



---

Informe Estado de la Nación en Desarrollo Humano Sostenible 2020

---

## Investigación de base

---

Complemento al Seguimiento de las finanzas públicas y gestión de la deuda en 2019 y primeros meses del 2020: Efecto del COVID-19

**Investigador:**

Valerie Lankester Campos  
Pablo Villamichel Morales

San José | 2020



336.728.6  
L289c

Lankester Campos, Valerie

Complemento al Seguimiento de las finanzas públicas y gestión de la deuda en 2019 y primeros meses del 2020 : efecto del COVID-19 : investigación de base / Valerie Lankester Campos, Pablo Villamichel Morales. -- Datos electrónicos (1 archivo : 700 kb). -- San José, C.R. : CONARE - PEN, 2020.

ISBN 978-9930-540-64-0

Formato PDF, 30 páginas.

Investigación de Base para el Informe Estado de la Nación en Desarrollo Humano Sostenible 2020

1. BALANCE FINANCIERO. 2. DÉFICIT FISCAL. 3. DESEMPEÑO ECONÓMICO  
4. DESEMPEÑO DE LA DEUDA. 5. REFORMA FISCAL. 6. DEUDA PÚBLICA. 7.  
FINANZAS PÚBLICAS. COVID-19. 9. COSTA RICA. I. Villamichel Morales Pablo. II. Ti-tulo.



## Índice

<b>Introducción .....</b>	<b>2</b>
<b>Balance financiero del Gobierno Central en el primer semestre del 2020 .....</b>	<b>3</b>
<b>Proyecciones del déficit y la deuda del Gobierno Central .....</b>	<b>7</b>
<b>Desempeño Económico .....</b>	<b>8</b>
<b>Desempeño de la Deuda .....</b>	<b>10</b>
<b>Evolución Reciente de las Calificaciones de Riesgos .....</b>	<b>18</b>
<b>Expectativas sobre la Reforma Fiscal.....</b>	<b>19</b>
<b>Agenda Legislativa .....</b>	<b>21</b>
Leyes.....	21
Proyectos de Ley .....	23
<b>Conclusiones.....</b>	<b>25</b>
<b>Bibliografía .....</b>	<b>27</b>

## **Presentación**

Esta investigación se realizó para el capítulo Oportunidades, Estabilidad y Solvencia Económicas, del Informe Estado de la Nación 2020.

Las cifras de esta investigación pueden no coincidir con las consignadas en el Informe Estado de la Nación 2020, en el Capítulo de capítulo Oportunidades, Estabilidad y Solvencia Económicas, debido a revisiones posteriores. En caso de encontrarse diferencia entre ambas fuentes, prevalecen las publicadas en el Informe.

## **Introducción**

¿Cuáles fueron las principales tendencias de las finanzas públicas en materia fiscal en el primer semestre del 2020, en el contexto del COVID19?

Las condiciones económicas y financieras tomaron un giro negativo luego de que en marzo de este año Costa Rica registrara los primeros casos de COVID-19. Ante el abrupto cambio en el contexto, se consideró necesario preparar este documento como complemento a la ponencia sobre los resultados fiscales del año 2019 para referirse con un poco más de detalle a las nuevas condiciones coyunturales que encontraron a las finanzas públicas en un estado vulnerable. Esto implica que existen pocos grados de libertad para la política fiscal y que han incrementado aún más las necesidades de financiamiento, lo que representa un cambio en la trayectoria futura de la deuda y las perspectivas de ajuste que se tenían en términos de sostenibilidad.

Todas las estimaciones y proyecciones económicas a nivel nacional e internacional incorporan un alto grado de incertidumbre que surge del plazo indeterminado y de las medidas de confinamiento que se tomen para controlar el contagio del COVID-19. Este escenario ha sido más prolongado y profundo de lo que originalmente se preveía. Conforme han pasado los meses, la tendencia ha sido a una profundización del efecto negativo y, por ende, a un empeoramiento de las perspectivas de crecimiento económico y de su efecto en resultados fiscales. Costa Rica no es excepción e incluso tiene el reto adicional de hacer un balance entre las ya débiles finanzas públicas y las urgencias coyunturales, que al menos en el corto plazo parecen contradictorias. El Gobierno de Costa Rica no cuenta con el espacio fiscal para impulsar grandes medidas que puedan mitigar los efectos de la pandemia y al mismo tiempo contener su elevado déficit financiero. Esta situación estructural de las finanzas públicas aunada con las condiciones coyunturales de la pandemia han propiciado reducciones adicionales a la calificación soberana de riesgos del país.

En términos de política pública, se supone que dado que los choques de demanda mueven la producción y la inflación en la misma dirección (un choque positivo, los aumenta), es la política monetaria la que puede ser más efectiva como respuesta, mientras que, para los choques de oferta, en donde la producción y la inflación se mueven en direcciones opuestas (un choque positivo, aumenta la producción y disminuye la inflación), es la política fiscal.

Sin embargo, las respuestas de política pública necesarias en lo fiscal para enfrentar la pandemia en el corto plazo comprometen aún más la estabilidad y solvencia de las finanzas públicas, dado que los aumentos de los gastos de gobierno o una alternativa reducción de impuestos atentan contra el ajuste necesario para el saneamiento estructural de las finanzas.

El no hacer nada como respuesta a los efectos económicos y sociales de la pandemia, amenaza el bienestar y la estabilidad de la población, pero la situación es muy complicada dado el poco margen fiscal; estamos metidos en un zapato.

A pesar de ello, esta claro que dado el costo de esta coyuntura y los efectos prolongados que pueda tener, el gobierno no puede darse el lujo de no hacer nada. De hecho, a pesar de las vulnerabilidades fiscales, en balance y flujo de caja, ha tomado decisiones de gasto e ingreso para alivianar los efectos esperados de la pandemia.

El objetivo de este documento corto es presentar estas medidas junto con sus principales implicaciones sobre las finanzas públicas para el primer semestre del 2020 con base en cuatro áreas: la evolución del balance financiero dadas las políticas adoptadas por el Ministerio de Hacienda, las proyecciones fiscales y de crecimiento con base en lo observado durante este período, la evolución de la deuda pública junto con el comportamiento de las calificaciones de riesgo, así como una breve discusión sobre las expectativas de la implementación de la reforma fiscal de aquí en adelante. Antes de las consideraciones finales, a este análisis se le agrega una revisión de la agenda legislativa en el tema como marco de referencia.

## **Balance financiero del Gobierno Central en el primer semestre del 2020**

¿Cuál fue la evolución del balance financiero del Gobierno Central en el primer semestre del 2020, y cuáles son las principales variaciones respecto a los últimos dos años?

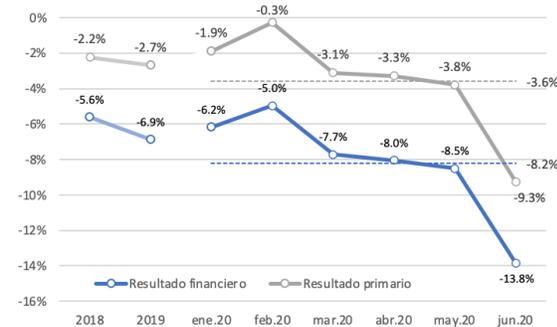
¿Qué políticas implementó el Ministerio de Hacienda en el primer semestre del 2020 en materia de ingresos y gastos, para solventar al Gobierno en el contexto COVID-19? ¿Cuál es el impacto esperado de estas políticas?

Las medidas de salubridad para minimizar el contagio del COVID-19 en la población han reducido la actividad económica y han requerido de gasto social adicional, que está comprometiendo el saneamiento de los resultados financieros del Gobierno. Este desafortunado e imprevisto escenario coincidió con la implementación de la demorada reforma fiscal, que finalmente se había aprobado a finales de 2018 y estaba empezando a mostrar algunos resultados positivos. El distanciamiento social, la restricción vehicular y cierre de fronteras a turistas han contraído abruptamente la demanda interna y la capacidad de producir. En tanto que acciones análogas en países socios comerciales han reducido la dinámica de las cadenas de producción internacional y la demanda externa. Los efectos directos sobre el resultado financiero del gobierno son causados por la contracción de los ingresos tributarios, así como del aumento de las transferencias para intentar contrarrestar las necesidades sociales.

La comparación de los déficits acumulados en los primeros seis meses del 2020 con el mismo período de 2019 muestra un incremento del 6.0% al 7.6% del PIB semestral, respectivamente<sup>1</sup>. Sin embargo, estas mediciones no permiten dimensionar claramente lo abrupto y significativo del cambio. Esto se debe a la suavización de los efectos por la agregación de datos para corregir por el alto grado de estacionalidad. En efecto, tanto los ingresos y gastos del gobierno como el producto interno bruto se concentran en algunos meses del año. El caso más evidente es el pago de aguinaldos en diciembre. En general, el déficit fiscal es mayor en el segundo semestre del año en comparación con el primero. Adicionalmente para este análisis de estacionalidad, es importante recordar el cambio en el periodo fiscal a partir de 2020 con el cual la recaudación del Impuesto sobre la Renta ya no se registrará en diciembre sino hasta marzo. Este cambio en estacionalidad, que surgió de la reforma fiscal, generará un impacto adicional a los efectos económicos de la pandemia.

