostenible 2023.

1. POLÍTICA ECONÓMICA. 2. ADMINISTRACIÓN PÚBLICA. 3. DEUDA PÚBLICA. 4. GASTOS PÚBLICOS. 5. HACIENDA PÚBLICA. 6. COSTA RICA. I. Título.



## Índice

Índice .....	3
Descargo de responsabilidad .....	4
Presentación .....	4
Valoración Fiscal: Introducción .....	4
Resultados fiscales exceden expectativas en 2022 .....	6
Recuperación económica vuelve a impulsar indicadores fiscales.....	13
Desempeño comparable con recuperación de países de la OECD .....	15
Mejora la opinión de las calificadoras de riesgo.....	18
Cumplimiento del Acuerdo con el FMI .....	20
Vicisitudes de la implementación del nuevo Marco de Empleo Público .....	21
Reformas tributarias continúan potenciando ingresos.....	23
Gasto Público continúa contenido.....	24
Presión sobre la aplicación de la Regla fiscal.....	27
Gestión de la deuda .....	31
Conclusiones.....	33
Bibliografía .....	35

## Descargo de responsabilidad

Esta investigación se realizó para el *Informe Estado de la Nación 2023*. El contenido de la ponencia es responsabilidad exclusiva del autor y las cifras pueden no coincidir con las consignadas en el Informe estado de la Nación 2023, en el capítulo respectivo, debido a revisiones posteriores. En caso de encontrarse diferencia entre ambas fuentes, prevalecen las presentadas en el Informe.

Aplicación de formato Karol Arroyo Monge.

## Presentación

El presente documento es un borrador de avance de la ponencia: “Análisis de las finanzas públicas y la gestión de la deuda” realizada por Pablo Villamichel. Este corresponde a un insumo para la elaboración del capítulo “Oportunidades, Estabilidad y Solvencia Económica” del Informe Estado de la Nación 2023.

A continuación, se detallan las principales preguntas de investigación:

- ¿Cómo ha cambiado la estructura del balance fiscal y las categorías de gasto público de Costa Rica en los últimos diez años?
- ¿Cómo han afectado las modificaciones en la estructura del balance fiscal la dinámica de la deuda pública?
- ¿Cuáles han sido los sectores públicos que han sufrido los mayores recortes en el gasto público?
- ¿Cómo han cambiado las necesidades brutas de financiamiento del Gobierno Central y cómo difieren de las proyecciones de gasto público?
- ¿Qué efecto tienen la inflación, tipo de cambio y tasas de interés sobre el resultado fiscal de corto y largo plazo?
- ¿Cómo han cambiado las necesidades y posibilidades de financiamiento del Gobierno Central? ¿Ha cambiado la estrategia o ejecución de la gestión de la deuda fiscal?

## Valoración Fiscal: Introducción

Los resultados fiscales del año 2022 y del primer semestre del 2023 han reforzado la confianza sobre las reformas aprobadas en 2018. Adicionalmente, la recuperación de la actividad económica y el aumento de la inflación se reflejaron en un aumento Producto Interno Bruto (PIB) nominal y en un bienvenido incremento de la base imponible. En tanto que la observancia de la Regla Fiscal contuvo el gasto gubernamental. De esta forma el déficit financiero mejoró de 5,0% del PIB en el año 2021 a 2,5% del PIB en el año 2022 y el primer semestre del año 2023 -el nivel más bajo en los últimos 14 años-, se alcanzó un superávit primario de 2,1% del PIB y se obtuvo un superávit primario por primera vez en 14 años. Sin embargo, el pago de intereses de la deuda alcanzó el 4,6% del PIB -el más alto en 17 años-. Los resultados positivos han permitido los desembolsos de los acuerdos con el Fondo Monetario Internacional (FMI) y revirtieron la percepción negativa en las calificaciones internacionales de riesgo y sus perspectivas futuras. También fue posible la emisión de deuda soberana en mercados internacionales por \$1.500

millones en condiciones financieras favorables, que no era viable hace tan sólo 2 años. Pero no ha sido un proceso repentino, fácil o fortuito. Representó un esfuerzo político significativo que se consolidó hasta 2018, luego de diez años con déficits fiscales y deuda crecientes, que posteriormente fueron exacerbados por la recesión y el pesimismo asociados a los efectos de la pandemia de COVID-19.

Es justamente la percepción de un avance vertiginoso en los últimos dos años que puede ser el principal riesgo para la consolidación estructural de las finanzas públicas. Con los mejores resultados se han multiplicado las tentaciones de moderar la aplicación de la Regla Fiscal. Por un lado, se presenta como una oportunidad para compensar la pérdida de poder adquisitivo de los salarios gubernamentales, que se han restringido por cuatro años. Pero también se pueden interpretar erradamente como señales para que se considere aliviar la carga tributaria y reactivar la actividad económica en una forma políticamente atractiva.

Los desafíos fiscales están lejos de ser superados. La deuda fiscal en junio de 2023 aún representa más del 60% del PIB y elevado servicio de la deuda representa el doble del superávit primario obtenido. No es hasta el año 2025 que se anticipa que la deuda baje de ese nivel del PIB. Se requerirá mantener los esfuerzos para contener el gasto, aumentar los ingresos y mejorar la eficiencia del sector público durante varios años. Las presiones sobre el déficit fiscal provienen ahora de la gestión del servicio de la deuda en lugar de los gastos primarios (remuneraciones y transferencias) como era hace unos años. Adicionalmente, una proporción no despreciable de los factores que contribuyeron a la mejora de los indicadores fiscales se deben a circunstancias exógenas y potencialmente transitorias. El reto es aprovechar esta coyuntura incomparable para reforzar la gobernanza de las finanzas públicas. Está aconteciendo un redimensionamiento del estado sin consideraciones claras sobre la alineación entre los objetivos públicos y la estructura del gasto. Por eso es oportuno seguir avanzando en alinearla con un sistema de Administración Financiera Pública integrado. Los buenos resultados fiscales recientes y las presiones por las circunstancias macroeconómicas no deben justificar la flexibilización de la aplicación de la Regla Fiscal.

La reducción del déficit fiscal actual y esperado en el futuro representa un reto no solo en el ámbito de la administración financiera pública, sino que también en el desarrollo del sistema financiero. En los últimos años, la necesidad de recursos para cubrir los déficits ha superado la intención de mejorar la gestión de la deuda. Ha sido necesario aprovechar las fuentes de financiamiento disponibles, sin necesariamente anticipar plenamente los riesgos para el sistema financiero. La tendencia de menor déficit fiscal y menor necesidad de endeudamiento en el futuro liberan recursos para inversión en el sistema financiero nacional. Sin embargo, no se han desarrollado instrumentos financieros alternativos atractivos para los inversionistas locales, particularmente para los perfiles de largo plazo de los fondos de pensión.

El acompañamiento del FMI y de la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OECD) no solamente ha dado confianza sobre los esfuerzos del Gobierno de Costa Rica. También ha permitido más análisis y recomendaciones que fortalezcan la institucionalidad ejecutiva. Esto ya se refleja en mejoras en la estructura y ordenamiento administrativo de las finanzas públicas con la creación de comités y consejos especializados.

El propósito de esta ponencia es justamente dar seguimiento a los principales resultados fiscales en Costa Rica durante el año 2022 y el primer semestre del año 2023. Los objetivos de la ponencia se resumen en contestar:

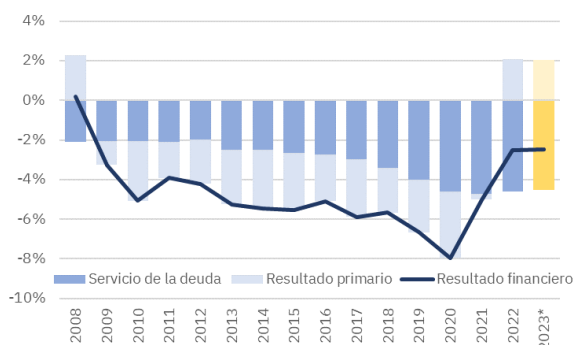
- ¿Cómo han evolucionado la estructura del balance fiscal y sus categorías de gasto en Costa Rica en los últimos tres años?
- ¿Cómo han cambiado las necesidades de financiamiento del Gobierno Central?
- ¿Cómo se compara el balance financiero y su desagregación entre Costa Rica y los países de la OCDE?
- ¿Qué efecto tienen la inflación, tipo de cambio y tasas de interés sobre el resultado fiscal de corto y largo plazo?
- ¿Cuáles son los riesgos que enfrenta el Gobierno respecto a la sostenibilidad del balance financiero durante los próximos meses?
- ¿Qué opciones puede considerar la hacienda pública para propiciar el desarrollo del mercado financiero ahora que requiere gradualmente menos recursos?
- ¿Qué se requiere para obtener el grado de inversión en la calificación de riesgo? ¿Qué ventajas ofrece para el país? Y ¿Cuánto podría tardar?
- ¿Qué alternativas existen para mejorar el desempeño y utilidad de la Regla Fiscal durante el proceso de reducción de saldo de la deuda?
- ¿Cuáles son los efectos esperados de corto y largo plazo de la Ley de Empleo Público?

Con el fin de analizar estos aspectos y cumplir los objetivos propuestos, el documento está separado en siete secciones. Luego de esta introducción se analizan el desempeño financiero del Gobierno Central considerando el desempeño económico, la descripción del concepto administración financiera pública y los esfuerzos por aplicarla, la comparación con los países de la OECD, analizando las opiniones de las calificadoras internacionales de riesgo, analizando el desempeño del acuerdo con el FMI y evaluando la aplicación de la Ley Marco de Empleo Público. En la tercera sección se analizan los resultados de las reformas tributarias sobre los ingresos del Gobierno. En la cuarta se presentan los principales resultados por el lado del gasto y el cumplimiento de la regla fiscal. En la quinta sección se analiza el comportamiento de la gestión de la deuda y su dinámica. Por último, en la sexta sección se plantean las conclusiones.

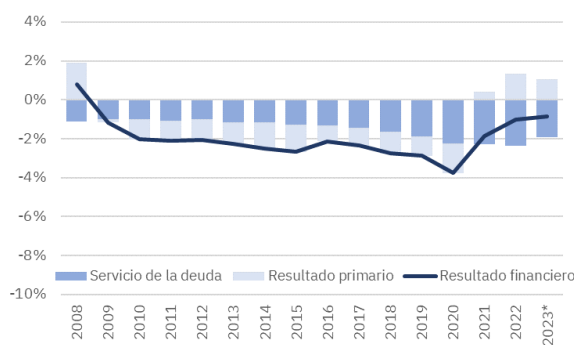
### **Resultados fiscales exceden expectativas en 2022**

Los resultados fiscales del año 2022 fueron recibidos con calificativos superlativos por parte de políticos, analistas y acreedores. Las circunstancias se prestaron para potenciar los efectos esperados de las reformas fiscales del año 2018 y exceder las expectativas. Como se puede observar en el Gráfico 1, el déficit financiero del Gobierno Central en el año 2022 fue de 2,5% del PIB, el mejor resultado desde el año 2009. En efecto, entre los años 2009 y 2021 el promedio del déficit fiscal fue 5,3% del PIB. Este es la suma de todos los ingresos menos todos los gastos del Gobierno. Este resultado se puede desagregar en el resultado primario, que incluye los recursos que el gobierno destina para financiar sus actividades, y los recursos que debe destinar al pago de intereses sobre el saldo de la deuda. El Gráfico 2 muestra como la tendencia a mejorar continúa durante el primer semestre del año 2023.

**Gráfico 1**  
Gobierno Central: Resultado financiero como % del PIB 2008 – 2023<sup>a/</sup>



**Gráfico 2**  
Gobierno Central: Resultado financiero 1<sup>er</sup> semestre como % del PIB 2008 – 2023



a/ Datos del 2023 son la suma de los resultados entre julio 2021 y junio 2022.

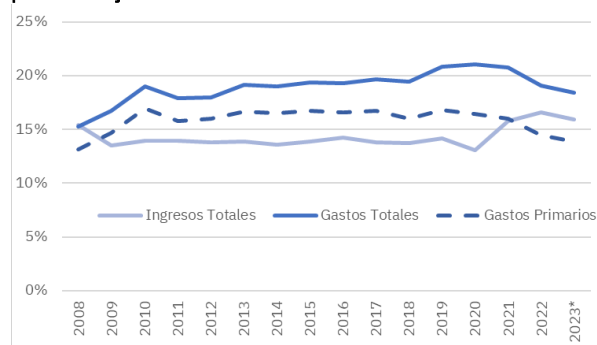
Fuente: Elaboración propia con base en datos del BCCR y el Ministerio de Hacienda.

Las mejoras en la recolección de impuestos, el ordenamiento de la ejecución del presupuesto y la contención del gasto permitieron que el resultado primario del año 2022 fuera el primero positivo desde el año 2008. Durante el 2022 el resultado primario fue un superávit de 2,1% del PIB, en tanto que el promedio entre los años 2009 y 2021 fue un déficit de 2,4% del PIB. Sin embargo, las noticias no son tan positivas en el frente financiero. El servicio de la deuda alcanzó el 4,7% del PIB en el año 2021 y sólo bajo a 4,6% del PIB en el año 2022. El promedio del costo de la deuda entre los años 2009 y 2021 fue del 2,9% del PIB. Esta persistencia se debe al efecto inercial del aumento del saldo de la deuda y que hacia adelante puede verse afectado por tasas de interés que se mantendrán relativamente elevadas transitoriamente. El saldo de la deuda representó un 63,8% del PIB, que se considera elevado, pero se redujo de su nivel más alto el año anterior, cuando alcanzó el -68,0% del PIB.

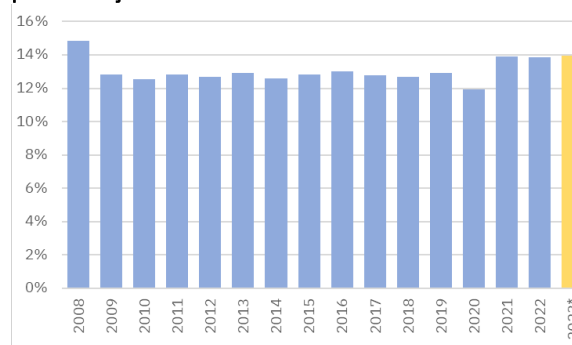
La mejora en los resultados desde el año 2021 puede ser atribuido primeramente al aumento de la recaudación de impuestos, como se puede observar en el gráfico 3 y el gráfico 4. Desde que se plantearon las propuestas de reforma fiscal era de esperar un efecto de más corto plazo en los ingresos tributarios que en los gastos. La mayoría de los gastos de gobierno tienen un componente salarial directo, así como indirecto por medio de las transferencias, que es difícil de reducir en el corto plazo.

Las condiciones de reactivación económica pospandemia, el impulso al crecimiento de las empresas que hacen Inversión Extranjera Directa en el país y la mantención de la austeridad se conjugaron para mostrar el mejor resultado fiscal de los últimos 14 años. El escenario económico está presto para extender los buenos resultados. Las preocupaciones que pudieran existir respecto a la sostenibilidad de las mejoras en las finanzas públicas son de orden político y social. Las políticas de continencia del déficit fiscal tienen indefectiblemente un efecto contractivo en la demanda agregada en el corto y mediano plazo. Por un lado, la mayor recolección de impuestos reduce el ingreso disponible para consumo y ahorro de los hogares, mientras que la contención del gasto del gobierno reduce directamente la demanda agregada.

**Gráfico 3**  
Gobierno Central: Ingresos y gastos como porcentaje del PIB 2008 – 2023<sup>a/</sup>



**Gráfico 4**  
Gobierno Central: Carga tributaria como porcentaje del PIB 2008 – 2023\*



a/ Datos del año 2023 son la suma de los resultados entre julio 2022 y junio 2023.  
Fuente: Elaboración propia con base en datos del BCCR y el Ministerio de Hacienda.

Sin embargo, la Liquidación de Ingresos y Egresos del Presupuesto de la República nuevamente no es avalada por la Contraloría General de la República (CGR). Desde el año 2001, cuando se promulgó a Ley de Administración Financiera de la República y Presupuestos Públicos, No. 8131, los repetidos problemas de las liquidaciones se deben principalmente a información incompleta o incorrecta y al incumplimiento del principio de equilibrio presupuestario. Este último exige que los gastos corrientes sean cubiertos con ingresos corrientes. Solamente en los años 2007 y 2008 se obtuvo un superávit corriente, en el cual los ingresos corrientes cubren los gastos corrientes. La contratación de deuda se debe reservar exclusivamente para el desarrollo de proyectos de formación de capital.

De acuerdo con la CGR, los errores identificados en el año 2022 son materiales, generalizados y persistentes. En este caso reporta una diferencia material entre los registros de gasto realizado y gasto reportado. La diferencia equivale al menos a un 1% del PIB y que el déficit fiscal del año 2022 sea al menos 3,5% del PIB y no 2,5% del PIB. También detalla partidas presupuestarias que muestran incertidumbre en su registro presupuestario, afectando con ello la integridad de la información financiera, la rendición de cuentas y la toma de decisiones, requisitos básicos para la transparencia de la gestión presupuestaria.

En lo relativo a la calidad de la información, la CGR recomienda la implementación de las Normas Internacionales de Contabilidad para el Sector Público (NICSP) en el Poder Ejecutivo, que están basadas en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIFs) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en inglés). Esto generaría una mejora sustancial en la transparencia y rendición de cuentas del Gobierno. Los estados financieros y sus notas serían elaborados y publicadas con criterios consistentes en el sector público respecto a los: activos, pasivos, ingresos, y gastos. Estas recomendaciones están perfectamente alineadas con los principios que gobiernan el esquema integral de Administración Financiera Pública.



## **Hacia un Sistema de Administración Financiera Pública Integral**

Un objetivo fundamental debe ser aspirar a una liquidación razonable del presupuesto nacional. Atender sistemáticamente las observaciones para reducir los errores contables y mejorar la confiabilidad de los estados de resultados del Gobierno. Esto se complementa y refuerza con la generación regular y detallada del balance contable y sus cambios. La Administración Financiera Pública se refiere a un sistema de gobernanza más amplio que la gestión de los ingresos, gastos y deuda públicos. Es un esquema instrumental que busca establecer la disciplina institucional necesaria para alcanzar los objetivos del gobierno en un marco financiero sostenible. Para esto debe garantizar que los recursos públicos sean asignados eficientemente a las prioridades estratégicas. Se describe en términos del ciclo presupuestario anual que busca asegurar que el gasto público esté adecuadamente planificado, ejecutado, contabilizado y evaluado. Consiste en:

- Formulación del presupuesto teniendo en cuenta los planes estratégicos, las políticas fiscales y las proyecciones macroeconómicas de corto, mediano y largo plazo.
- Ejecución del presupuesto dentro de un sistema de estándares, procesos y controles internos efectivos, asegurando que los recursos se recauden y gasten eficientemente de acuerdo con lo previsto por el presupuesto.
- Preparación de registros precisos, confiables y oportunos para la inclusión en los informes que satisfacen los requerimientos para tomar decisiones.
- Revisión independiente para determinar la eficiencia del gasto y si se implementan las mejoras de gestión identificadas.

En las últimas décadas los empréstitos internacionales se han canalizado progresivamente bajo la modalidad de apoyo presupuestario directo a los gobiernos receptores, que son ejecutados por medio del ciclo presupuestario. El cumplimiento de las condicionalidades respecto al uso de estos recursos han impulsado la implementación de mejoras de los sistemas de ejecución y control para verificar los términos de estos acuerdos.

Gráfico 5  
Diagrama de Proceso de Administración Financiera Pública



Fuente: Elaboración propia.

Para esto se requieren herramientas tecnológicas modernas para consolidar la información hacendaria. El proyecto conocido como “Hacienda Digital para el Bicentenario” propone esa plataforma integrada para todo el sector público, que permita una mejor gestión financiera pública. Busca transformar digitalmente al Ministerio de Hacienda para mejorar la eficiencia de su gestión y el desempeño operativo de la administración tributaria. Es un proyecto ambicioso que en un plazo de 6 años y con financiamiento del Banco Mundial por \$157 millones, pretende modernizar la gestión a una basada en procesos, con sistemas tecnológicos interoperables y transformar la cultura institucional. Los objetivos específicos del proyecto son:

- Implementar un sistema de Administración Financiera Pública integral que permita mejorar la eficiencia del gasto público y asegurar la sostenibilidad fiscal en el largo plazo, mediante la alineación de políticas y soluciones tecnológicas modernas.
- Incrementar el cumplimiento tributario mediante la automatización de los procesos tributarios.
- Automatizar los procesos y controles aduaneros para facilitar el comercio y mejorar el entorno empresarial, sin comprometer la recaudación tributaria.

También se crearon y están operando la Comisión Estratégica de Activos y Pasivos Soberanos y la Comisión de Colocación y Asignación de Valores de Deuda Interna, por medio del decreto ejecutivo No. 42.964-H de abril de 2021. La primera es una entidad creada con el objetivo de coordinar las mejoras de la administración de activos y pasivos. Esto incluye la gestión de la deuda pública, la gestión de la liquidez y la programación financiera de la ejecución presupuestaria dentro del marco de la Política de Endeudamiento Público y su estrategia. Es presidida por el ministro de Hacienda, además está compuesto por el coordinador en materia

macroeconómica del Ministerio y el director de Crédito Público. Debe coordinar a las Direcciones del Ministerio de Hacienda para que las proyecciones, planes, gestiones y seguimiento cumplan con los mejores estándares internacionales respecto a:

- Estrategias de financiamiento interno y externo.
- Riesgos fiscales y sostenibilidad de la deuda.
- Estimaciones fiscales de corto y mediano plazo.
- Política de endeudamiento público.
- Estrategia de deuda de mediano y largo plazo.
- Proyección del flujo de caja y necesidades de financiamiento.
- Gestión de activos, inversiones y/o de los excedentes de caja.
- Gestión de la reserva de caja.
- Planes periódicos de colocación y/o financiamiento en el mercado doméstico y externo y relación con el inversionista.

La Comisión de Colocación y Asignación de Valores de Deuda Interna tiene el objetivo de definir las condiciones de convocatoria de las subastas, de los canjes de deuda, de las subastas inversas y de las otras herramientas de gestión de pasivos. La Comisión la preside el viceministro de Egresos y está constituido adicionalmente por el director de Crédito Público y el Tesorero Nacional.

El FMI también ha asesorado al Gobierno en la implementación de un sistema de Administración Financiera Pública y en junio 2023 se publicó el Informe de Asistencia Técnica al respecto. Recomienda ampliar la gama de informes financieros estandarizados del sector público, incluyendo el balance de situación para incluir un estado de la posición financiera de acuerdo con las normas internacionales de contabilidad. De esta forma se puede administrar el balance consolidado que incluya el Gobierno Central, la Caja del Seguro Social, el BCCR, las Empresas Estatales y los Bancos Públicos. Esto permitiría el análisis general de los factores financieros que afectan el balance soberano. Esto permite identificar los factores que afectan los costos y los riesgos, así como las correlaciones entre ellos. Argumenta que su implementación en varios países ha ampliado las posibilidades de gestionar de manera más efectiva el riesgo de tipo de cambio y el riesgo de liquidez. El desafío es obtener los datos sobre todos los activos y pasivos del Estado y definir la coordinación institucional necesaria, dado que los activos y pasivos son gestionados independientemente con autonomía legal en su administración.

Un marco integral de administración activos y pasivos es particularmente relevante o necesario para un Gobierno como de Costa Rica, el cual cuenta con un considerable volumen de deuda en los pasivos -incluso deuda cruzada entre entidades del Estado-, una economía bimoneda -que requiere administrar activos y pasivos en ambas monedas- y sus activos incluyen participaciones accionarias empresas estatales en los sectores financiero y real -con extensas numerosas interconexiones-. Su implementación debe considerar estas particularidades y plantea:

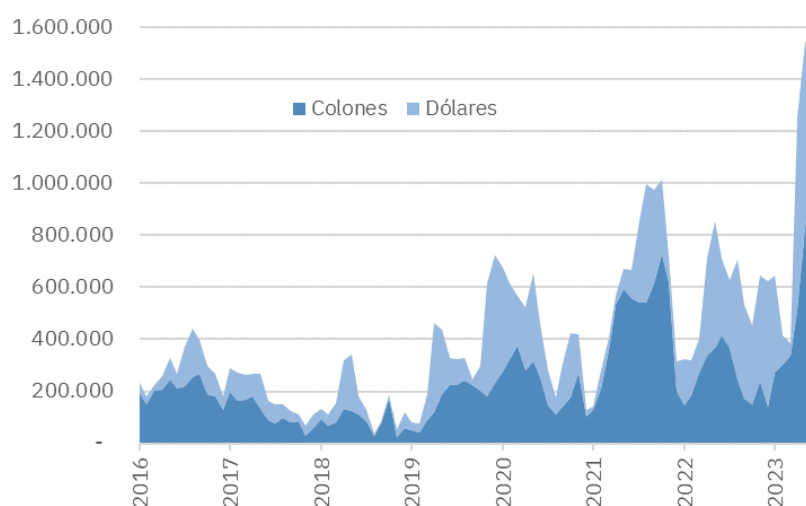
- Participar al BCCR en el Comité de Coordinación de Activos y Pasivos Soberanos, que mejoraría las operaciones para administrar la liquidez sistémica. El sector público es el participante más relevante en el mercado financiero. Por su tamaño relativo en el mercado cambiario negocia en forma directamente con el BCCR. Por este canal afecta el saldo de las reservas internacionales netas y genera presiones sobre el tipo de cambio. También

representa una proporción importante de las transacciones financieras del país que influyen en la disponibilidad de liquidez.

- Consolidar la emisión de deuda soberana del Gobierno Central y el BCCR en la Tesorería Nacional. La emisión independiente de valores genera ineficiencias, puede transmitir información contradictoria e inhibe el desarrollo del mercado financiero, especialmente restringiendo la liquidez de las emisiones en el mercado secundario. Las Emisiones del BCCR se deben limitar a los plazos más cortos para las operaciones de administración de fluctuaciones de liquidez de corto plazo.

### Gráfico 6

Sector Público: Saldo de Caja Única 2016-2023 millones de colones



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

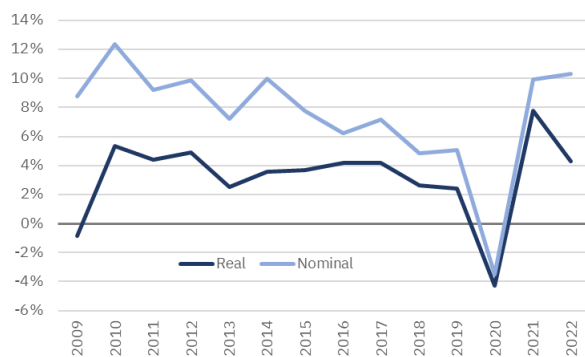
El informe favorece la administración unificada de la liquidez entidades del Sector Público no Bancario. Esto permitiría una administración de activos eficiente, que permita hacer el calce de plazos con las obligaciones financieras, la administración activa de los riesgos de renovación y la mitigación de obligaciones contingentes. Esto haría eficiente desde un punto de vista de costo gradualmente crear una reserva de liquidez para contingencias de liquidez o gastos de emergencia. En la actualidad existe una limitación respecto a la forma de gestionar la liquidez, la cual debe ser depositada en el BCCR sin remuneración tanto en colones como en dólares. Esta limitación se ha vuelto más relevante en la medida que los mejores resultados fiscales se han reflejado en mayores saldos líquidos como se observa en el Gráfico 6.