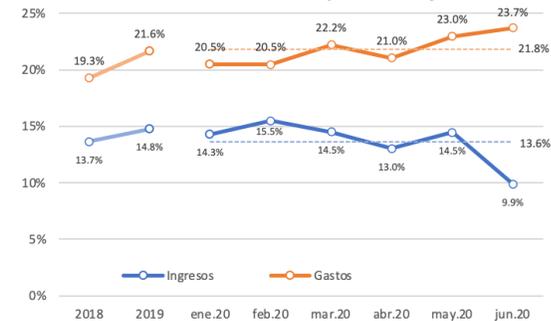
Por esta razón resultó oportuno desestacionalizar los resultados financieros, de tal forma que los datos sean comparables período a período. Los resultados son reveladores. Bajo este análisis corregido por estacionalidad, los déficits acumulados en los primeros seis meses del 2020 en comparación el mismo período de 2019, muestra un incremento del 6.6% al 8.2% del PIB, respectivamente. A partir de marzo y hasta junio de 2020, los ingresos fiscales se redujeron en más de 5% del PIB, mientras que los gastos aumentaron en aproximadamente 3% del PIB. A junio los resultados financiero y primario mensuales desestacionalizados alcanzaron un 13.8% y un 9.3% del PIB, respectivamente.

**Gráfico 1**  
Gobierno Central: Resultados desestacionalizados como porcentaje del PIB



Fuente: Ministerio de Hacienda, BCCR y elaboración propia.

**Gráfico 2**  
Gobierno Central: Ingresos y gastos desestacionalizados como porcentaje del PIB



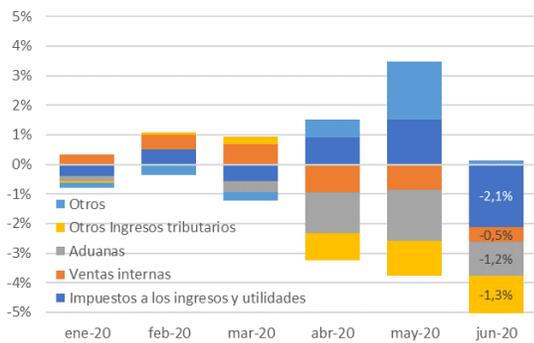
Fuente: Ministerio de Hacienda, BCCR y elaboración propia.

<sup>1</sup> Alternativamente, la otra comparación comúnmente utilizada del déficit acumulado semestralmente entre el PIB anual resulta en un incremento de 3.0% en el primer semestre de 2019 a 4.0% en el mismo período de 2020.

Al mes de junio, todos los tipos de ingresos tributarios reportaron una reducción acumulada. La mayor contribución corresponde a los impuestos sobre las rentas y utilidades. Estos tuvieron una decidida reducción incremental en junio a raíz de la eliminación temporal del adelanto parcial del impuesto sobre la renta en la Ley de Alivio Fiscal. Adicionalmente, esa misma ley también concedió la moratoria por tres meses del Impuesto sobre el Valor Agregado (IVA), así como la exención por tres meses del Impuesto sobre el Valor Agregado (IVA) a arrendamientos comerciales.

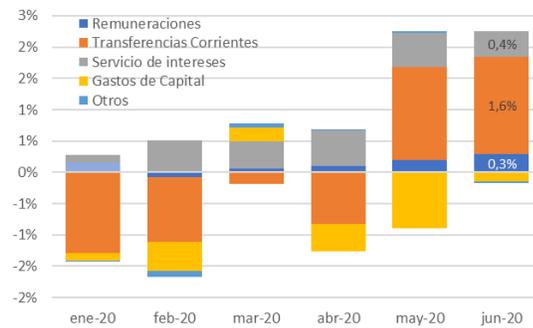
Se espera que estos ingresos sólo se recuperen parcialmente en lo que resta del año. Las ventas y los resultados negativos en muchas actividades no permitirá la generación de utilidades imponibles y la normativa vigente además prevé la posibilidad de solicitar la modificación de los adelantos trimestrales ante condiciones de cambio como la actual.

**Gráfico 3**  
Gobierno Central: Componentes de los Ingresos acumulados como porcentaje del PIB (Desestacionalizado)



Fuente: Ministerio de Hacienda, BCCR y elaboración propia.

**Gráfico 4**  
Gobierno Central: Componentes de los Gastos acumulados como porcentaje del PIB (Desestacionalizado)



Fuente: Ministerio de Hacienda, BCCR y elaboración propia.

Por el lado del gasto, el principal incremento proviene de las transferencias. Estas explican aproximadamente dos terceras partes del aumento del gasto como porcentaje del PIB acumulado hasta junio. Esto equivale a 1.6% del PIB. A su vez, una parte importante de este incremento está asociado a los desembolsos del programa Proteger. Este consiste en un subsidio mensual temporal por desempleo de ₡125,000 o ₡62,500, por tres meses. Pese a que este programa se instituyó en abril, al mes de julio se han realizado dos de los tres pagos. El primer pago fue por ₡64,121 millones de colones a 533.829 beneficiarios. El segundo pago fue por ₡63,042 millones a 523,911 beneficiarios. Los pagos realizados hasta ahora representan aproximadamente 0.4% del PIB de 2020 y podría llegar a representar 0.6% cuando se completen los pagos.

Pese a que hasta junio no se observa un repunte significativo por concepto de pago de intereses sobre la deuda, es de esperar que en la medida que avance el año y los déficits se acumulen en nuevo financiamiento, estas tiendan a incrementar. En parte esto es el resultado de la reducción del plazo de captación del gobierno.

Desde el inicio de la pandemia se han tramitado tres proyectos de presupuestos extraordinarios, de los cuales se aprobaron dos y se rechazó uno:

- **Ley No. 9841: Primer presupuesto extraordinario de la República para el ejercicio económico del 2020 y segunda modificación legislativa de la ley de Presupuesto Ordinario y Extraordinario de la República para el Ejercicio Económico del 2020 y sus reformas, aprobado el 24 de abril de 2020.**

El plan incrementó el gasto en ₡369 mil millones. Un monto de ₡216 mil millones se destinó al pago de servicio de la deuda y los restantes ₡150 mil millones al programa Proteger del Ministerio de Trabajo y Seguridad Social (MTSS). Este aumento fue financiado con ₡291 mil millones de colones del préstamo con el Banco de Desarrollo de América Latina (CAF) y el resto de los recursos provino de la reducción de gastos en otras dependencias del Gobierno Central.

- **Expediente 22008: Segundo presupuesto extraordinario de la República para el ejercicio económico del 2020 y segunda modificación legislativa de la ley de Presupuesto Ordinario y Extraordinario de la República para el Ejercicio Económico del 2020 y sus reformas, rechazado el 11 de junio de 2020.**

A inicios de junio, la Asamblea Legislativa rechazó este proyecto de presupuesto extraordinario con un recorte neto del gasto por ₡62 mil millones en el gasto. Este recorte incluía una reducción por ₡50 mil millones por concepto de intereses que se obtenía por los nuevos empréstitos de organismos internacionales. Por el lado del gasto que contemplaba los ₡75 mil millones provenientes del Instituto Nacional de Seguros (INS) para entregas de Bono Proteger, así como ₡33 mil millones para la CCSS. De esta forma los diputados presionaron por un mayor recorte en el gasto.

- **Ley No. 9879: Segundo presupuesto extraordinario de la República para el ejercicio económico del 2020 y segunda modificación legislativa de la ley de Presupuesto Ordinario y Extraordinario de la República para el Ejercicio Económico del 2020 y sus reformas, aprobado el del 28 de julio de 2020**

El plan incorporó un recorte al gasto público por ₡328 mil millones, pero también incrementos el algunos rubros por ₡132 mil millones para atender la pandemia en el frente sanitario, económico y social. Incluido el financiamiento de los bonos Proteger y otros gastos sociales con ₡90 mil millones que se distribuyen entre personas afectadas económicamente por la pandemia. La reducción neta fue por ₡196 mil millones, lo que representa aproximadamente 0.6% del PIB. Este ajuste fue criticado por lo que se consideró un recorte tímido, pero al mismo tiempo fue criticado por no proveer suficientes recursos para contrarrestar los efectos económicos relacionados con el COVID-19.

Las medidas más significativas aplicadas hasta ahora por el gobierno son de carácter de legal, como se verá más abajo en la sección correspondiente. La medida administrativa más relevante del Poder Ejecutivo fue la suspensión del aumento salarial del sector público en 2020, por medio del Decreto Ejecutivo N°42286 del 4 de abril, lo que representa un ahorro de aproximadamente \$23 mil millones anualmente. Sin embargo, la Procuraduría General de la República indicó en su dictamen C-202-2002, la obligación de incluir en las previsiones presupuestarias del 2021 el pago del incremento salarial del sector público de este año. Esto se contrapone a los compromisos del Ministerio de Hacienda para contener gasto y de mantener el estricto cumplimiento de la regla fiscal.

## Proyecciones del déficit y la deuda del Gobierno Central

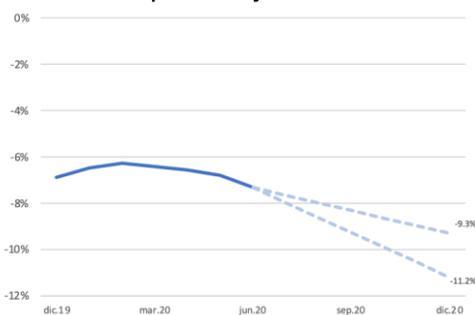
*¿Cuáles son las proyecciones del balance financiero y la deuda pública para los próximos 3 años y cómo difieren de las estimaciones antes del impacto de la pandemia COVID-19?*

Al igual que -y también como resultado de- las proyecciones de actividad económica en 2020 y 2021, las estimaciones de los resultados financieros del gobiernos están sujetas a una alta incertidumbre. Esto ha sido patente por el progresivo deterioro desde marzo. Las proyecciones del Ministerio de Hacienda pasaron de un déficit financiero de 8.6% a 9.3% del PIB para el cierre de 2020 y que se repondría marginalmente a 8,1% del PIB en 2021. Por su parte Moody's en su último informe espera que alcance un 9,7% del PIB y espera además que el déficit caiga solo moderadamente en 2021 al 8,4% del PIB.

De esta forma las necesidades de financiamiento bruto del gobierno aumentaría de 12.9% del PIB en 2019 a al menos 14.1% del PIB en 2020 y a no menos de 15% del PIB en 2021. Por esta razón resultó inaplazable la negociación con organismos internacionales de créditos en 2020 por más de \$2,500 millones o 4.2% del PIB y que se detallan más abajo.

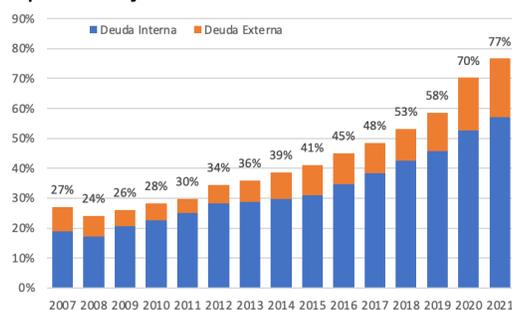
La Contraloría General de la República (CGR) estimó que el déficit presupuestario en el Gobierno Central para el año en curso será de 11,2% del PIB, sin acciones correctivas significativas. Esto implica una captación y crecimiento de la deuda más elevado.

Gráfico 5  
Gobierno Central: Resultado Financiero en 12 meses como porcentaje del PIB



Fuente: Ministerio de Hacienda, BCCR y elaboración propia.

Gráfico 6  
Gobierno Central: Deuda como porcentaje del PIB



Fuente: Ministerio de Hacienda, BCCR y elaboración propia.

Como parte de la negociación de la deuda estatal no conciliada con la CCSS por aproximadamente 1.9% del PIB, el Poder Ejecutivo asumirá un préstamo de \$500 millones para la infraestructura de la de esa institución y se comprometió a destinar el 10% de los créditos de apoyo presupuestario que se tramiten en la Asamblea Legislativa durante este semestre. Lo que equivale a un total de \$750 a \$800 millones, o 1.3% del PIB. Esto engrosa el saldo de la deuda del gobierno. Esta pendiente a negociación por el resto de la deuda, para lo cual primero es necesario acordar el monto.

## **Desempeño Económico**

¿Cuál fue la evolución del crecimiento mensual de la economía en los primeros meses del 2020, en comparación a los mismos meses del 2019 y en relación con los últimos meses de 2019?

Las intensas medidas sanitarias emprendidas por el Gobierno desde marzo de 2020 para minimizar el contagio del COVID-19 han reducido la demanda y las posibilidades de producción, reduciendo de esta forma el dinamismo de la producción en la mayoría de las actividades. Observando los niveles de Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), la contracción a partir de marzo ha sido abrupta y significativa. La medición usual de tasa de variación en 12 meses de la tendencia ciclo muestra una reducción de 7.4% a junio de 2020. Sin embargo, bajo las condiciones actuales la metodología de tendencia ciclo puede no reflejar apropiadamente los cambios. Esta metodología recoge los movimientos de largo y mediano plazo, pudiendo sobreestimar las variaciones ante variaciones abruptas. Por esta razón es más conveniente utilizar la serie desestacionalizada en estas circunstancias.

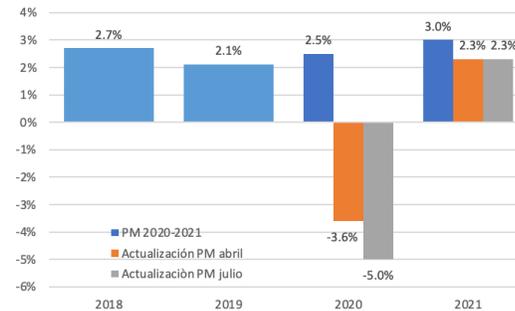
Adicionalmente, las series de tendencia ciclo y desestacionalizada del IMAE se estima usando el método directo. Es decir, se aplican los filtros al IMAE agregado de todas las actividades. La alternativa es el método indirecto, en la cual se generan las series tendencia ciclo y desestacionalizadas para cada actividad, que luego son agregadas de acuerdo con su ponderación. El método directo es generalmente preferible por tener un menor grado de irregularidad, a costa de hacer el supuesto de que los factores de estacionalidad, ciclo y tendencia son estables entre actividades. Adicionalmente, el método indirecto tiene la ventaja de permitir la desagregación de los aportes de cada actividad. En esta ponencia se utiliza la serie del IMAE desestacionalizada indirecta para estimar la contribución de cada actividad al desempeño del IMAE.

**Gráfico 7**  
**IMAE: Tasa de variación en 12 meses**



Fuente: BCCR y elaboración propia.

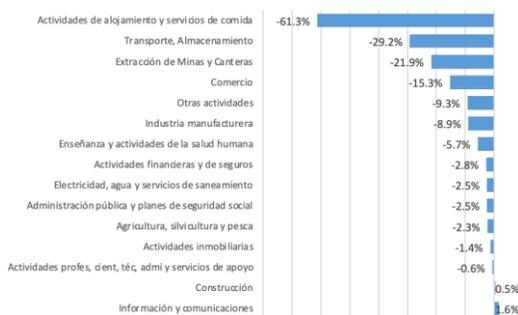
**Gráfico 8**  
**Producto Interno Bruto: Tasa de variación anual efectiva y proyectada por el BCCR**



Fuente: BCCR.

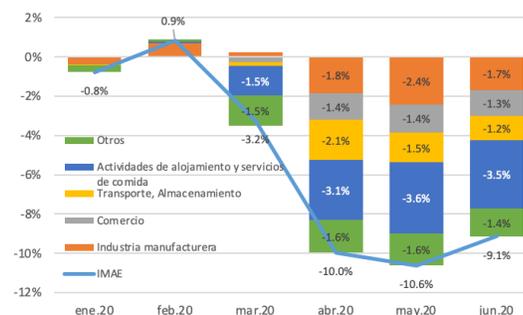
En forma consistente con la disponibilidad de los datos, el BCCR ha corregido a la baja las proyecciones de crecimiento del PIB. Especialmente para el año 2020. En su Programa Macroeconómico 2021 publicado en enero de 2020 y de previo al contagio inicial de COVID-19 en el país, proyectó un crecimiento real de 2,5% en el 2020 y de 3,0% en 2021. En abril las actualizó para reflejar una contracción real del PIB 3,6% en 2020 y un menor crecimiento de 2,3% en 2021. En la revisión regular de mitad de año, el BCCR redujo aún más sus proyecciones hasta un -5,0% en 2020, mientras que mantuvo la proyección para 2021. Esta última modificación la sustentó en la reducción de las proyecciones de crecimiento internacionales el fuerte golpe a la demanda interna en medio de medidas para combatir el COVID-19 internamente. En estas revisiones, el BCCR no omitió indicar que la importante incertidumbre que las rodea y que aún existen riesgos que podrían implicar un crecimiento aún menor.

**Gráfico 9**  
**IMAE: Tasa de variación acumulada a junio 2020 por actividad**



Fuente: BCCR y elaboración propia.

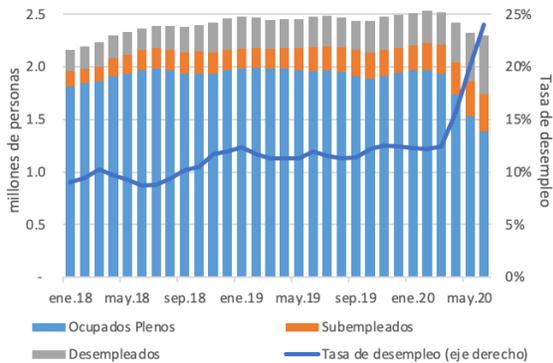
**Gráfico 10**  
**IMAE: Contribución a la tasa de variación acumulada en 2020 por actividad**



Fuente: BCCR y elaboración propia.

Por mucho la actividad relacionada con el turismo y servicios de comida han sido las actividades más abatidas por las restricciones al desplazamiento interno y la llegada de turistas extranjeros. En conjunto se han contraído en 61.3% desde el inicio del año. Por las mismas razones, la actividad relacionada con transporte y el comercio se han contraído 29.2% y 15.3%, respectivamente y en el mismo período.

**Gráfico 11**  
Fuerza de trabajo por condición de empleo y tasa de desempleo trimestral



Fuente: INEC y elaboración propia.

**Cuadro 1**  
Fuerza de trabajo por condición de empleo: cambio acumulado desde febrero 2020

	feb.20	mar.20	abr.20	may.20	jun.20
Fuerza de Trabajo	2,537,010	2,522,328	2,419,469	2,328,633	2,296,630
Ocupados	2,227,240	2,208,175	2,040,406	1,860,633	1,745,257
Plenos	1,964,881	1,934,192	1,735,593	1,533,596	1,386,749
Subempleados	262,359	273,983	304,813	327,037	358,508
Desempleados	309,770	314,153	379,063	468,000	551,373
<b>Cambio acumulado desde Febrero 2020</b>					
Fuerza de Trabajo		-14,682	-117,541	-208,377	-240,380
Ocupados		-19,065	-186,834	-366,607	-481,983
Plenos		-30,689	-229,288	-431,285	-578,132
Subempleados		11,624	42,454	64,678	96,149
Desempleados		4,383	69,293	158,230	241,603

Fuente: BCCR y elaboración propia.