## Recuperación económica vuelve a impulsar indicadores fiscales

La recuperación económica se consolidó durante el año 2022. La tasa de crecimiento real del PIB alcanzó un 4,3% luego de alcanzar un nivel atípico de 7,6% durante el año 2021 por efecto rebote de la crisis del 2020. El efecto de mayores precios se reflejó en el crecimiento del PIB nominal de 10,3% para 2022, sólo marginalmente menor que el crecimiento nominal del 9,9% del año previo, pese a que el crecimiento real fuera la mitad del año anterior. El crecimiento de la actividad económica -en principio- contribuye al aumento de la base imponible y por ende de la recaudación de los impuestos. Además, el PIB nominal se utiliza como denominador para escalar los resultados y hacerlos comparables en el tiempo. A diferencia del año anterior el crecimiento del PIB nominal del año 2022 fue impulsado principalmente por una mayor inflación, lo cual tiene implicaciones en la deuda como se discutirá más adelante.

Gráfico 7

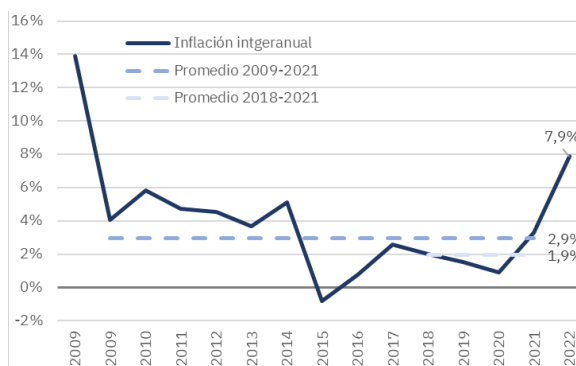
Producto Interno Bruto: Tasa de variación anual real y nominal 2009-2022



Fuente: BCCR.

Gráfico 8

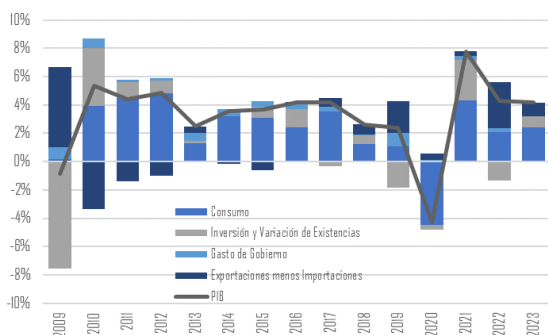
Tasa de Inflación Interanual 2009-2022



Fuente: INEC y elaboración propia.

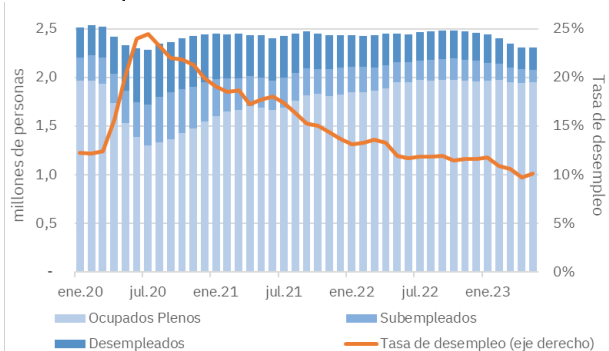
La inflación medida por el Índice de Precios al Consumidor en 2022 alcanzó un 7,9% y provocó -al igual que en el resto del mundo- que el Banco Central de Costa Rica (BCCR) incrementara la tasa de interés de política monetaria con el objetivo de reducir las expectativas inflacionarias. El efecto de esta política monetaria contractiva y la normalización del mercado de hidrocarburos provocan que se pueda esperar una reducción de la inflación significativa, incluso por debajo del rango meta de inflación.

**Gráfico 9**  
Producto Interno Bruto: Composición del crecimiento real 2009-2022



Fuente: BCCR y elaboración propia.

**Gráfico 10**  
Fuerza de trabajo por condición de empleo y tasa de desempleo trimestral



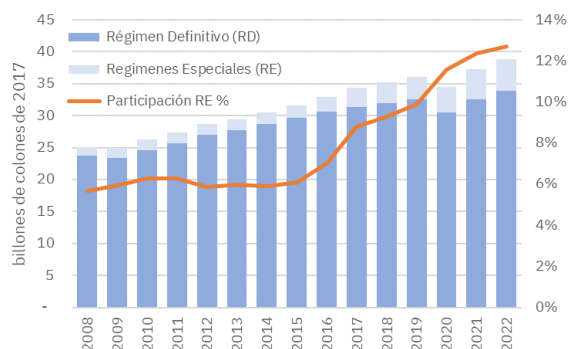
Fuente: INEC y elaboración propia.

El desempleo y el comportamiento de los indicadores del mercado laboral reflejan un panorama complicado. Luego de que la tasa de desempleo retornara a los niveles de prepandemia, se reportó una reducción adicional a partir del segundo semestre del año 2022. Como se observa en el Gráfico 10, partir de entonces la principal causa es la contracción proviene de reducción del denominador que es la fuerza de trabajo con trabajo y de las personas que buscan trabajo.

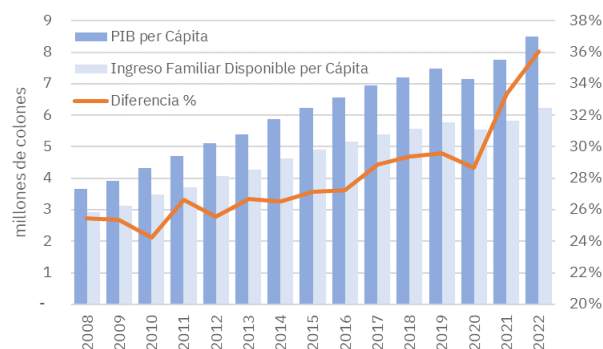
La coyuntura hace que vuelva a emerger la preocupación por el desbalance en el crecimiento entre los regímenes especiales -enfocados a la exportación y con normas impositivas más livianas- y el régimen definitivo -en la cual se desenvuelve la mayoría de la actividad local-. Históricamente la producción en zonas francas ha crecido más vigorosamente que el resto de la economía. Entre 1991 y 2022 el crecimiento promedio del PIB fue 4,2%. El régimen definitivo creció a una tasa promedio 3,9% en tanto que el valor agregado en los regímenes especiales -principalmente las zonas francas- crecieron a un ritmo promedio del 10,3%. De esta forma, la participación de las zonas francas en el total de la producción pasó de 2,6% en 1991 a 12,7% en 2022. La reactivación económica desde el inicio de la pandemia enfatizó la diferencia de crecimiento. Entre los años 2020 y 2022, el PIB creció a un ritmo promedio de 2,5%, las zonas francas y el régimen definitivo crecieron 11,3% y 1,4%, respectivamente.

Esto tiene dos implicaciones importantes para el análisis de las perspectivas fiscales actuales y futuras. Por un lado, la razón para utilizar el valor agregado nacional como referencia de los indicadores fiscales es que la mayoría de los ingresos del Gobierno proviene de los impuestos que se aplican sobre la actividad económica en el régimen definitivo o fuera de las zonas francas. Si esta aumenta, se espera un aumento de la base imponible y de la recaudación y viceversa. La actividad en las zonas francas es la más dinámica en la actualidad, pero aporta menos en la forma de impuestos directos a su actividad y por lo tanto el potencial impositivo se reduce proporcionalmente con la participación del total del PIB. Se erosiona la base imponible para sostener el funcionamiento del Estado, lo cual genera presiones sobre la sostenibilidad del gasto e incrementa el incentivo e incrementar las tasas impositivas a los agentes en el régimen definitivo. La revisión de la tasa impositiva a las empresas en zona franca no parece tener un lugar dentro de las discusiones de política actual.

**Gráfico 11**  
Costa Rica: PIB Real por Régimen  
2008 – 2022



**Gráfico 12**  
Costa Rica: PIB e Ingreso Familiar Neto per cápita  
2008 – 2022



Fuente: Elaboración propia con base en datos del BCCR.

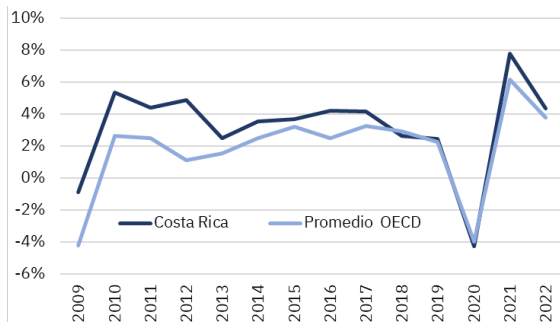
Por otro lado, el ingreso familiar disponible a nivel agregado no aumenta tanto debido a que con el pasar del tiempo una mayor parte del ingreso es generado por factores de producción extranjeros y ha aumentado la carga tributaria sobre las familias. De esta forma la capacidad de consumo de los agentes locales no aumenta de acuerdo con el crecimiento de la economía.

### Desempeño comparable con recuperación de países de la OECD

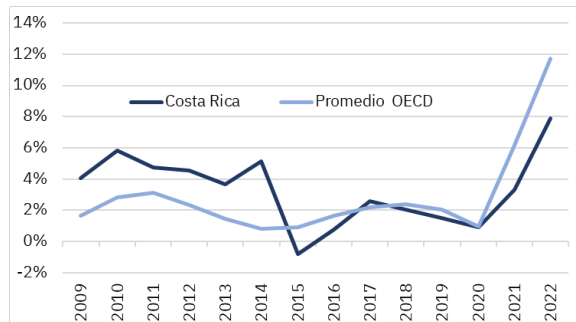
Las circunstancias económicas durante la pandemia de COVID-19 y los shocks de precios posteriores afectaron a todos los países. Sincronizaron una profunda recesión económica a nivel global en el año 2020, así como las medidas de política económica para contrarrestarla. Se generalizó el empeoramiento de las condiciones fiscales. La reducción de la actividad económica redujo el ingreso fiscal y muchos gobiernos incrementaron los gastos para mitigar los efectos de las medidas de salubridad sobre la población. Costa Rica como miembro de la OECD, hace de este grupo de países un punto comparación forzoso. El gráfico 13 refleja la correlación de la actividad económica, especialmente después de 2020. Las magnitudes de las contracciones en Costa Rica y de los países miembros de la OECD es prácticamente idéntica. La dinámica de la recuperación fue simultánea e incluso mostró la corrección del sobreajuste de 2021, esperable posterior a una recesión corta pero profunda.

Por su parte, el aumento generalizado de la inflación a escala global que se refleja en el Gráfico 14 fue el resultado de las interrupciones a las cadenas de logísticas ante la abrupta recuperación del comercio hacia el final de la pandemia. Posteriormente se agravó con el inicio de la guerra en Ucrania que provocó el aumento del precio de materias primas alimenticias y de los combustibles. La mayor prevalencia de la inflación en los países miembros de la OCDE se debe a la cercanía con la zona de conflicto, que profundizó el problema de escasez de combustibles. De los 38 países miembros, 28 son europeos. Las persistentes condiciones monetarias expansivas en la Zona Euro contribuyeron a avivar las condiciones inflacionarias.

**Gráfico 13**  
OECD: Crecimiento del PIB Real  
2009 – 2022



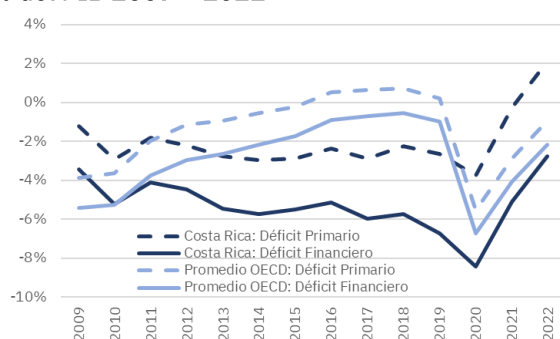
**Gráfico 14**  
OECD: Inflación Interanual  
2009 – 2022



Fuente: Elaboración propia con base en datos del FMI-WEO abril 2023.

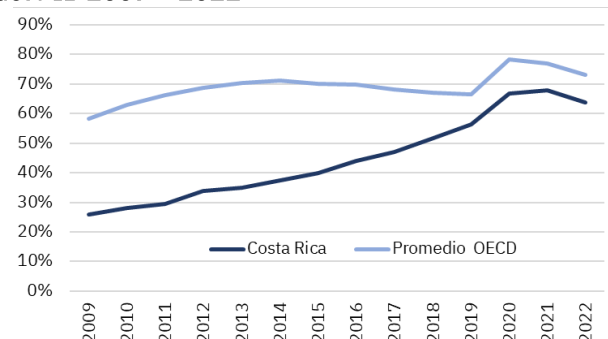
Los resultados fiscales del Gobierno de Costa Rica entre los años 2020 y 2022 fueron comparables con los de países miembros de la OECD. La austeridad mostrada -o impuesta por las condiciones- permitió consolidar las reformas fiscales sin apartarse significativamente del plan trazado por las autoridades económicas. Como se presenta en el Gráfico 15, entre los años 2021 y 2022 el déficit financiero promedio simple de los países miembros de la OECD se mejoró de un 6,7% del PIB a un 2,2% del PIB. El déficit primario promedio de los países de la OECD pasó de 5,5% del PIB a 0,9% del PIB, durante el mismo período. Con esto el saldo de la deuda promedio de los países de la OECD también se contrajo e 5,4 puntos porcentuales del PIB entre 2020 y 2022, pasando de 78,5% del PIB a 73,1% en 2020, como se muestra en el Gráfico 16.

**Gráfico 15**  
OECD: Resultado financiero y primario anual  
% del PIB 2009 – 2022



Fuente: Elaboración propia con base en datos del FMI-WEO abril 2023.

**Gráfico 16**  
OECD: Deuda como porcentaje  
del PIB 2009 – 2022

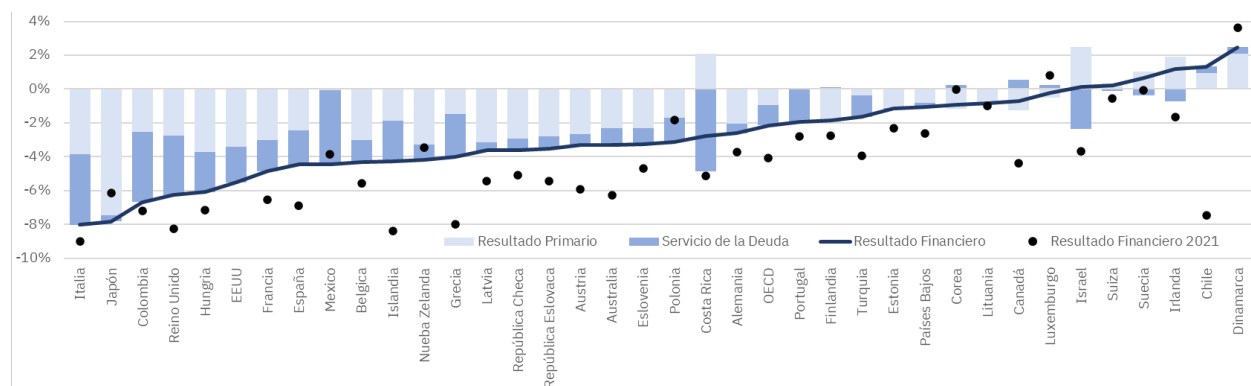


Fuente: Elaboración propia con base en datos del FMI-WEO abril 2022.



Gráfico 17

OECD: Resultado financiero 2022 como porcentaje del PIB por país<sup>1</sup>



Fuente: Elaboración propia con base en datos del FMI-WEO abril 2023.

Comparativamente con los países de la OCDE Costa Rica aumentó menos el gasto durante la pandemia de COVID-19. El crecimiento del déficit financiero en el año 2020 y la reducción a partir de 2021 se comportaron cercanamente al promedio de los países de la OCDE. Previo a 2019 Costa Rica competía por el déficit financiero más elevado de todos los miembros. El hecho destacable es el resultado primario de Costa Rica dentro de esta agrupación de países. En el año 2022, es uno de los nueve países con superávit primario de los 38 miembros y repitió con el superávit primario más elevado por segundo año consecutivo. Sólo superados por Israel y Noruega (ver nota al pie de página asociada al Gráfico 15 para más detalle).

Por el contrario, y como se puede deducir del Gráfico 17, la combinación de estos factores provoca que Costa Rica sea el país miembro con la mayor proporción del gasto gubernamental destinado al servicio de la deuda. Más adelante en el documento, en el apartado de seguimiento de la deuda y financiamiento, se argumentará que las mejoras en el resultado primario hacen poner el énfasis en mejorar la gestión de la deuda y la gestión de los riesgos financieros, dentro de un esquema integral de gobernanza de la administración financiera pública.

La OECD que es una organización cuya misión es diseñar mejores políticas públicas que favorezcan la prosperidad de los países miembros. Esto lo hace de evaluaciones técnicas de los problemas y proponiendo soluciones. Los representantes de la organización han prestado atención a la problemática fiscal y recurrentemente han compartido resultados. En su informe más recientes sobre el desempeño de Costa Rica destaca que, pese a la recuperación de la recesión y la implementación de las acciones correctivas, el país aún enfrenta desafíos como el elevado desempleo que limitan la capacidad de crecimiento del consumo y de la producción, que subyacen la sana corrección de las finanzas públicas.

De esta forma, aunque la situación fiscal ha mejorado, en el mediano plazo seguirá siendo desafiante reducir la deuda pública. Se requiere mantener los esfuerzos para contener el gasto,

<sup>1</sup> Se excluyó el resultado de Noruega por presentar un superávit primario de 20,7% del PIB que distorsiona la presentación de los datos. En 2022, el superávit alcanzó un nivel récord debido a los altos precios de la energía y al aumento de sus exportaciones de a los mercados europeos. Noruega es uno de los mayores exportadores de gas natural en el mundo y ha estado contribuyendo a los esfuerzos de los países europeos para reducir su dependencia del gas ruso.

aumentar los ingresos y mejorar la eficiencia del sector público durante varios años. Enfatiza la necesidad de medidas para reducir el gasto en remuneración del gobierno, por medio de la racionalización de los salarios. Ha mostrado que el Gobierno de Costa Rica tiene un número de empleados comparable, en términos relativos, al de los países miembros. Son los salarios los que superan, también en términos relativos a su tamaño, los de los otros países miembros. Esto es muy razonable al considerar que fue justamente un aumento desproporcionado y permanente de los salarios públicos en 2009 que detonó el desbalance fiscal que hasta ahora se está empezando a corregir. Más adelante se tratará el tema de la Ley Marco de Empleo Público que fue diseñado para graduar paulatinamente el nivel de los salarios.

### **Mejora la opinión de las calificadoras de riesgo**

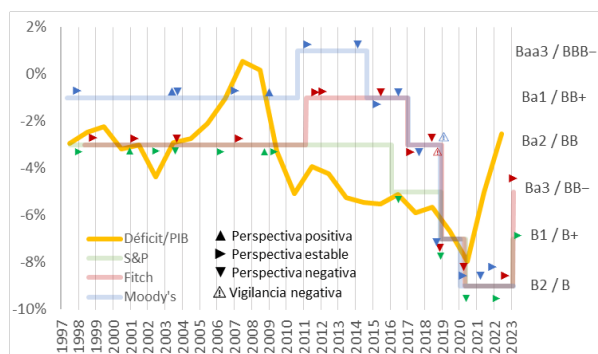
Las calificaciones de riesgo soberanas son evaluaciones independientes y públicas que realizan las agencias especializadas sobre la capacidad y la voluntad del gobierno de un país de cumplir con sus obligaciones financieras oportunamente. Estas calificaciones se basan en una serie de factores, incluyendo la situación económica, la estabilidad política, la deuda pública y la capacidad fiscal para generar ingresos futuros. La calificación de riesgo de un país es un indicador crucial de su estabilidad económica y financiera. Mejores calificaciones transmiten más seguridad y menor riesgo, que son factores atractivos para los inversionistas. Por esta razón los países con mejores calificaciones de riesgo generalmente tienen acceso a recursos internacionales con mejores condiciones, como tasas de interés más bajas y plazos de pago más largos. Adicionalmente, una buena calificación de riesgo soberana mejora la reputación de un país para atraer Inversión Extranjera Directa, que contribuye con la ampliación de las posibilidades de crecimiento y desarrollo. Mejorar y mantener una buena calificación de riesgo debe ser uno de los objetivos de un Gobierno que se plasma dentro de una estrategia de administración financiera pública.

Las principales agencias de calificación de riesgo internacionales que analizan Costa Rica incluyen Standard & Poor's, Moody's y Fitch Ratings. Cada una de estas agencias tiene su propio sistema de calificación, pero todas utilizan una combinación de letras y signos (+ o -) para indicar la calidad crediticia de un país. El Gráfico 18 resume la evolución de las calificaciones de riesgo en conjunto con el resultado financiero del Gobierno como porcentaje del PIB desde el año 1997. Las calificaciones BB implican un riesgo substancial de incumplimiento, las calificaciones BB se interpretan como de grado especulativo y de BBB en adelante son considerados de grado de inversión.

A inicios del año 2023 Fitch Ratings y Standard & Poor's mejoraron sus respectivas calificaciones de riesgo de Costa Rica, luego de no recibir una en 12 años o desde inicios del año 2011. En el caso de Fitch, mejoró la calificación en dos umbrales de B a BB- fundamentada en la reactivación de la economía, los flujos de Inversión Extranjera Directa y la robusta mejora de la posición fiscal desde el año 2021. De acuerdo con esta firma, ambas se complementan en mejorar la capacidad de pago del Gobierno. Resaltó la implementación de la reforma fiscal y particularmente la aplicación estricta de la regla fiscal, que se ha reflejado en una evidente reversión de la tendencia de deterioro fiscal que caracterizó los resultados en la última década. De esta forma se han logrado superar consistente y holgadamente los objetivos fiscales del acuerdo con el FMI, recibiendo los desembolsos asociados. También destaca la aprobación para la emisión de bonos

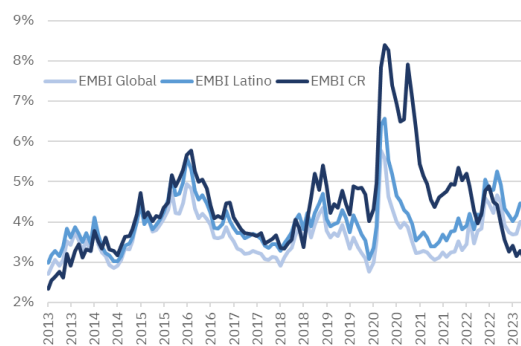
globales, cuya exitosa colocación en marzo de 2023 mitiga aún más las presiones de financiamiento.

**Gráfico 18**  
Evolución de Calificaciones de Riesgo  
1997 – 2023



Fuente: Preparación propia con datos de Standard & Poor's, Moody's y Fitch Ratings

**Gráfico 19**  
Índice de Bonos de Mercados Emergentes EMBI  
2013 - 2023



Fuente: J.P. Morgan & Co.

Por su parte, Standard & Poor's mejoró la calificación en un umbral de B a B+ y coincide en los efectos positivos de los sólidos resultados fiscales. En particular con la implementación de políticas fiscales sólidas que han permitido al país reducir el déficit fiscal y gestionar las necesidades de financiamiento en forma más eficaz y eficiente. También resalta el compromiso con el cumplimiento de la reforma fiscal y de las revisiones acuerdo con el FMI. Aplauda la implementación de reformas estructurales, como la reforma del empleo público que permiten anticipar que los mejores resultados se mantengan en el largo plazo.

Menciona como la fortaleza de la Inversión Extranjera Directa y la recuperación de las exportaciones, asociada con las zonas francas y el turismo, ha reducido la vulnerabilidad externa del país que se refleja en mayores Reservas Monetarias Internacionales. Costa Rica parece estar beneficiándose de la relocalización de la Inversión Extranjera Directa por consideraciones geopolíticas y por la preferencia de socios económicos de hacer inversiones en el país. Finalmente destaca como la estabilidad política y la sólida tradición democrática enmarcan una institucionalidad favorable para respaldar las finanzas públicas durante la implementación de los cambios fiscales profundos.

Volver a obtener una calificación de riesgo de grado de inversión BBB debe ser un objetivo de mediano plazo, que de todas formas es consistente con llevar el saldo de la deuda a un nivel razonable y sostenible. En este nivel las emisiones se vuelven elegibles para ser consideradas en portafolios de inversión regulados a nivel internacional, propiciando un aumento significativo de su demanda y de su liquidez, lo que resulta en mejores tasas de interés. Ya se está observando una mejora significativa de las tasas de interés a las que puede acceder el Gobierno en el mercado internacional de bonos de países emergentes. Como se observa en el Gráfico 19 en la

actualidad diferencial EMBI<sup>2</sup> de Costa Rica -que refleja el riesgo soberano- es menor al promedio global y al de Latinoamérica. Un mayor diferencial implica bonos con mayor riesgo lo que puede ser resultado de preocupaciones sobre la economía, la política o la estabilidad financiera del país emisor. Por el contrario, entre más estrecho sea el indicador se asocia a una menor percepción de riesgo y una mayor confianza en la capacidad del país para cumplir con sus obligaciones financieras.

La exigencia de un menor diferencial de tasa de interés para invertir en Costa Rica es la manifestación esperada, práctica y tangible de la confianza de los mercados internacionales en los resultados de las reformas fiscales. No sólo implican una reducción del eventual costo de financiamiento de la administración pública, sino que las mejores condiciones se trasladan al financiamiento privado y -de la mano con mejores calificaciones de riesgo- hace más atractiva la atracción de Inversión Extranjera Directa. No obstante, esto también genera nuevos retos: i) la mayor disponibilidad de fondos del extranjero tiende a presionar a la apreciación del tipo de cambio y ii) la reducción gradual de las necesidades de financiamiento estatal, disminuyen la oferta de instrumentos financieros para los inversionistas locales como los fondos de pensiones, sin que se dividan las condiciones para desarrollar opciones atractivas en el mercado local. Ambos factores apuntan hacia mayores flujos de capital entrante y saliente, lo que propiciaría volatilidad del tipo de cambio.