Como consecuencia de la abrupta desaceleración de la actividad, miles de personas perdieron sus empleos, redujeron sus jornadas o se les suspendieron temporalmente sus contratos de trabajo. De esta forma, en el trimestre terminado en junio se registró una tasa de desempleo del 24%. El número de desempleados aumentó 241,603 personas desde el dato de febrero y la fuerza de trabajo se redujo en 240,380 personas. Adicionalmente, el número de subempleados aumentó en 96,149 en el mismo período. Esto quiere decir que 578,132 personas perdieron su empleo tiempo completo, 241,603 pasaron a buscar nuevas alternativas, 98,149 pasaron a trabajar tiempo parcial y 240,380 abandonaron incluso la búsqueda activa de nuevas oportunidades de empleo.

La recuperación del desempleo y de la actividad económica a niveles pre-pandemia probablemente no será tan expedito como se requiere o se desearía. Permanecería por debajo del nivel de 2019 hasta 2023.

## Desempeño de la Deuda

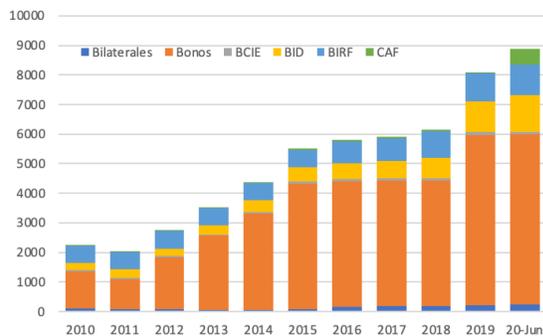
¿Cuáles fueron las principales variaciones de la deuda pública del Gobierno Central y sus principales componentes, en el primer semestre del 2020? ¿En qué se diferencian estos meses de la tendencia de los últimos dos años? ¿Cuáles son las características de las alternativas de financiamiento externo que ha propuesto el Ministerio de Hacienda?

Los mayores déficits fiscales han incrementado las necesidades de financiamiento en casi un 15% del PIB. La Tesorería nacional ahora se enfrenta a la dificultad de tener que financiar el creciente déficit, impulsado por las medidas ante la pandemia y además, definir una estrategia de colocación que les permita refinanciar la concentración de vencimientos que tiene entre los años 2021 y 2022.

Para el 2020, el gobierno cuenta con opciones de financiamiento externo (los créditos de apoyo presupuestario suman USD 2.975 millones), así como el uso de parte de sus depósitos en el BCCR, lo que dan espacio para que no se den presiones sobre la tasa de interés en el mercado local.

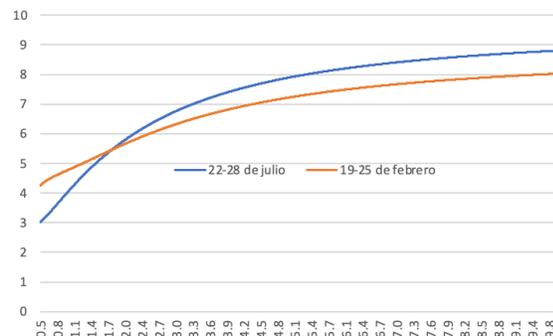
De los créditos de apoyo presupuestario contemplados para este año, ingresaron en el primer semestre de 2020: USD 500 millones del CAF y USD 230 millones del BID. Además, de USD 508 millones por parte del FMI bajo la figura de Instrumento Rápido de Financiamiento<sup>2</sup>, que está en proceso de aprobación legislativa. Y, USD 150 millones del crédito contratado con la Agencia Francesa de Desarrollo (AFD).

**Gráfico 12**  
Gobierno Central: Deuda externa  
En millones de dólares, 2011 - junio 2020



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

**Gráfico 13**  
Estructura temporal de tasas de interés  
Bonos del MH y del BCCR



Fuente: Elaboración propia con base en datos del Banco Central de Costa Rica.

En cuanto a la gestión de deuda en los primeros tres meses del 2020 el Gobierno Central se financió, principalmente, con el uso de fondos depositados en el Banco Central y la colocación neta de títulos de deuda interna en el sistema financiero. Consecuente con dicho comportamiento, el saldo de la deuda del Gobierno Central y del Sector Público Global, como proporción del PIB, aumentó 4,4 p.p. y 3,2 p.p. respectivamente, con respecto a marzo del 2019, alcanzando 59,9% y 76,6% del PIB.

El gráfico sobre la estructura temporal de tasas de interés muestra como al comparar las negociaciones de finales de febrero con las de finales de julio, el comportamiento de los agentes ha revelado una preferencia por los instrumentos de más corto plazo, dos años o menos, en comparación con los de mediano y largo plazo que han tendido a incrementar su rendimiento alrededor de 50 p.b. Esto va acorde al aumento de la incertidumbre de los últimos meses.

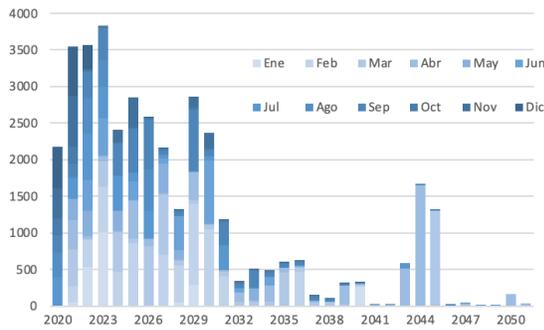
Lo complicado para el MH con una situación como esta es que ante su necesidad creciente de financiamiento, la gestión del portafolio tiende a satisfacer la preferencia de los demandantes, por lo que el plazo promedio de sus colocaciones tiende a bajar<sup>3</sup>. Esto genera tensiones

<sup>2</sup> Este instrumento no impone compromisos, pero su aprobación ha sido demorado y controversial en el Congreso, lo cual augura resistencia a procesos expeditos para los restantes créditos externos que están en negociación.

<sup>3</sup> Para mayor detalle referirse a Esquivel y Lankester (2019).

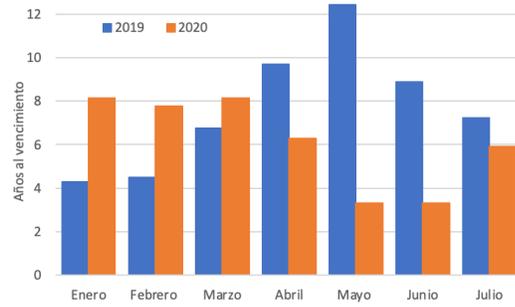
adicionales al aumentar el monto de vencimientos en el corto plazo, que ya de por sí se concentran en los próximos tres años (como se muestra en el siguiente gráfico).

**Gráfico 14**  
Gobierno Central: Perfil de vencimientos de deuda al 31 de mayo del 2020, en millones de dólares



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

**Gráfico 15**  
Gobierno Central: Plazo promedio de Subastas 2019-2020



Fuente: Elaboración propia con base en datos del Sistema de Anotación en Cuenta.

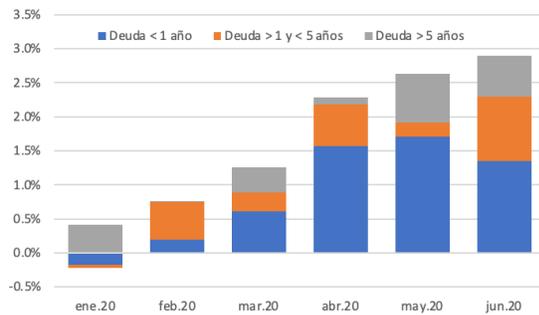
De hecho, aun cuando durante el 2020 la necesidad de financiamiento no ha sido crítica dado el ingreso de los fondos de préstamos de apoyo presupuestario, si se compara el plazo promedio de vencimiento de los títulos subastados en moneda nacional, tanto por el sistema de la BNV como por el sistema del BCCR, se observa no solo una disminución de enero a julio, si no, una disminución con respecto al plazo promedio de los títulos subastados durante los mismos meses del año 2019.

De manera general, la respuesta de corto plazo de la Tesorería Nacional ha sido el financiamiento de corto plazo (menor a un año) en el mercado interno con la expectativa de consolidar préstamos por \$2,500 millones de entidades financieras en la segunda parte del año, con el objetivo de reemplazar deuda cara por deuda más barata.

Esta estrategia de captar recursos con instrumentos de corto plazo reduce el costo del servicio de la deuda, pero compromete la administración de liquidez en el futuro, al tiempo que condiciona sus renovaciones a tasas de interés potencialmente más altas.

Gráfico 16

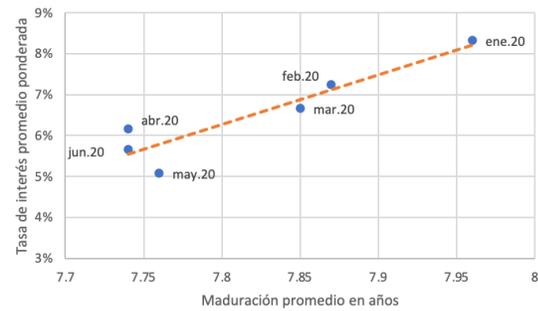
Gobierno Central: Deuda acumulada en 2020 por plazo como porcentaje del PIB



Fuente: Ministerio de Hacienda, BCCR y elaboración propia.

Gráfico 17

Gobierno Central: Tasa de interés y maduración promedio en subasta en 2020



Fuente: Ministerio de Hacienda, BCCR y elaboración propia.

También hay que considerar que la colocación no es un ejercicio unilateral y en la actualidad los proveedores de fondo no están dispuestos a comprometer recursos a largo plazo por la incertidumbre que domina las decisiones de inversión.