### **Cumplimiento del Acuerdo con el FMI**

A pesar de las condiciones económicas adversas a nivel nacional e internacional resultantes de la pospandemia y de los conflictos geopolíticos, el FMI considera que se han logrado los avances previstos en el cumplimiento de las metas del acuerdo dentro del marco del Programa de Servicio Ampliado del Fondo (SAF), aprobado en el año 2021. Este acuerdo provee una facilidad de crédito blanda extendida al país por aproximadamente \$1.778 millones, con desembolsos entre los años 2021 y 2024. En marzo de 2022 el plazo del programa fue extendido en cinco meses adicionales. Los desembolsos son condicionados al cumplimiento de la agenda de reforma económica y fiscal. Su objetivo es alcanzar un superávit primario permanente de al menos un 1% del PIB a partir del año 2023 y gradualmente reducir el saldo de la deuda pública a un 50% de PIB para el año 2035.

En junio de 2023, la cuarta revisión del acuerdo concluyó con un desembolso de \$275 millones, llevando los desembolsos totales en el marco del acuerdo a \$1.100 millones, luego que el FMI validó el progreso oportuno y holgado de las metas fiscales. El superávit primario del Gobierno Central alcanzó un 2,1% del PIB. Los resultados a junio de 2023 mantienen la tendencia y el superávit primario acumulado en 12 meses sigue superando el 2% del PIB. De esta forma se prevé que se superará ampliamente la meta de 1,3% del PIB para finales de 2023 e incluso anticipadamente superará la meta de 1,85% para 2024. Apunta que el crecimiento económico

---

<sup>2</sup> El diferencial EMBI o "EMBI spread" es el acrónimo de Índice de Bonos de Mercados Emergentes por sus siglas en inglés ("Emerging Markets Bond Index") que es un índice que sigue la evolución de los bonos denominados en dólares emitidos por los gobiernos de países en desarrollo o emergentes. Es la diferencia entre los rendimientos de los bonos del índice EMBI y los rendimientos de bonos del tesoro de Estados Unidos, que son considerados los menos riesgosos a nivel internacional.

ha sido resiliente y la inflación está en una evidente tendencia a la baja. Las autoridades económicas anticiparon que estos resultados permitirán reducir la razón deuda/PIB estar por debajo del 60% en 2025, un año delante de lo previsto. Este es un hito importante que permitirá liberar parcialmente los gastos de las restricciones más estrictas de la Regla Fiscal.

En noviembre de 2022 también se aprobó la facilidad de crédito del Servicio de Resiliencia y Sostenibilidad (SRS), por un monto global de \$725 millones. Este crédito está respaldando por una agenda asociada al cambio climático. Ambos programas están diseñados para ayudar a los países a implementar reformas económicas y fiscales, para mejorar su resiliencia y sostenibilidad económica.

En la visita del FMI junio de 2023 también se realizó la primera revisión del SRS y concluyó con un desembolso de \$246 millones. Se cumplieron las metas que incorporan consideraciones climáticas en la planificación y las políticas fiscales, las inversiones en infraestructura, la supervisión del sector financiero y la inversión de las reservas internacionales del país.

La principal reforma pendiente acordada con el FMI es la implementación de las disposiciones de la Ley Marco de Empleo Público, No. 10.159. Esta normativa busca modernizar la gestión de recursos humanos del Sector Público y creó un esquema de salario global por posición con el fin de unificar las numerosas escalas salariales paralelas. La implementación de la reforma es crítica para integrar el fragmentado sistema de salarios públicos y modernizar la administración pública, que contribuirá a reducir gradualmente el peso relativo de la nómina salarial en el gasto del Gobierno. Esta es la reforma más controvertida por su efecto sobre la dinámica en miles de salarios existentes y las nuevas relaciones laborales del Gobierno. La envergadura de la legislación ha probado ser un reto de implementación.

### **Vicisitudes de la implementación del nuevo Marco de Empleo Público**

El objetivo de la Ley Marco de Empleo Público es regular las relaciones laborales de los empleados públicos para garantizar la eficiencia y la efectividad de los servicios públicos. Es aplicable a todos los Poderes de la República, el sector público descentralizado, las municipalidades y las empresas públicas en competencia.

El principal cambio que introdujo esta Ley es la aplicación generalizada del concepto de salario global, con la rectoría del Ministerio de Planificación Nacional y Política Económica. Este especifica una remuneración única para cada puesto laboral dentro del universo de instituciones públicas, sin incentivos adicionales o diferenciado por antigüedad o desempeño. Anualmente el Ministerio de Planificación Nacional y Política Económica y el Ministerio de Hacienda presentarán conjuntamente una declaración de política de remuneración para su aprobación en el Consejo de Gobierno. Esta política debe considerar el estado de las finanzas públicas y la competitividad respecto a las remuneraciones del sector privado. Algunas entidades públicas, como la CGR y el BCCR, ya aplicaban salarios globales, pero con umbrales definidos por y para las mismas entidades.

La Ley plantea que la nueva escala de salarios aplicará para nuevas contrataciones con base en una lista de salarios globales del régimen general de empleo público. Esta lista está conformada por ocho familias de puestos según las funciones que ejecute el personal. El salario debe ser igual para igual trabajo en las mismas condiciones, independientemente de la institución para la que labore:

- Personas servidoras públicas que no estén incluidas en las restantes familias de puestos. Esta familia incluye a personal operativo, logístico, de apoyo o administrativo, tanto de nivel calificado, como no calificado, técnico o profesional.
- Personas servidoras públicas que se desempeñan en funciones directamente relacionadas o afines con ciencias de la salud.
- Personas servidoras públicas que se desempeñan en funciones de la seguridad pública.
- Personas docentes contempladas en el Estatuto del Servicio Civil.
- Personas docentes y académicas de los Servicios de Capacitación y Formación Profesional.
- Personas que administran justicia y los magistrados del Tribunal Supremo de Elecciones.
- Personas servidoras públicas en funciones del servicio exterior.
- Personas servidoras públicas que se desempeñan en cargos de confianza.

El reglamento de la Ley se publicó en marzo de 2023, de acuerdo con el cronograma previsto en la Ley. De previo se emitieron las directrices para la recopilación de datos, la valoración de factores laborales y el diseño de la columna vertebral salarial para aquellas instituciones públicas que no estaban bajo la supervisión del Ministerio de Planificación y Política Económica. Estos aparentemente fueron retrasados por el problema que generó la vulneración de la ciberseguridad de los sistemas de información del Ministerio de Hacienda. Los pagos bajo el nuevo esquema de salarios para todos los empleados cubiertos comenzarán en noviembre de 2023 de acuerdo con las disposiciones transitorias bajo la Ley y su Reglamento.

La aplicación del salario global para las nuevas contrataciones inició en marzo de 2023. Para esto se definieron salarios globales transitorios para las nuevas contrataciones. Los salarios ocupados actualmente se equiparán paulatinamente. Si el salario para relaciones laborales existentes es mayor que el determinado por la lista del Ministerio de Planificación Nacional y Política Económica, este se congela hasta que los ajustes del salario global lo alcancen.

Los niveles de los salarios en la lista transitoria, que se definirán permanentemente en setiembre de 2023, han sido calificados alejadas de la realidad del mercado laboral. De acuerdo con el análisis de Luis Ángel Oviedo del Instituto de Investigaciones en Ciencias Económicas de la Universidad de Costa Rica, los salarios transitorios fueron fijados apresuradamente y sin un sustento técnico robusto. Se fundamentaron en los salarios base del Servicio Civil, que no han compensado la inflación. Argumenta que los salarios profesionales y no profesionales transitorios son al menos 15% inferiores de los salarios mínimos en el sector privado. De esta forma estas escalas dificultarán retener y atraer personal calificado. El problema radica en utilizar el salario base del Servicio Civil, que era complementado por los incentivos de antigüedad, y en conjunto implicaban salarios más elevados en el tiempo.

Los salarios globales definidos para estas agrupaciones aplican para todos los puestos siempre que no involucren funciones autónomas que sean inherentes a las competencias y atribuciones que de manera exclusiva y excluyente le corresponde a cada institución. De esta forma las funciones que realizan no pueden ser llevadas a cabo por otros roles o puestos. Las instituciones con autonomía tienen la potestad de identificar cuáles puestos quedan excluidos de la nueva escala salarial general. Justamente en esta posibilidad es que se están amparando varias entidades para excluir a la totalidad de sus colaboradores de la aplicación del salario global. A julio del año 2023: veintinueve municipios, el Poder Judicial y Tribunal Supremo de Elecciones, las cuatro universidades estatales y, más recientemente, la CGR han declarado exclusivos y

excluyentes todos sus puestos laborales. En general argumentan que no es posible diferenciar la institución de los funcionarios de estas.

La posición de esta última entidad ha sorprendido pues ha respaldado la necesidad de terminar de implementar el plan fiscal. Pero también ha expresado preocupación por la implementación, que ha sido calificada de apresurada y desordenada. Para el órgano fiscalizador, todo su personal, incluido el personal administrativo, realiza labores diferenciadas a otras instituciones y no se pueden incluir en una escala de salario global del sector público. De esta forma, determinarán independientemente los montos de los salarios globales institucionales.

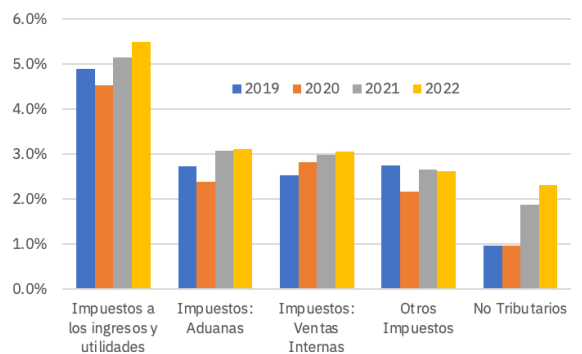
El conflicto que se ha generado no tiene una solución clara, ni expedita. Por el lado político se podría resolver con la definición legal de los puestos comunes. Pero la oposición a la aplicación de la Ley entre algunos de los congresistas requeriría compromisos que podrían desvirtuar permanentemente la universalidad de la medida o, al menos, tomar un período extenso en la Asamblea Legislativa. La alternativa parece ser la judicialización de las decisiones, alternativa que también podría extenderse por un período extenso y tiene el agravante adicional de requerir procesos atomizados cuya resolución no propicia jurisprudencia consistente de aplicación generalizada.

Otro punto controversial de la aplicación de esta Ley es establecer que el salario más alto del sector público será del Presidencia de la República. Por el lado positivo, esta definición permite controlar los gastos del sector público al establecer un límite superior para todos los salarios. Contribuye a evitar disparidades salariales excesivas y garantizar que los salarios reflejen la jerarquía y la responsabilidad de los roles. Sin embargo, también se debe considerar que algunos roles en el sector público pueden requerir habilidades altamente especializadas o experiencia en áreas específicas que podrían justificar un salario más elevado. Esas posiciones pueden ser mejor valoradas en el mercado laboral privado con salarios mayores al presidencial y en esos casos contradecir el objetivo de mantener salarios competitivos. Incluso en algunos casos, otros roles en el sector público pueden tener una carga de trabajo o niveles de responsabilidad individual comparables, o incluso superiores a los del presidente, que se diluyen a través de la estructura de delegación ejecutiva.

### **Reformas tributarias continúan potenciando ingresos**

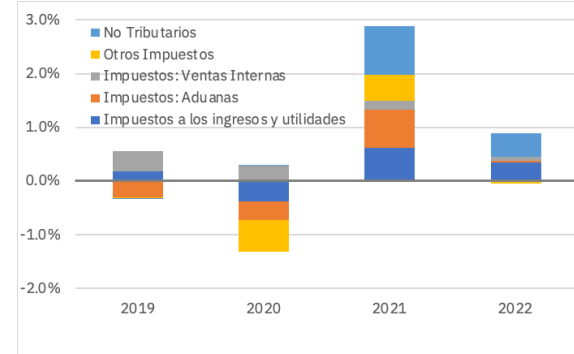
La mejoría de los resultados fiscales durante los años 2021 y 2022 se origina predominantemente del aumento de los ingresos. Durante el año 2021, los ingresos totales aumentaron 2,9% del PIB, pasando de 12,9% del PIB en 2020 al 15,8% en 2021. Una tercera parte de este aumento lo explicó el aumento de 0,9% del PIB de los ingresos no tributarios. En el año 2022 los ingresos aumentaron otro 0,8% del PIB hasta alcanzar el 16,6% del PIB y, como se muestra en el Gráfico 20, la mitad del incremento es explicado nuevamente por los ingresos no tributarios. Para eludir el efecto distorsionador de la pandemia, se contrastaron los resultados de 2022 con los del 2019. Los ingresos incrementaron un 2,7% del PIB en ese período y 1,3% - o prácticamente la mitad- es explicado por ingresos no tributario.

**Gráfico 20**  
Composición del Ingreso,  
como porcentaje del PIB, 2019-2022



Fuente: Elaboración propia con base en datos del BCCR y el Ministerio de Hacienda.

**Gráfico 21**  
Contribución al Crecimiento del Ingreso  
como porcentaje del PIB, 2019-2022



Fuente: Elaboración propia con base en datos del BCCR y el Ministerio de Hacienda.

El Gráfico 20 denota como la mayor dinámica de los ingresos no tributarios como porcentaje del PIB han comparados con el resto de los componentes del ingreso. Esto se debe a la consolidación de los ingresos y los gastos de las entidades desconcentradas en el proceso presupuestario del Gobierno Central a partir del año 2021. Esto dificulta la comparabilidad con los resultados fiscales previos a ese año. La indisponibilidad de sistemas contables apropiados, con estándares uniformes para todo el sector público, ha inhibido la reconstrucción oficial de los resultados para su adecuada comparabilidad. De ahí la importancia de los esfuerzos por mejorar la calidad y oportunidad de los informes de gestión a nivel del sector público como parte del sistema de administración financiera pública. La mejoría de los ingresos tributarios se concentra en los impuestos que gravan los ingresos y las utilidades. Entre los años 2019 y 2022 estos contribuyeron con 0,6% del PIB al aumento de los de los ingresos tributarios, que aumentaron 1,4 puntos del PIB. En tanto que los impuestos sobre las ventas, o impuesto al valor agregado, aportaron 0,5 puntos porcentuales al incremento de los ingresos tributarios en el mismo período. La base imponible de estos impuestos responde a los cambios en el valor nominal de la actividad económica. Entonces, el mayor crecimiento económico y la aceleración de la inflación desde el año 2021, contribuye a explicar una buena parte de la mayor recaudación tributaria como porcentaje del PIB. Además, la recaudación se ha reforzado con el reemplazo del Impuesto General Sobre las Ventas por el Impuesto al Valor Agregado, que permite un control cruzado con las facturas electrónicas casi en tiempo real. Se gravaron las ganancias y rentas sobre el capital. Además, se introdujeron escalas impositivas sobre las utilidades de las pequeñas y medianas empresas, así como sobre los salarios más altos. Por estas razones el ingreso total del Gobierno Central consolidado alcanzó el 16,6%, su nivel más alto históricamente.

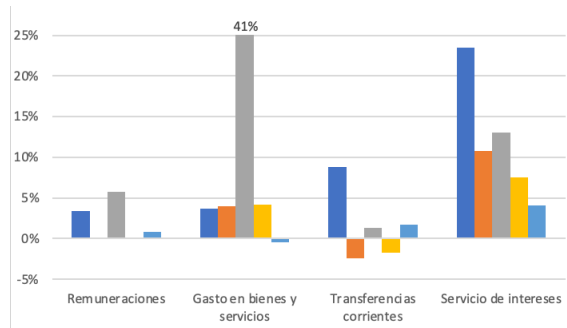
### Gasto Público continúa contenido

El efecto de las reformas fiscales sobre el gasto fue deliberadamente más gradual que sobre los ingresos. Las rigideces legales del gasto que imponen la gran cantidad de obligaciones con destinos específicos y que generan derechos adquiridos que inhiben un recorte más agresivo de



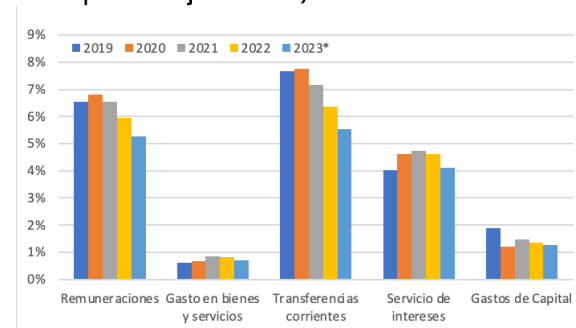
los gastos. A pesar de lo anterior, la obligación legal de cumplimiento de la Regla Fiscal restringió el gasto imponiendo un tope al crecimiento del gasto de 1,96% para el año 2022, que en la actualidad incluso permite la subejecución de los recursos con destinos legales específicos. El crecimiento efectivo del gasto en año 2022 fue de tan solo 1,4%. En el Gráfico 22 se muestra como los distintos rubros del gasto corriente crecieron significativamente por debajo del crecimiento del PIB nominal durante el año 2022, que fue de 9,9%. Esto se refleja en la reducción de todos los componentes del gasto como porcentaje del PIB como se puede observar en Gráfico 23.

**Gráfico 22**  
Crecimiento anual por rubro de gasto corriente, 2019-2023



Nota: Datos del 2023 son la suma de los resultados entre julio 2022 y junio 2023. Fuente: Elaboración propia con base en datos del BCCR y el Ministerio de Hacienda.

**Gráfico 23**  
Composición del gasto, como porcentaje del PIB, 2019-2023



Nota: Datos del 2023 son la suma de los resultados entre julio 2022 y junio 2023. Fuente: Elaboración propia con base en datos del BCCR y el Ministerio de Hacienda.

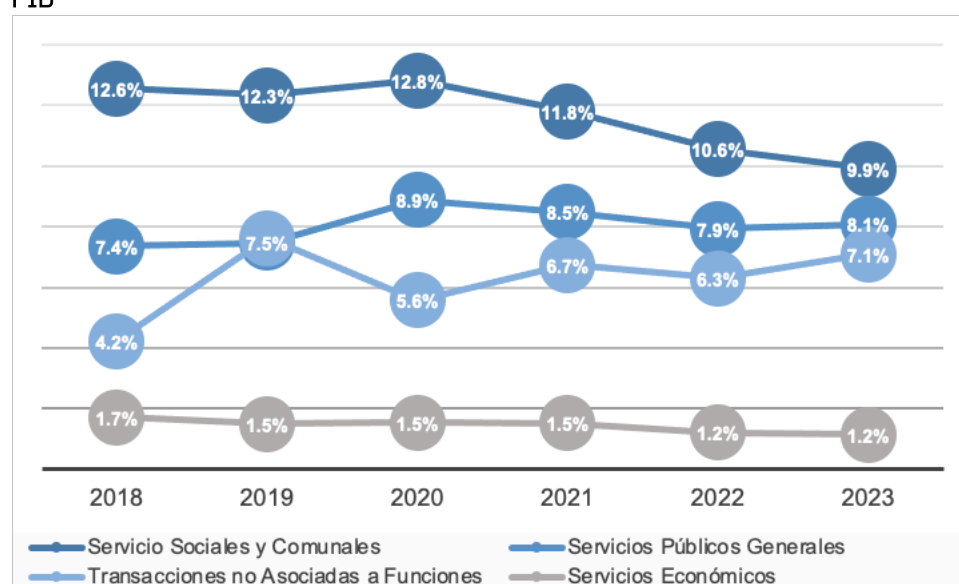
En el año 2022 el gasto total se redujo por debajo del 20% del PIB por primera vez desde el año 2018 y se ubicó en 19,1%. Por su parte el gasto primario se redujo 1,5 puntos porcentuales del PIB entre 2021 y 2022, pasando de 16% del PIB a 14,5%. Las reducciones de 0,6% del PIB de los gastos en remuneraciones y de 0,8% del PIB de las transferencias corrientes explican la mayor parte de reducción. Sin embargo, hay que recordar que la consolidación presupuestaria de las entidades desconcentradas incorporó los gastos directamente y reemplazaron las transferencias hacia esas organizaciones, lo que imposibilita una comparación interanual adecuada. A partir del año 2021 la Ley de Fortalecimiento del Control Presupuestario de los Órganos Desconcentrados del Gobierno Central, No. 9524, incorporó integralmente en la aprobación legislativa del Presupuesto Nacional los ingresos y gastos de los órganos desconcentrados a nivel de las partidas de los programas de los distintos ministerios. Hasta entonces, la responsabilidad de la aprobación y liquidación de estos presupuestos era de la CGR. Con esta inclusión incrementó el ingreso consolidado del Gobierno en aproximadamente 1,7% del PIB en el año 2021, proveniente principalmente de los ingresos no tributarios por contribuciones sociales que administra el Fondo de Desarrollo Social y Asignaciones Familiares (FODESAF). Los efectos positivos fueron contrarrestados por la reducción en las transferencias de aproximadamente 1% del PIB. El diferencial de 0.7% representaba la acumulación de recursos de transferencias que se podía utilizar en ejecuciones posteriores. De acuerdo con la nueva normativa, en adelante los Órganos no podrán solicitar derecho de uso sobre estos

recursos anteriores. No existe una serie histórica oficial que permita comparar con años anteriores<sup>3</sup>.

Se debe resaltar el comportamiento de los gastos en servicio de la deuda que han reducido el ritmo de crecimiento nominal. En los años 2021 y 2022 este rubro también creció por debajo del crecimiento del PIB nominal y por ende también se redujo como porcentaje del PIB de 4,7 en el año 2021 a 4,6 en el año 2022. Como se verá más adelante, la reducción del déficit financiero del Gobierno contuvo el crecimiento de la deuda y permitió el acceso a fuentes de financiamiento menos onerosas que contuvieron su costo. Además, como ya se mencionó anteriormente, el efecto de la inflación aumentó inesperadamente el PIB nominal que sirve como referencia para los indicadores fiscales.

Gráfico 24

Gobierno Central Presupuesto inicial aprobado por Clasificación Funcional de los Presupuestos, como % del PIB



Fuente: Sistema de Formulación Presupuestaria, Ministerio de Hacienda.

Sin embargo, la austeridad en el gasto tiene efectos sobre la capacidad de cumplir con las políticas sociales y comunales de la forma que se han venido ejecutando. Se puede argumentar que estas políticas estaban sobredimensionadas en el pasado, pero un cambio abrupto puede tener consecuencias no despreciables. La contención del gasto ha sido aplicada en forma generalizada y proporcional, sin que necesariamente se prioricen las acciones del estado respecto a una estrategia social. Incluso, las obligaciones financieras cada vez requieren más recursos para hacer frente al creciente servicio de la deuda. Esto se puede corroborar al comparar los presupuestos iniciales del gobierno central por clasificación funcional, que reflejan la estrategia de gasto.

<sup>3</sup> Para mayor detalle ver Villamichel 2022, en el que se desagrega detalladamente el efecto del cambio presupuestario para fines comparativos interanuales

Las finanzas de un gobierno son un reflejo de sus prioridades y los presupuestos ofrecen una visión de cómo se distribuirán los recursos entre las distintas necesidades:

- Dentro de la categoría de **Funciones de Servicios Públicos Generales**, se agrupan los gastos en servicios básicos que Gobierno ofrece directamente a los ciudadanos. Estos servicios, por su naturaleza, no pueden ser facilitados fácilmente por el sector privado. Esta función incluye gastos fundamentales como la administración general, asuntos legislativos, fiscales y ejecutivos, entre otros. Incluye parte del servicio de la deuda. Para el año 2023, se presupuestó un aumento de un 7,7% respecto al presupuesto inicial del año 2022. Es interesante apuntar que este crecimiento se atribuye en gran medida al aumento en las transacciones relacionadas con la deuda pública, que constituyen una gran parte de los recursos de esta función. Sin considerar el servicio de la deuda, el aumento de esta clasificación fue de sólo 0,8%.
- Las **Funciones de Servicios Económicos** se centran en impulsar y mantener la capacidad productiva del país. Estas funciones abarcan una gran diversidad de áreas, desde asuntos económicos y laborales hasta transporte y energía. A pesar de su importancia en el engranaje económico, se observa un aumento en su presupuesto para 2023 respecto al presupuesto inicial del año anterior de tan sólo 0,2%.
- Las **Funciones de Servicios Sociales** tienen el objetivo de atender las necesidades humanas básicas, como son la educación, la salud, la vivienda y la cultura, entre otros. En términos de asignación de recursos, esta función ha sido históricamente la más elevada. Sin embargo, pese a su relevancia, ha sufrido una disminución del 0,8% en comparación con el presupuesto original del año 2022. Las áreas de Educación y Protección Social son las que más absorben recursos dentro de esta función, siendo la primera la que presenta la mayor reducción. Esta clasificación ha venido reduciéndose en los últimos tres años hasta 9,9% del PIB, luego de alcanzar un máximo de 12.8% en 2020.
- Las **Transacciones no asociadas a funciones** son aquellas que no se relacionan directamente con una función específica, pero que son esenciales para equilibrar el presupuesto. Principalmente, estas transacciones están vinculadas con activos financieros y la amortización de la Deuda Pública. El 97,7% de los recursos de esta categoría se destinan precisamente a esta amortización de la deuda, que experimentó un crecimiento significativo del 19%, respecto al presupuesto original del año anterior.

Como se observa en el Gráfico 24 arriba, los gastos sociales y comunales han perdido participación respecto a los demás gastos a partir del año 2020. En particular, por la importancia que han tomado los gastos asociados al servicio de la deuda y la restricción de aumentar los gastos con la aplicación de Regla Fiscal en forma general. Urge una definición clara de las políticas de estado para dirigir el gasto mientras perdure la restricción del gasto, de lo contrario se podría desvirtuar la misma norma que ha permitido el ajuste.