Para el año 2021, el MH prevé la colocación de bonos deuda externa entre el 2021-2024, hasta por \$4,500 millones, iniciando el primer año con \$1,500 millones y en cada uno de los restantes tres años USD 1.000 millones.

La tasa de interés de estas colocaciones en el mercado internacional, van a depender de la percepción del riesgo soberano que se tenga al momento de su emisión. Actualmente, la deuda costarricense se cotiza con un spread mayor debido a la percepción pesimista sobre el riesgo soberano. Durante el mes de agosto, el diferencial sobre la curva del tesoro de EE.UU. se situó en torno a los 800 p.b. en comparación con los 400-500 p.b. observados previo a la crisis del COVID-19.

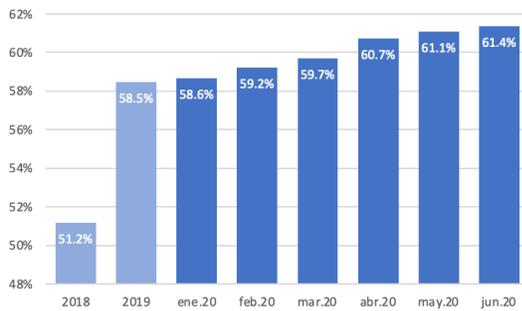
Este aumento en la percepción por riesgo de las emisiones costarricenses es parte de los factores que no permite aprovechar para el refinanciamiento fiscal, la disminución observada en las tasas internacionales y por el contrario enfrenta a eventuales emisiones externas a tasas más elevadas que a inicios de año.

Para el año 2021, se estima que el Gobierno tendría acceso a créditos de apoyo presupuestario por USD 423,75 millones y que los mayores pagos por amortizaciones de deuda interna se deberían atenuar con una estrategia activa de gestión de pasivos para efectuar canjes y reducir los vencimientos proyectados.

Según las estimaciones de la Dirección de Crédito Público, del Ministerio de Hacienda, por cada 100 p.b. de menor tasa de interés, el gasto financiero del Gobierno bajaría aproximadamente ₡35 mil millones por año, equivalente al 0,1 p.p. del PIB estimado para el 2020.

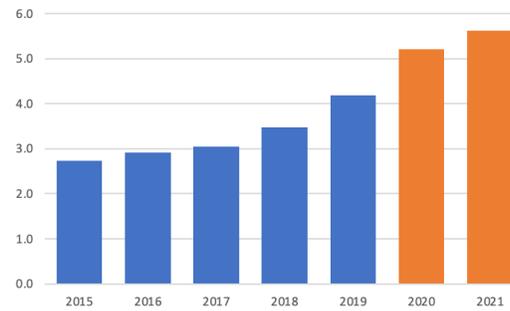
De hecho, de acuerdo con las estimaciones del MH la diferencia que existe entre las tasas de interés de los créditos de apoyo presupuestario (CAP) junto con las emisiones de deuda externa y las que tendría que pagar el Gobierno si acude al mercado local entre el segundo semestre de 2020 y el 2022, generaría un ahorro en intereses, durante este período de 2,3 p.p. del PIB.

**Gráfico 18**  
Gobierno Central: Saldo de la deuda como % del PIB desestacionalizado



Fuente: Ministerio de Hacienda, BCCR y elaboración propia.

**Gráfico 19**  
Gobierno Central: monto de intereses como porcentaje de PIB, 2015-2021



Fuente: Elaboración propia con base en datos del MH<sup>4</sup>

Sin embargo, la alternativa de utilizar únicamente, o en su gran mayoría, el mercado local para esta estrategia y para obtener el financiamiento durante el 2021 tensaría las condiciones financieras locales. El grado de tensión va a depender de una serie de circunstancias, pero podría llegar a un punto en que se requieran préstamos de corto plazo del BCCR en la forma de Letras del Tesoro como ya sucedió en 2018.

Tanto los autores, como otros analistas e incluso el nuevo Ministro de Hacienda Elián Villegas han apuntado la necesidad de controlar y reducir la carga de intereses sobre el presupuesto del gobierno. Como se observa en el gráfico 18, la carga de intereses como porcentaje del PIB se estima se haya duplicado en seis años.

La combinación de la reducción de ingresos y aumento de transferencias en medio de COVID-19 exagera la presión del ineludible servicio de los intereses de la deuda. Grandes necesidades de financiamiento y potenciales decisiones riesgosas de gestión de deuda pueden volver a reducir la calificación de riesgos y el costo del acceso a los mercados internacionales de deuda, haciendo que el acceso al financiamiento se haga restrictivamente caro.

La combinación de la reducción de ingresos y aumento de transferencias en medio de COVID-19 exagera la presión del ineludible servicio de los intereses de la deuda. Grandes necesidades de financiamiento y potenciales decisiones riesgosas de gestión de deuda pueden volver a reducir la calificación de riesgos y el costo del acceso a los mercados internacionales de deuda, haciendo que el acceso al financiamiento se haga restrictivamente caro.

<sup>4</sup> Nota: os resultados del 2020 y 2021 son las proyecciones del Ministerio de Hacienda publicadas en la Revisión del Programa Macroeconómico del BCCR, julio 2020.

Por esta razón el gobierno se encuentra en conversaciones con varias instituciones multilaterales, para obtener fondos para apoyo presupuestario durante 2020. La constitución requiere que la Asamblea Legislativa apruebe todos los préstamos individuales y la deuda externa con una mayoría de dos terceras partes. El proceso de aprobación ha sido a menudo lento y la resistencia política ha limitado la autorización de endeudamiento externo por varios años. Esto agrava los desafíos para una gestión eficaz de la deuda dadas las mayores necesidades de financiamiento asociadas con el perfil financiero más débil del gobierno. Los potenciales desembolsos de créditos para este año son por un monto aproximado de \$2,550 millones:

- **Banco Interamericano de Desarrollo (BID): \$265 millones.**

En junio de 2020 el BID aprobó esta operación que está compuesta por \$245 millones provenientes de recursos del Capital Ordinario del BID, con una tasa de interés basada en LIBOR y un plazo de amortización de 25 años; y \$20 millones no reembolsables provenientes de la Facilidad No Reembolsable del BID para apoyar países que reciben flujos migratorios Intrarregionales repentinos y de gran magnitud. Se ha previsto que su destino es apoyar el programa Proteger. A inicios de agosto se presentó el proyecto de Ley para aprobar el crédito.

- **Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE): \$300 millones.**

A finales de julio de 2020, el BCIE aprobó \$250 millones de crédito del Programa de Operaciones de Políticas de Desarrollo (OPD). Y \$50 millones para atender la emergencia ocasionada por la pandemia en el marco del Programa Regional del BCIE de Apoyo y Preparación ante la COVID-19 y Reactivación Económica. A finales de julio, está pendiente la presentación del proyecto de Ley que apruebe el contrato. Se ha planteado que estos recursos sean destinados a la creación de un Fondo Nacional de Avals y Garantías para la reactivación económica de los sectores productivos más afectados por la crisis.

- **Banco Mundial (BM) / Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF): \$300 millones .**

En junio de 2020, la organización aprueba préstamo con tasa fija y vencimiento de 34 años y medio, incluido un período de gracia de cinco años. El objetivo es proteger el ingreso y los puestos de trabajo de la población, favorecer a las PYMES, reafirmar la sostenibilidad fiscal tras la crisis de salud y establecer las bases de una robusta recuperación. Al final de julio, está pendiente la presentación del proyecto de Ley que apruebe el contrato.

- **Banco de Desarrollo de América Latina (CAF): \$500 millones.**

Desde marzo de 2019 se está gestionando un préstamo por el préstamo de apoyo presupuestario, que tiene como principal objetivo apoyar la sostenibilidad financiera de Costa Rica. Para lo cual, en mayo 2019 se firmó el contrato de préstamo y un Convenio de Suscripción de Acciones de Capital por \$100 millones para convertirse en miembro de CAF, que se capitalizó en diciembre pasado. El crédito aprobado por el CAF tiene un plazo de 18 años e incluye un periodo de gracia de 3 años. Y pagará un tasa de intereses de LIBOR 6 meses más 185 pb. La Ley que aprueba el contrato fue aprobada el 24 de marzo.

- **Banco de Desarrollo de América Latina (CAF): \$50 millones.**

Línea especial para la atención de la emergencia sanitaria y que se estaría estructurando.

- **BID/ Agence Française de Développement (AFD): \$380 millones.**

El BID otorgó \$230 millones y la AFD \$150 millones. Los recursos se destinarán al pago de deuda y a cubrir las pérdidas de la Caja Costarricense de Seguro Social (CCSS) por las reducciones las cotizaciones. La CCSS recibirá aproximadamente \$60 millones. La Ley que aprueba el contrato fue aprobada el 16 de mayo.

- **Fondo Monetario Internacional (FMI) - Instrumento de Financiamiento Rápido: \$508 millones.**

En abril de 2020, el FMI aprobó la solicitud de asistencia por medio Instrumento de Financiamiento Rápido (IFR) por el equivalente al 100% de la cuota de Costa Rica en ese organismo. Puede servir de catalizador para financiamiento adicional de otros socios para el desarrollo. El crédito tendría una tasa de interés de 1,58% anual, por cinco años con un período de gracias de 2 años. Pero incluso la aprobación de este crédito que no impone compromisos ha sido demorado y controversial en el Congreso, lo cual augura resistencia a procesos expeditos para los restantes créditos externos que están y estarán en negociación. El 5 de agosto fue aprobado en primer debate. Su aprobación es importante debido a que abre la posibilidad de una eventual negociación en 2021 de un Programa “Stand-by Agreement” (SBA) con el FMI por \$2,240 millones.

- **Banco Interamericano de Desarrollo (BID): \$250 millones.**

A finales de mayo, aprobó el crédito por \$250 millones para Costa Rica que está ligado al Instrumento de Financiamiento Rápido del FMI. A inicios de agosto se presentó el proyecto de Ley para aprobar el crédito.

• **Fondo Monetario Internacional (FMI) – Stand-by Agreement (SBA) / Extended Fund Facility (EFF)**

Este es un programa de no más de 36 meses, por un monto máximo del 435% del valor de la cuota de Costa Rica en el FMI menos los montos aprobados en otros programas como el IFR o aproximadamente \$1,750 millones. Está limitado a desembolsos cada 12 meses de no más de 145% de la cuota de Costa Rica en el FMI o \$746 millones. Con el primer desembolso en 2021 con mayor probabilidad.

Aunque el monto es aparentemente elevado, sólo representa una fracción marginal de las necesidades de financiamiento de gobierno de 15% del PIB en 2021. Sin embargo, encamina la posibilidad de acceder a los mercados internacionales bajo condiciones razonables. Pero como podría requerir condicionalidades no necesariamente aceptables por todos los participantes políticos, su aprobación podría ser tortuosa. Uno de los mayores obstáculos que se prevén con esta figura de financiamiento externo es que la constitución requiere que el Congreso apruebe todos los préstamos individuales y la deuda externa con una mayoría de dos tercios. El proceso de aprobación ha sido a menudo lento y la resistencia política ha obstaculizado la autorización de endeudamiento de varios años que el Ministerio de Finanzas buscaba para facilitar una mayor flexibilidad.

Alternativamente, se podría optar por el Servicio Ampliado del Fondo o Extended Fund Facility (EFF) que es un programa a más largo plazo y un período de reembolso mayor. Es atractivo en la medida que provee condiciones más atractivas para la implementación de reformas fiscales de mediano plazo.

Otro tema que hay que tomar en consideración con las cifras fiscales para los años de 2021 en adelante es el transitorio II de la Ley 9524, que establece la obligación de agregar al presupuesto el balance financiero de los órganos desconcentrados<sup>5</sup>. Esto influye en los montos de gastos y deuda para la aplicación de la regla fiscal.

Específicamente, este transitorio dice: “El Ministerio de Hacienda, los ministros rectores y los jefes de los órganos, las unidades ejecutoras, los fondos, los programas y las cuentas que administren recursos de manera independiente deberán tomar las medidas (...) que les correspondan de acuerdo con sus competencias técnicas, legales y administrativas, para asegurar que la formulación para el período económico 2021 se realice incorporando los recursos al presupuesto nacional.”

---

<sup>5</sup> Los órganos desconcentrados son aquellas entidades que se han creado para ejecutar actividades específicas con el fin de lograr una mayor agilidad en su ejecución, bajo la premisa de que una autoridad superior les ha otorgado competencias sobre una materia en particular que tiene un alcance nacional. Por estar vinculadas al Gobierno Central, su financiamiento (parcial o total) considera recursos del Presupuesto Nacional, de acuerdo con lo que indique la ley de creación de cada entidad (MH, 2016).

Por tanto, para el año 2022 la aplicación de la regla debe considerar el resultado del gasto y el nivel de deuda del año 2021 con base en los resultados del Gobierno Central y los órganos desconcentrados en conjunto.

## **Evolución Reciente de las Calificaciones de Riesgos**

*¿Cuál fue la evolución de la calificación de riesgo país de la deuda por parte de organismos internacionales durante los primeros meses del 2020?*

Al inicio de 2020, las tres principales calificadoras internacionales de crédito ya consideraban las condiciones financieras del Gobierno como vulnerables ante condiciones económicas adversas. Enfrentado a estas circunstancias probablemente afectarían la capacidad de cumplir con sus compromisos financieros. Las tres la pusieron su calificaciones en perspectiva negativa desde finales de 2018, justo cuando se aprobó la reforma fiscal.

La reducción de las calificaciones puede empeorar la percepción de las fortalezas institucionales de Costa Rica que ha sido fundamental en la atracción de IED y reducir el acceso al financiamiento del mercado a bajas tasas de interés. A su vez esto dificulta posibilidad de controlar la carga de intereses en el presupuesto nacional, presiona las tasas de interés locales al alza, dificulta el financiamiento del sector privado y condiciona la reactivación económica.

En lo que va del año 2020, las tres calificadoras rebajaron sus respectivas calificaciones a niveles considerados de alto riesgo crediticio, con perspectiva negativa. En febrero Moody's, justificó el cambio de su calificación al empeoramiento continuo y proyectado de las métricas de deuda a causa de grandes déficits a pesar de los esfuerzos de consolidación fiscal; así como a desafíos de financiamiento a medida que aumenta la deuda, los déficits y los costos de intereses que conducen a un rápido aumento de las necesidades de endeudamiento. En tanto que justificó la perspectiva negativa en que los esfuerzos de consolidación fiscal presentan riesgos de implementación.

En marzo, S&P había advertido sobre el riesgo a la baja de la calificación si había signos de un menor compromiso gubernamental con las acciones fiscales correctivas. A inicios de junio, decidió efectivamente reducir la calificación ante el efecto negativo de las medidas para mitigar la pandemia de COVID-19, tanto a nivel local como internacional. Esto significó un deterioro adicional del perfil fiscal del gobierno, asociado a una contracción del PIB más profunda de lo proyectado. Apunta a las señales contradictorias sobre el compromiso de implementar los ajustes impostergables que incrementan la incertidumbre política, justo cuando las mayores necesidades de financiamiento podrían presionar la capacidad del Gobierno de financiarse en el mercado.

El reporte de S&P no consideró oportuna la inestabilidad en el Ministerio de Hacienda, con la segunda renuncia de su máxima autoridad en seis meses. La renuncia de Rodrigo Chaves como ministro, justamente por diferencias con el Presidente de la República sobre la implementación de la regla fiscal. El ahora exministro, expresó su disconformidad, con la aprobación del proyecto de Ley para eximir a las municipalidades del cumplimiento de la regla fiscal. Pese a que solícito

el veto presidencial, la Ley fue finalmente instituida. La llegada del nuevo ministro, Elián Villegas, propició una nueva ronda de ajustes en los puestos claves del Ministerio.

También a inicios de junio, Moody's anunció el cambio la perspectiva de la calificación a negativa. Lo fundamentó en los riesgos de financiamiento de las crecientes necesidades asociadas a los choques relacionados con la pandemia. Además, considera el creciente riesgo social asociado. Pese que estima que el PIB se recuperara en 2021, creciendo alrededor del 3%, considera que es insuficiente para contrarrestar la pérdida económica de este año. Considera poco probable una mejora de la calificación en su horizonte de análisis, en vista de que depende de la efectiva implementación de ajustes estructurales que alivien los riesgos de financiamiento y reduzcan los déficits fiscales estructurales. Sin esto, es difícil limitar el deterioro de los niveles de la deuda pública, recuperar la confianza de los inversionistas y reducir el costo de financiamiento.

Otros analistas internacionales también han publicado su opinión sobre las circunstancias fiscales de Costa Rica. Por ejemplo, Bank of America advierte que el gobierno tiene poco margen de error en un entorno en el cual tiene que tomar decisiones difíciles y considera que es poco probable que se materialice un “*Standy-by Agreement*” con el Fondo Monetario Internacional. Las condicionalidades que requerirá el organismo internacional para esta línea de crédito pondrán a prueba la capacidad de negociación política interna. Considera que un aumento de impuestos es improbable luego de la aprobación de la reforma fiscal, el gobierno parece no estar convencido de los esfuerzos requeridos para recortar gastos. El fraccionamiento político interno entre grupos de interés con convicciones distantes sobre las causas del problema y sus soluciones augura procesos de negociación y aprobación tortuosos. Si cree que gobierno podría eventualmente reestructurar parcialmente la deuda interna, principalmente con los acreedores del sector público.

En resumen, la posibilidad de mejoras en las calificaciones a mediano no es probable en el mediano plazo. Está condicionada a la reactivación robusta luego de la pandemia y de un manejo muy cuidadoso del déficit que permita estabilizar la deuda. Este es un balance complicado de alcanzar en la medida que la duración de la pandemia es aún difícil de estimar, las necesidades sociales que se están manifestando y el limitado acuerdo político.

## **Expectativas sobre la Reforma Fiscal**

*¿Cuál fue el impacto que generó la situación del COVID-19 sobre las expectativas fiscales para el 2020 con respecto a la reforma fiscal, ¿cuáles podrían ser sus impactos sobre aspectos sustantivos de dicha reforma que serán postergados o modificados?*

La mejoría en recaudación y alguna contención del gasto se empezaron a evidenciar luego de la aprobación de la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas. Con el fin de garantizar la sostenibilidad fiscal, esta ley además incluyó la regla fiscal. Esta norma impone límites al crecimiento del gasto de acuerdo con el crecimiento del PIB de los últimos cuatro años y el saldo de la deuda del gobierno como porcentaje del PIB. A inicios del año 2020 se preveía que el escenario de la regla fiscal estaría en el rango en que se limitaría el aumento del gasto corrientes

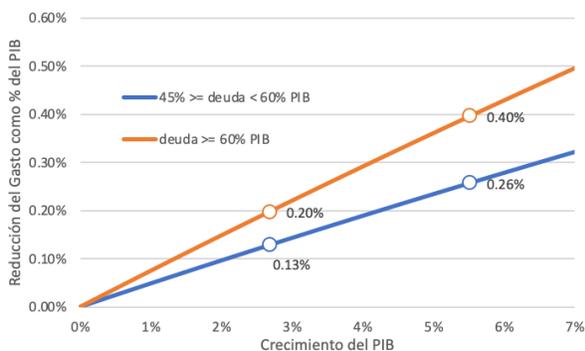
a un 75% del crecimiento promedio del PIB de los cuatro años previos y le permitiría la flexibilización de las erogaciones definidas por Ley.