### **Presión sobre la aplicación de la Regla fiscal**

La Regla Fiscal, instaurada en la Ley de fortalecimiento de las Finanzas Públicas, No. 9635, es una herramienta de política económica que busca mantener la sostenibilidad de las finanzas públicas y evitar desequilibrios fiscales excesivos. Esta regla establece límites y criterios específicos para el crecimiento del gasto público y el déficit fiscal. Define límites restrictivos al crecimiento del gasto respecto al crecimiento del PIB de los últimos cuatro años, en función del saldo de umbrales de la deuda del Gobierno como porcentaje del PIB. En particular el

crecimiento del gasto corriente no puede ser mayor al promedio de crecimiento del PIB nominal multiplicado por:

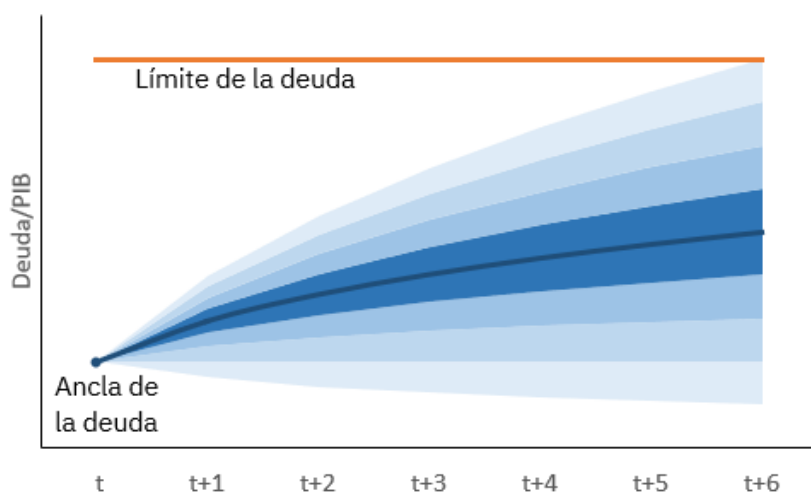
- 100% cuando la deuda no supere el 30% del PIB o la relación gasto corriente a PIB no supere el 17%;
- 85% cuando la deuda supere el 30% pero sea inferior al 45% del PIB o cuando la economía crezca más de un 6% por dos años consecutivos;
- 75% cuando la deuda supere el 45% pero sea inferior al 60% del PIB;
- 65% cuando la deuda supere el 60% y aplica a la totalidad del gasto;

Desde el año 2020 la deuda superó el 60% del PIB, eso restringió el crecimiento nominal del gasto total del año 2022 a 1,96%. Para el año 2023, el límite rondaría el 3,5%. El mayor crecimiento nominal del PIB ente los años 2021 y 2023 implica que el límite de crecimiento máximo del gasto total durante los años 2023 y 2024 incremente a aproximadamente 3,7% y 5,0%, respectivamente. Pero, en tanto el saldo de la deuda siga superando el 60% del PIB, no se permiten incremento de salario o incentivos salariales, las pensiones sólo pueden ajustarse por inflación y se restringe la suscripción de préstamos o créditos destinados a gastos corrientes adicionales. Las autoridades estiman que se podría alcanzar el umbral de 60% de la relación deuda PIB en el año 2025.

La gobernanza de la Regla Fiscal se ve teóricamente reforzada por la creación Consejo Fiscal independiente, que es la implementación de una buena práctica internacional que utilizan varios países similares a Costa Rica, incluidos Chile y Uruguay. Está concebido como una instancia técnica e independiente del Gobierno, constituido por expertos cuyo objetivo es monitorear, evaluar y emitir criterio sobre el desempeño fiscal. Fue creado por medio del decreto ejecutivo No. 41.937-H de agosto de 2019 y establece que sus funciones son emitir criterio sobre: i) las proyecciones y metas fiscales oficiales, así como los insumos que las sustentan, ii) las implicaciones fiscales de los proyectos de Ley. iii) la cobertura y estimación de las contingencias y riesgos fiscales. iv) los planes de mitigación de los riesgos fiscales, v) la evolución de los ingresos, gastos y financiamiento y v) sobre el cumplimiento de Regla Fiscal. Además, podrá asesorar al Ministerio de Hacienda en temas fiscales. El Consejo Fiscal sesionaría al menos una vez por cuatrimestre. Sin embargo, a la fecha no se han publicado ni existe evidencia de actas de sus reuniones o del cumplimiento de sus funciones. Como parte de la presentación del Marco Fiscal de Mediano Plazo del Gobierno Central y del Sector Público No Financiero para 2023-2028, el Ministerio de Hacienda ha expresado su intención e interés de reactivar de manera regular sus sesiones.

La encarnación vigente de la Regla Fiscal y el compromiso que se ha demostrado con su cumplimiento con sus principios ha probado ser uno de los principales catalizadores de la mejora de las finanzas públicas. Es un indicador de fácil comprensión pública que ha permitido el consenso político respecto a los niveles de riesgo tolerables. Sin embargo, los límites de contención de gasto previstas por la norma no aseguran o restringen vinculantemente un nivel de deuda de mediano plazo. El resultado efectivo ha sido que, pese a la austeridad del gasto, la deuda como porcentaje del PIB podría aumentar, en la medida que el crecimiento nominal del PIB sea menor que el crecimiento máximo permitido por la regla fiscal. Por eso los límites se deben poner en función del crecimiento futuro del PIB y no en relación a su comportamiento histórico.

Gráfico 25  
Esquema de Límite Máximo de Deuda y Ancla de Corto Plazo



Fuente: Elaboración propia.

El FMI propone algunas modificaciones a la regla fiscal y recomienda la implementación de un límite duro y vinculante a nivel de deuda/PIB estructural, que no se pueda exceder. De acuerdo con la experiencia en economías emergentes, el FMI estima este nivel para Costa Rica entre 65% y 75% del PIB. Esto representaría una restricción significativa e incluso de reducción de gasto si el saldo de la deuda alcanza niveles cercanos a ese límite. Esta medida de mediano plazo se debe complementar con un objetivo anual vinculante o ancla de deuda de corto plazo que considere un margen de seguridad que considere la volatilidad cíclica de la actividad económica, la variabilidad de los factores de mercado, los shocks externos y los gastos contingentes. Se promueve el cumplimiento del límite máximo en el mediano plazo. De esta forma también se mitiga la posibilidad de alcanzar nuevamente niveles de deuda que vuelvan a restringir el gasto dramáticamente. Estas situaciones son proclives a generar presión política para cambiar el objetivo anual ante situaciones coyunturales. En una situación de equilibrio, el FMI estima que el objetivo de corto plazo debe gradualmente converger a un rango entre el 35% y 50% del PIB.

Para ser consistentes con este enfoque, se pueden implementar topes al déficit que permitan mantener el saldo de la deuda por debajo de los niveles críticos en forma estructural. De esta forma se moderan y gradúan los cambios de la deuda, mitigando la posibilidad de alcanzar niveles de deuda en que los costos de financiamiento crezcan desordenadamente y se puedan tornar insostenibles. Se ha aprendido del pasado que la aprobación de ajustes fiscales es dilatado y políticamente complicado.

Este tope de déficit objetivo anual máximo pretende contener la posibilidad de volver a experimentar un crecimiento acelerado del gasto sin una contraparte de ingreso que lo sustente. Incluso en casos de necesidad esta metodología controlaría que el aumento sea gradual, ordenado y consistente con el contexto económico de largo plazo. En la medida de lo posible se debe procurar que las correcciones no tengan un impacto procíclico sobre la demanda agregada y por ende sobre el crecimiento de la economía. En lugar de considerar el crecimiento del PIB pasado, la regla debería definirse sobre el crecimiento del PIB de tendencia. De esta forma también se separan las decisiones fiscales de las oscilaciones transitorias de la actividad

económica y de la inflación, como está sucediendo actualmente. Es justamente en este punto que la independencia del Consejo Fiscal en conjunto con el BCCR se presta para ser el encargado de validar el crecimiento que se utiliza para la aplicación de la Regla Fiscal.

Para el año 2022 el crecimiento del gasto total no podía superar el 1,96%. Lo inadecuado de aplicar la Regla Fiscal sobre el crecimiento del PIB histórico -de los 4 años previos- se evidencia al considerar la inflación inesperada de 7,9% en el año 2022. Es el nivel más alto desde el año 2009 y muy superior al promedio de 1,9% entre los años 2018 y 2021. Dada la concentración en gastos de planilla en el presupuesto público y la imposibilidad de aumentar los salarios en 2022, el ajuste real es equivalente a una reducción de los salarios nominales de la misma magnitud que la inflación. Por un lado, esto focaliza el ajuste en el principal disparador del gasto.

El FMI advierte que el uso de la regla fiscal para alcanzar la razón de deuda como porcentaje del PIB de 50% para el año 2035 requiere mantener la restricción del gasto por un plazo prolongado. Esto es difícil de mantener por las presiones que genera y por eso sostienen que se deben incrementar los ingresos tributarios aún más. En vista de la rigidez de la estructura del gasto en planilla y en servicio de la deuda, incluso luego de relajar los compromisos definidos por leyes de la República, implicaría mantener los salarios públicos contenidos.

La CGR debe emitir anualmente un informe con una opinión sobre el cumplimiento de la Regla Fiscal de las entidades del Sector Público No Financiero. En este informe determinó que era imposible manifestarse formalmente sobre el cumplimiento de la Regla Fiscal para la ejecución presupuestaria del año 2022. Indica que las modificaciones reglamentarias que se emitieron durante ese año son contradictorias con las leyes que fundamentan la Regla Fiscal. En su opinión las incongruencias que se incorporaron no permiten aplicar criterios válidos que resulten en conclusiones consistentes y razonables. Sigue pendiente la medida cautelar que solicitó la misma CGR ante el Tribunal Contencioso Administrativo para suspender la aplicación del Decreto Ejecutivo No. 43.589-H que instituyó los cambios que considera contradictorios en aspectos esenciales para la verificación de la Regla Fiscal:

- El artículo 1 eliminó la verificación de la Regla Fiscal a los recursos provenientes de transferencias corrientes del Gobierno central para i) las Juntas de Educación y Juntas Administrativas de las Instituciones Educativas y ii) las Municipalidades y Concejos municipales de distrito. En tanto que la Ley establece explícitamente que es aplicable justamente estos recursos.
- El artículo 2 del Decreto Ejecutivo mencionado anteriormente, modificó la base de verificación de la Regla Fiscal comparando gasto presupuestado. Que contradice artículo 21 Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas que dispone que la verificación se refiera al gasto ejecutado. La CGR plantea el ejemplo de la ARESEP: el crecimiento anual del gasto presupuestado fue de 1,96%, en tanto que el crecimiento anual del gasto ejecutado fue de 7,51%.
- El artículo 3 los momentos de referencia para comparar y evaluar el crecimiento del gasto. Compara el presupuesto definitivo, luego de todas las modificaciones presupuestarias con el presupuesto ordinario inicial. Ejemplifica el problema con el caso Empresa de Servicios Públicos que genera una incongruencia del crecimiento anual de 12%.

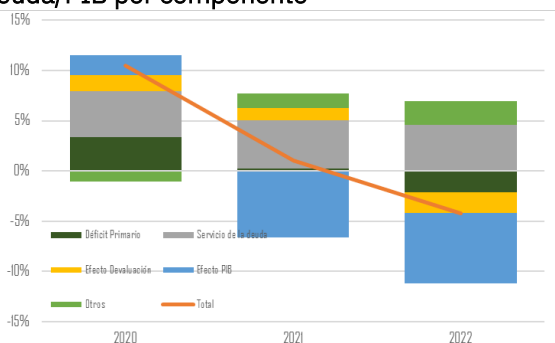
En este sentido, el Poder Ejecutivo presentó el proyecto de Ley de Modificación del Título IV de la ley No. 9635 “Fortalecimiento de las Finanzas Públicas”, expediente No. 23.330. Este establece que la Regla Fiscal no se aplicará a las empresas públicas o instituciones en competencia. También excluye a los Entes Públicos no Estatales, aunque se mantiene un límite para las transferencias del Gobierno Central. También exime de la Regla Fiscal los recursos que las entidades y órganos del Sector Público obtengan de préstamos o donaciones internacionales para inversión de capital, los pagos relacionados con la gestión del Aeropuerto Internacional Juan Santamaría y el contrato de concesión del Aeropuerto Internacional Daniel Oduber Quirós, así como los montos asociados con la ejecución de sentencias judiciales.

La disposición más controversial es eximir de la regla fiscal los pagos de intereses y comisiones de la deuda del Presupuesto Nacional, que amplía significativamente la capacidad de gasto de las demás partidas. En general, el FMI no apoya el enfoque de dispensa selectiva de la Regla fiscal, que complica aún más el control de su aplicación y pone en duda el compromiso de largo plazo con la normalización de la situación fiscal. Se debe optar por una regla agregada y que la responsabilidad de priorizar los gastos sea del Poder Ejecutivo dentro un proceso presupuestario integrado que considere las limitaciones financieras y las contingencias.

### Gestión de la deuda

Las elevadas tasas de interés vigentes globalmente son el resultado de los esfuerzos de los Bancos Centrales para contrarrestar las presiones inflacionarias. Localmente han empezado a reducirse recientemente, pero presionan el gasto de intereses hasta. Sin embargo, el aumento de la inflación y su efecto incremental sobre el producto interno bruto nominal que se utiliza como denominador del indicador de Déficit/PIB y Deuda/PIB, mejora esos indicadores. También el saldo de la deuda medida en colones corrientes tiene un efecto reductivo sobre este indicador con la apreciación del tipo de cambio. La mejoría en el resultado primario contribuye a reducir la magnitud de las necesidades de financiamiento, pero entre 2021 y 2022 no ha sido el más relevante.

**Gráfico 26**  
Descomposición del cambio de la razón Deuda/PIB por componente



Fuente: Elaboración propia con base en datos del BCCR y el Ministerio de Hacienda.

**Gráfico 27**  
Tipo de Cambio Referencia de Compra 2016-2023

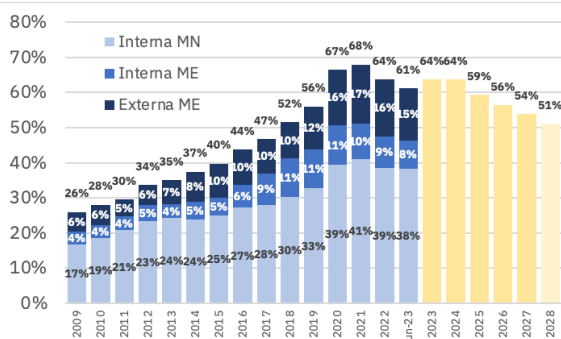


En el gráfico 26 se presenta la descomposición del cambio de la razón deuda a PIB. El crecimiento nominal de la actividad representa el mayor efecto reductivo, considerando que el

gasto se mantuvo contenido. En el Gráfico 29 se observa la relación directa entre el saldo de la deuda y el servicio de esta, que han aumentado en tándem desde 2009.