En efecto, para el ejercicio fiscal de 2020 el crecimiento del gasto corriente estaba restringido a un crecimiento máximo del 4.1%, en vista de que el saldo de la deuda se encontraba en aún ligeramente por debajo del 60%. Adicionalmente, como la deuda superaba el 50% del PIB, se autorizó a flexibilizar los recursos con destinos específicos legales considerando la disponibilidad de ingresos corrientes, los niveles de ejecución presupuestaria y de superávit libre de las entidades beneficiarias. El total de los recursos definidos por mandato legal representan aproximadamente 2% del PIB, aunque en la práctica sólo una fracción no superior al 25% de este monto, podrán ser efectivamente reducidos sin afectar el funcionamiento de las entidades. Es decir, no más de un 0.5% del PIB.

En vista de que durante 2020 la deuda superará el 60% del PIB, en 2021 el crecimiento del gasto total no podrían ser mayor a 2%<sup>6</sup> de aplicarse la regla fiscal. Adicionalmente, en este caso la ley indica que: i) las pensiones sólo podrán ajustarse por costo de vida, ii) se restringe la suscripción de préstamos o créditos destinados a gastos corrientes adicionales, iii) no se permite el incremento de salarios o incentivos salariales y iv) se prohíben los subsidios, rescates financieros o erogaciones al sector productivo. El bajo crecimiento del PIB que se utilizaría como referencia luego de la recesión de 2020, sólo contendría el gasto en aproximadamente 0.2% del PIB.

## Gráfico 20

### Sensibilización de la Regla Fiscal (Reducción del gasto como porcentaje del PIB)



Fuente: Elaboración propia

Sin embargo, la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas previo cláusulas de escape a la aplicación de la regla fiscal, que puede ser suspendida por un máximo de dos años ante emergencia nacional<sup>7</sup> o recesión económica<sup>8</sup>. Ante la invocación de las cláusulas de escape

<sup>6</sup> Promedio de crecimiento del PIB nominal de los últimos cuatro años, asumiendo que el crecimiento para el año 2020 es de -5%, multiplicado por 65%.

<sup>7</sup> Entendido emergencia nacional en los términos de lo dispuesto en la Ley N.º 8488, Ley Nacional de Emergencias y Prevención del Riesgo, de 22 de noviembre de 2005, y cuya atención implique una erogación de gasto corriente igual o superior al 0.3% del PIB.

<sup>8</sup> Definida como caída del PIB real durante dos trimestres consecutivos o se tengan proyecciones de crecimiento económico inferiores al uno por ciento (1%).

descritas y luego de su expiración, la restitución de la regla fiscal será gradual en tres años. Cada año se reducirá una un tercio de la brecha.

A inicios de abril, el Poder Ejecutivo anunció la suspensión parcial de la aplicación de la regla fiscal en el Instituto Mixto de Ayuda Social (IMAS), el Ministerio de Trabajo, el Instituto Costarricense de Investigación y Enseñanza en Nutrición y Salud (Inciensa) y el Cuerpo de Bomberos. Esto le permitió al gobierno aumentar el gasto corriente para atender las necesidades de salubridad y ayudas sociales asociadas a la atención de la propagación del COVID-19. Adicionalmente, por ley se excluyó del cumplimiento de la regla fiscal a las municipalidades que, aunque no tiene un efecto directo sobre las finanzas del Gobierno Central, si denota un compromiso blando con las rigurosidad fiscal requerida.

La aplicación de la cláusula de escape de la regla fiscal podría invocarse durante 2021. Sin embargo, el Ministro de Hacienda, a indicado que la intención es que en el presupuesto de 2021 los gastos crezcan menos de lo que dicta la regla fiscal. Pero es claro que no existiría un requerimiento vinculante para su cumplimiento y la buena intención podría ser descartada ante circunstancias coyunturales.

## Agenda Legislativa

¿Cuáles son los efectos fiscales de las leyes y proyectos de ley que se han propuesto para mitigar los efectos económicos y sociales del COVID19?

Además de los 3 proyectos de presupuestos extraordinarios, de los cuales se aprobaron dos y rechazó uno, se han presentado una serie de proyectos de ley con medidas fiscales que buscan paliar los efectos de la crisis. Se han identificado al menos 18 nuevas leyes y 71 proyectos de ley aun en trámite cuyo fundamento u objetivo es propiciar asistencia para mitigar los efectos asociados al COVID-19. Estas leyes y proyectos se puede clasificar en tres tipos: i) los que modifican las normas de la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas. ii) los que generan alguna exoneración y iii) los que generan algún gasto. Los dos últimos, generalmente sin indicar fuentes alternativas que compensen. Este es justamente la situación contradictoria entre el saneamiento estructural de las finanzas públicas y la necesidades ante el COVID-19.

De estos, 6 Leyes y 11 proyectos tienen implicaciones fiscales directas.

## Leyes

- **Ley No. 9830: Ley de Alivio Fiscal, del 18 de marzo de 2020.**

Concedió moratorias del impuesto sobre el valor agregado, del impuesto selectivo de consumo y de aranceles, así como la eliminación de los pagos parciales del impuesto sobre la utilidades y exoneración del impuesto al valor agregado en arrendamientos comerciales; para las obligaciones entre abril y junio de 2020. Dispuso que las obligaciones pospuestas deben ser pagadas antes de fin de año o acogerse a facilidades de arreglo de pago sin intereses o

sanciones. Contempla la posibilidad de ampliar la moratoria por decreto hasta por un mes adicional.

- **Ley No. 9832: Ley de Autorización de Reducción de Jornadas de Trabajo ante la Declaratoria de Emergencia Nacional, del 21 de marzo de 2020.**

Autoriza la reducción temporal de las jornadas de trabajo cuando los ingresos brutos de las empresas se vean afectados debido a una declaratoria de emergencia nacional en más de un 20% respecto al año previo. La declaración de emergencia nacional ocurrió el 16 de marzo.

- **Ley No. 9836: Ley para el Fortalecimiento Financiero del Régimen No Contributivo de la CCSS, del 26 de marzo de 2020.**

Asigna una parte de la contribución especial, solidaria y redistributiva de las pensiones cuyo monto excede diez veces el salario base más bajo pagado por la Administración Pública al financiamiento directo del Régimen No Contributivo, administrado por la CCSS. El monto deberá ser al menos equivalente al aumento en la recaudación por concepto de esta contribución desde diciembre de 2019.

- **Ley No. 9839: Ley para la entrega del FCL a los trabajadores afectados por la crisis, del 3 de abril 2020.**

Autoriza el retiro de los recursos Fondo de Capitalización Laboral (FCL) en caso de suspensión temporal de la relación laboral o cuando se aplique una reducción de la jornada que implique una disminución de su salario.

- **Ley No. 9840: Ley de protección a las personas trabajadoras durante la emergencia por la enfermedad COVID-19, del 22 de abril de 2020.**

Crea los bonos PROTEGER dirigido a trabajadores afectados por la pandemia de COVID-19 financiado parcialmente con el precio de las gasolinas Súper y Regular. El proyecto establece una suspensión por tres meses de la reducción en los precios de las gasolinas Súper y Regular, de modo de destinar la diferencia a los bonos. Luego de su aplicación, se subestimó la recaudación adicional por la contracción en la demanda en el transporte y se subestimaron las solicitudes.

- **Ley No. 9847: Ley para autorizar transferencia de capital del Instituto Nacional de Seguros a favor del Estado para la atención de la emergencia con motivo de la pandemia del COVID-19, del 16 de mayo de 2020.**

Se instruye al Instituto Nacional de Seguros (INS) a girar 75 mil millones de su capital acumulado, ingreso que fue presupuestado en el segundo presupuesto extraordinario aprobado este año.

## Proyectos de Ley

- **Expediente No. 21444: Ley de Moratoria del Impuesto al Valor Agregado para la Canasta Básica, Alquileres y Servicios Públicos.**

Busca introducir una moratoria de seis meses del Impuesto al Valor Agregado (IVA) contemplado en la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas para arrendamientos, servicios públicos, así como los bienes y artículos definidos en la canasta básica.

- **Expediente No. 21859: Alivio Económico Ante el Covid-19 Mediante el Adelanto del Fondo de Capitalización Laboral.**

Autoriza a todos los trabajadores con ahorros en el Fondo de Capitalización Laboral a retirar en forma excepcional y por un plazo temporal de un mes, los recursos en su cuenta.

- **Expediente No. 21923: Ley de Incentivo a las Donaciones para la Atención de la Crisis Sanitaria y Social del Covid-19.**

Deducción del 50% del impuesto de la renta en 2020 y 2021 a las donaciones a personas cuya condición laboral se viera efectuada por la pandemia.

- **Expediente No. 21934: Ley de Atención al Sector Turismo Debido a la Emergencia Nacional por Covid-19, Mediante la Modificación al Transitorio ix de la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas, Ley N° 9635 de 3 de diciembre de 2019.**

Amplia la exención del pago del IVA de 4% de algunos servicios turísticos por un año adicional de lo establecido en la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas.

- **Expediente No. 21939: Ley para Exonerar la Canasta Básica del Pago del Impuesto del Valor Agregado Debido a la Emergencia Nacional por la Pandemia de Covid-19.**

Prorroga la entrada en vigor del impuesto del valor agregado en la canasta básica que empezó a regir el 30 de junio de 2020, de acuerdo con la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas para asistir el poder adquisitivo de la población de menos ingresos. Tiene el problema que el IVA ya entró en vigor.