En línea con las ponencias anteriores, aún no se cuenta con una gestión estructurada del endeudamiento. La administración ha aprovechado oportunamente las posibilidades de financiamiento. La disponibilidad de deuda externa con organismos permitió que más que se duplicara su participación dentro de la deuda total como porcentaje del PIB, Como se puede ver en el gráfico, la deuda externa tiene un plazo mayor y un menor costo financiero. En efecto, el vencimiento promedio de la deuda interna es de 6 años, en tanto que para la de deuda externa es de 11 años. De esta forma la deuda externa tiene menor exposición a aumentos de las tasas de interés que la deuda interna. La disponibilidad de mayores plazos de la deuda interna hace que la sensibilidad a aumentos de las tasas de interés -como los experimentados durante 2022-tarden el doble de tiempo en reflejarse en la deuda externa que en la deuda interna.

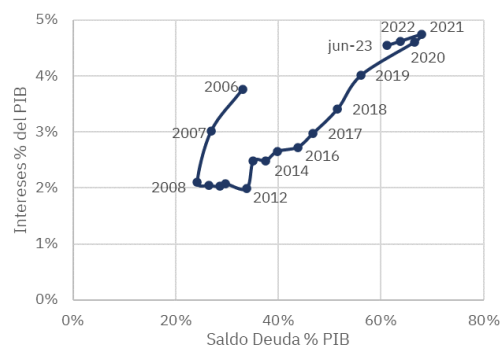
**Gráfico 28**  
Gobierno Central: Saldo de la Deuda Total % del PIB, 2009-2023\*



\* Saldo de la Deuda a jun 2023.

Fuente: Elaboración propia con base en datos del BCCR y el Ministerio de Hacienda.

**Gráfico 29**  
Gobierno Central: Saldo e Intereses de la Deuda Total % del PIB, 2006-2023\*



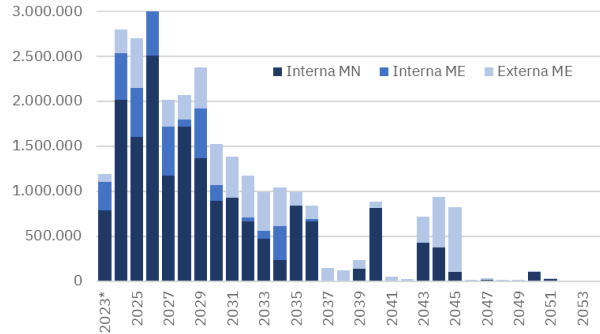
\* Datos de intereses a jun 2023 son la suma de los resultados entre julio 2021 y junio 2022.

Fuente: Elaboración propia con base en datos del BCCR y el Ministerio de Hacienda.

Además, las tasas de interés de la deuda externa tienden a ser menores que la deuda interna por estar denominada en dólares. El aumento de \$4.500 de créditos con multilaterales entre 2019 y 2022 redujo la tasa de interés promedio de la deuda externa de 5,3% a 4,3% en ese período. En 2023, este indicador subió debido a la Emisión de nuevos bonos internacionales a una tasa mayor.



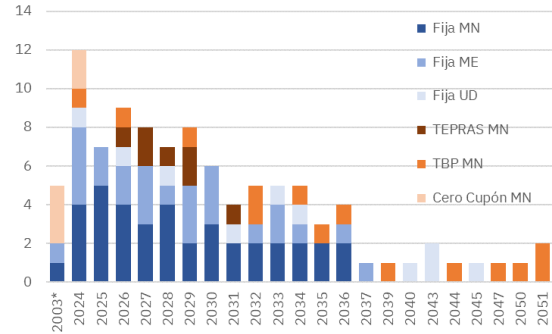
**Gráfico 30**  
Gobierno Central: Perfil de vencimiento de la deuda, millones de colones



Nota: Segundo semestre de 2023

Fuente: Elaboración propia con base en datos del BCCR y el Ministerio de Hacienda.

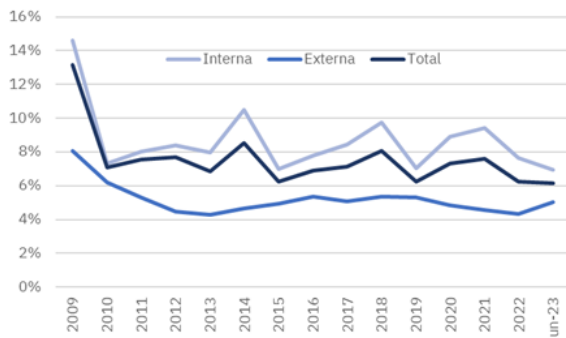
**Gráfico 31**  
Gobierno Central: Emisiones de deuda bonificada por tipo y plazo



Fuente: Elaboración propia con base en datos del el Ministerio de Hacienda.

Mientras que el perfil de la deuda no ha cambiado significativamente en el mercado interno. Además, se mantiene un gran número de emisiones vigentes (99) cuya estrategia es que casi nunca exista más de un vencimiento en un mes particular.

**Gráfico 32**  
Gobierno Central: Tasa de interés promedio ponderada de la deuda



Fuente: Elaboración propia con base en datos del BCCR y el Ministerio de Hacienda.

**Gráfico 33**  
Gobierno Central: Costo promedio de la deuda



Fuente: Elaboración propia con base en datos del BCCR y el Ministerio de Hacienda.

## Conclusiones

Claramente aún es demasiado pronto para asumir que los desafíos fiscales han sido superados. Se requerirá mantener los esfuerzos para contener el gasto, aumentar los ingresos y mejorar la eficiencia del sector público durante varios años. Las condiciones actuales permiten prever la

situación se estabilizó pero que su corrección será extensa en el tiempo y se extenderán los sacrificios en gastos sociales. No se ha alcanzado una etapa de prosperidad y el retorno a una situación fiscal estable no se encuentra asegurada. Eventos de la naturaleza inesperados o fluctuaciones económicas pueden retroceder parte de lo alcanzado o materializar obligaciones de deuda contingente.

Pero las mejoras fiscales sustantivas ahora deben de cambiar de enfoque. Aunque se debe mantener el cuidado con las decisiones sobre los cambios a la Regla Fiscal y el gasto corriente, ahora se debe enfatizar la importancia de mejorar la administración financiera pública y la gobernanza de la deuda en particular. En la actualidad se puede correr el riesgo de decisiones de políticas que se sustenten en la percepción de mejora, mientras realmente existe una restricción significativa por el lado del servicio de la deuda. De hecho, se argumentó en el transcurso de esta ponencia la importancia de reforzar los controles y gobernanza que mitiguen la posibilidad de aumentos desmedidos de gasto o desalineaciones estructurales de la posibilidad del gasto respecto a los ingresos.

Las acciones ejecutivas para reducir el efecto de la Regla Fiscal y la intención latente de flexibilizarla por medio de proyectos de Ley erosionan su objetivo. Las prioridades no deberían definirse por medio de excepciones legales permanentes. Si se hace de esa forma, la Asamblea Legislativa también debería procurar definir la fuente que compense el efecto sobre el desempeño fiscal, ya sea por medio de más impuestos o menos gastos en algún otro concepto, Por el contrario, para asegurar consistencia, las restricciones que impone la Regla Fiscal deben ser fijadas a nivel agregado y que la responsabilidad de priorizar los gastos vuelva a ser del Poder Ejecutivo. De esta forma se asegura los resultados fiscales, convirtiendo a la Regla Fiscal en un tope de gasto público general, con un tope de deuda restrictivo y vinculante.

Una parte importante de la mejora de los resultados fiscales desde 2021 y hasta el primer semestre de 2023 son efectos transitorios de los cuales no se puede esperar una mejora continuada. Por ejemplo, la consolidación contable de los presupuestos de las entidades desconcentradas que incluyen el efecto de la restricción permanente de utilizar los saldos remanentes de ejecuciones de años anteriores.

La dinámica de la deuda se vio beneficiada por el efecto de la mayor inflación sobre los ingresos y el PIB, que tienen un impacto permanente mientras la inflación no se traslada a los gastos y en particular a la planilla. La austeridad nominal impuesta por la regla fiscal no contempla ajustes por inflación. Por lo tanto, el cumplimiento de la Regla Fiscal implicó una reducción real del gasto de gobierno mientras. Es justamente la convicción de las autoridades en el cumplimiento de la regla que es cuestionable, la evidencia de los cambios regulatorios hace prever que será una discusión continua. Se hace muy difícil pensar que la restricción se pueda mantener por un plazo muy prolongado. Se contraponen presiones sociales y necesidades básicas crecientes.

Para no agravar el escenario, poniendo a prueba la institucionalidad y el cumplimiento legal, se recomienda incluir una previsión para que la Regla Fiscal se haga respecto del crecimiento real futuro por medio del PIB de tendencia, validado por el Consejo Fiscal, sensibilizado respecto a la inflación subyacente. No se puede considerar que la Regla fiscal vigente se mantenga en esta forma en el largo plazo y se requerirá administrarla. Se requiere de una gobernanza robusta para asegurar alcanzar una postura fiscal neutra por medio de un plan claro para mejorar la administración financiera pública integral en línea con las recomendaciones del FMI y la OECD.

La creación de comités y consejos especializados es un avance, pero se debe de asegurar su funcionamiento, especialmente del Consejo Fiscal.

La acertada y estratégica decisión de combinar la aprobación de las reformas fiscales con el acuerdo de financiamiento con el FMI probó ser decisiva. Las reformas emprendidas han sido respaldadas por un acompañamiento técnico para mejorar la administración financiera pública estructuralmente. La divulgación del monitoreo independiente externo sobre cumplimiento de los cambios acordados ha mejorado la credibilidad del país ante la comunidad internacional. En efecto, pese a que las mejoras aún son recientes, la actitud de los inversionistas y las calificadoras de riesgo denotan mejoras sustantivas.

### **Bibliografía**

- Araújo, Sónia y Guichard, Stéphanie. Costa Rica: Restablecer la sostenibilidad fiscal y establecer las bases para una política fiscal más inclusiva y favorable al crecimiento. OECD Economics Department Working Papers No. 1484.
- Banco Central de Costa Rica. Programa Macroeconómico 2023-2024. Enero 2023.
- Banco Central de Costa Rica. Revisión Programa Macroeconómico 2023-2024. Julio 2023.
- Cherif, Reda y Hasanov, Fuad. Development Public Debt Dynamics: The Effects of Austerity, Inflation, and Growth Shocks Fondo Monetario Internacional. Working Paper Institute for Capacity. Septiembre, 2012.
- CIPFA/OECD. Supporting Capacity Development in PFM: A Practitioner's Guide Volume I. 4th High Level Forum on Aid Effectiveness. Nov 29-Dic 1, 2011. Busan, Korea.
- Contraloría General de la República de Costa Rica. Sistema de Información sobre Planes y Presupuestos (SIPP).
- Contraloría General de la República. Informe de seguimiento de la gestión pública sobre buenas prácticas para la gestión de la deuda pública. Informe No. DFOE-FIP-SGP-00001-2023 División de fiscalización operativa y evaluativa área de fiscalización para el desarrollo de las finanzas públicas. 2023
- Contraloría General de la República de Costa Rica. Conclusiones sobre la ejecución presupuestaria del Sector Público de 2022. DFOE-FIP-MTR-00020-2023-2023. Febrero 2023.
- Contraloría General de la República. Informe de auditoría de carácter especial sobre el cumplimiento de la Regla Fiscal para el ejercicio económico 2022. Informe No. DFOE-FIP-IAA-00006-2023. Mayo 2023.
- Fitch Ratings, Rating Action Commentary: Fitch Upgrades Costa Rica to 'BB-'; Outlook Stable. New York. 2 de marzo, 2023.
- Fondo Monetario Internacional (FMI). Costa Rica Technical Assistance Report: Sovereign Asset And Liability Management: Scoping Mission. Junio 2023
- Fondo Monetario Internacional (FMI). Costa Rica: Technical Assistance Report-Upgrading the Rule-Based Fiscal Framework. 22 de febrero 2023.
- Giussani, Bruno, et. al. Informe Final: PEFA+ Costa Rica 2022. Ministerio de Hacienda. Agosto, 2022.
- Jens Kromann Kristensen, et. Al. Editors. PEFA, Public Financial Management, and Good Governance. World Bank Group. 2019
- Ministerio de Hacienda. Marco Fiscal de Mediano Plazo del Gobierno Central. Setiembre, 2022.

Ministerio de Hacienda. Informe Relativo al Cierre y la Liquidación del Ejercicio Económico 2022. Tesorería, Sistema de La Administración Financiera. Febrero, 2023.

Ministerio de Hacienda. Marco Fiscal de Mediano Plazo del Gobierno Central y del Sector Público No Financiero 2023-2028. Marzo 2023.

Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE). Estudios Económicos de la OCDE: Costa Rica 2023. Febrero 2023.

Oviedo Carballo, Luis Ángel. Salario Global: ¿digno o de hambre? Artículo Opinión. Cambio Político. <https://cambiopolitico.com/salario-global-digno-o-de-hambre/203576/>. Marzo, 2023.

S&P Global Ratings, Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió calificaciones soberanas de largo plazo de Costa Rica a 'B+'. 23 de febrero de 2023