- **Expediente No. 21949: Ley para el Alivio Fiscal de los Bienes o Servicios Utilizados en la Producción Agropecuaria y Pesquera Debido a la Emergencia Nacional por la Pandemia de Covid-19.**

Otorga subsidios a las personas desempleadas y afectadas por la emergencia nacional del COVID-19, mediante la transferencia de recursos del Instituto de Fomento Cooperativo y de la Comisión Nacional de Préstamos para Educación

- **Expediente No. 21976: Ley No. 9635: Ley de Alivio al Sector Construcción debido a la Emergencia Nacional por Covid-19 Mediante la Modificación al Transitorio V de la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas, Ley N° 9635.**

Modifica la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas. Aplica cobro escalonado del IVA a los servicios de ingeniería, arquitectura, topografía y construcción de obra civil registrados y visados por el Colegio Federado de Ingenieros y Arquitectos (CFIA) posteriormente al 30 de setiembre de 2019.

- **Expediente No. 22026: Ley para Exonerar los Medicamentos del Pago del Impuesto al Valor Agregado por Causa de la Pandemia Mundial y Emergencia Nacional del Covid-19.**

Exonerar a las medicinas del 2% de Impuesto al Valor Agregado (IVA) que se impuso en la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas, para que eso contribuya a que su precio sea más accesible.

- **Expediente No. 22048: Ampliación de los Plazos Establecidos en la Ley de Alivio Fiscal Ante el Covid-19, Ley N° 9830 del 20 de marzo del 2020.**

La ampliación de los plazos contenidos en la Ley de Alivio Fiscal ante el Covid-19, Ley No 9830, del 20 de marzo de 2020, que concedió moratorias del impuesto sobre el valor agregado, del impuesto selectivo de consumo y de aranceles, así como la eliminación de los pagos parciales del impuesto sobre la utilidades y exoneración del impuesto al valor agregado en arrendamientos comerciales, hasta agosto.

- **Expediente No. 22081. Ley de Reducción de las Jornadas del Sector Público.**

Reduce en un 15% las jornadas de trabajo del personal del sector público que reciba una remuneración bruta mensual de al menos un millón quinientos mil colones por su jornada ordinaria de trabajo, por un plazo de doce meses. Se exceptúan los puestos en a: los Cuerpos de Policía, al Benemérito Cuerpo de Bomberos, al Ministerio de Salud, a la Caja Costarricense de Seguro Social (CCSS), a la Comisión Nacional de Prevención de Riesgos y Atención de Emergencias y a los Centros Penitenciarios.

- **Expediente No. 22144: Ley de Creación del Fondo Nacional de Avales y Garantías para el Apoyo a las Empresas Afectadas por el Covid-19 y la Reactivación Económica.**

Otorgar avales y garantías al financiamiento que concedan las entidades financieras supervisadas por la SUGEF a las personas físicas y/o jurídicas que realizan actividades comerciales o empresariales que atraviesen dificultades de carácter temporal como consecuencia de la pandemia del COVID-19.

## **Conclusiones**

Los riesgos sobre la estabilidad y sostenibilidad de las finanzas públicas han aumentado dramáticamente con el impacto del COVID-19 dadas las medidas de política necesarias para hacer frente a esta situación.

Esto conlleva a la probabilidad de encontrar dificultades para hacer frente a las obligaciones financieras del gobierno en los próximos dos años ya no sean despreciables. La resiliencia del estado se podría ver comprometida por cualquier choque adicional (no esperado) que requiera de recursos del estado para ser resuelto o mitigado. De esta forma se refuerza la percepción de vulnerabilidad creciente.

Además, la base para la toma de decisiones tiene un alto grado de variabilidad; las proyecciones sobre el crecimiento y el resultado fiscal están sujetas a una elevada incertidumbre, con el riesgo de tener un sesgo optimista. La mejoría esperada con la gradual reapertura de las actividades comerciales esta condicionada por la confianza del consumidor ante el control del contagio del COVID-19 y la estabilidad de las finanzas públicas. Las dudas sobre la prolongación y profundización de la pandemia, así como las medidas de confinamiento adoptadas y las subsecuentes condiciones económicas desfavorables, producen un sentimiento de prudencia que podrían dilatar la recuperación de la actividad y la estabilización financiera del gobierno.

Las acciones del estado, a pesar de tener que responder a la coyuntura actual, deben ser consistentes con un compromiso de largo plazo con la estabilidad financiera. Es decir, que deben estar alineadas con el cumplimiento de la regla fiscal que se adoptó sólo recientemente con el fin de promover la sostenibilidad en el mediano y largo plazo.

Las condiciones actuales de emergencia y el bajo crecimiento de la economía atentan contra la oportunidad y efectividad de la regla, respectivamente. La primera debido a que tiente con la invocación de la cláusula de escape prevista y la segunda, porque reduce el efecto de la contracción del gasto respecto al crecimiento del PIB. Por ello, es de suma importancia que los proyectos de ley que se propongan para mitigar los efectos de la pandemia cuenten con una fuente de financiamiento nueva, incluso cuando se trate de exoneraciones; o, al menos, los proyectos deben incluir una estimación de su efecto fiscal en el corto y largo plazo como base para la medición de riesgos.

Además, se cree que los incentivos explícitos e implícitos que generen las políticas públicas como respuesta a esta pandemia, deben estar alineados con el objetivo de minimizar el impacto negativo sobre la economía. Por ejemplo, mientras el bono proteger incentiva el dejar de trabajar, otros países han focalizado los subsidios a las empresas para mantener el empleo, mantener el consumo de los empleados y estimular las cadenas de producción.

Por último, los recortes de gasto en los proyectos del presupuesto extraordinario deben analizarse bajo una perspectiva programática y no de partida de gasto. El objetivo es hacer el cumplimiento de los programas más eficiente y no eliminar recursos en forma genérica, que en muchos casos puede atentar desproporcionadamente en contra de su efectividad. A su vez, la

perspectiva con base en el programa, dirige la discusión legislativa sobre el camino correcto para una priorización integral y no sobre partidas presupuestarias que lo componen. Como ejemplo, podría ser bien visto popularmente recortar los gastos de viáticos dentro del país en forma generalizada, sin embargo, debe considerarse que son parte de los insumos básicos para los programas relacionados con el agro y que no tienen forma de sustituirse.

La respuesta de política pública al choque de la pandemia requiere de un mayor endeudamiento público. Sin embargo, el desbalance fiscal con el que inició Costa Rica esta coyuntura resulta en un determinante crítico para las consecuencias en el mediano y largo plazo. E implica que el margen de error para imprecisiones o gestiones inadecuadas es prácticamente nulo. Específicamente, la gestión de la deuda pública debe ser prospectiva, cautelosa y debe buscar un balance en las vulnerabilidades para que la situación financiera de la Tesorería no se agrave. La disponibilidad coyuntural de fuentes de financiamiento externo con condiciones especialmente atractivas debe ser aprovechada.

Durante el 2020, la Tesorería Nacional ha tenido el ingreso de préstamos de apoyo presupuestario que han reducido sus necesidades de captación en los mercados de deuda, circunstancias que dan un espacio temporal clave para mejorar la estructura de captación y complementar los esfuerzos en el financiamiento multilateral.

Para el 2021 las condiciones parecieras van a estar más tensas dada la concentración de vencimientos, la incertidumbre de las proyecciones sobre los efectos de la pandemia, la cantidad de ingresos por préstamos de apoyo bilaterales o multilaterales y el efecto pre-electoral sobre los tomadores de decisión. Para ese entonces, los esfuerzos pueden ser soslayados por las necesidades inmediatas.

Hacia futuro, la posibilidad del acuerdo de “Stand-by” con el FMI, aunque no sea por un monto exorbitante, podría ayudar a obtener recursos con una tasa de interés relativamente menor del mercado y de otras fuentes multilaterales por el efecto indicativo de confianza. Por el contrario, los potenciales compradores de deuda costarricense verían con aprensión un rechazo de este acuerdo por condicionalidades que de todas formas son necesarias. Esta será una gran prueba al sistema político actual de Costa Rica. En especial, debido a que no se cuenta con un prestamista de última instancia alternativo.

En esta coyuntura, las soluciones trascienden el análisis económico, financiero e incluso social. Pareciera, por el contrario, que sus efectos van a estar más fuertemente determinados por un ámbito político complejo.

## **Bibliografía**

Banco Central de Costa Rica. “Revisión del Programa Macroeconómico 2020 / 2021”. Julio 2020”.

Banco Central de Costa Rica. “Índice Mensual de Actividad Económica Nota Técnica: Referencia 2012”.

Banco Central de Costa Rica . “Informe de Política Monetaria”. Abril, 2020.

Banco Centroamericano de Desarrollo. “BCIE aprueba US\$300 millones a Costa Rica para mitigar los efectos ocasionados por la pandemia, reforzar su sostenibilidad fiscal y mantener el desarrollo bajo en carbono”. Junio, 2020.

<https://www.bcie.org/novedades/noticias/articulo/bcie-aprueba-us300-millones-a-costa-rica-para-mitigar-los-efectos-ocasionados-por-la-pandemia-reforzar-su-sostenibilidad-fiscal-y-mantener-el-desarrollo-bajo-en-carbono>.

Banco de Desarrollo de América Latina CAF. “Costa Rica y CAF suscriben contrato de financiamiento por US\$500 millones” Mayo, 2019.

<https://www.caf.com/es/actualidad/noticias/2019/05/costa-rica-y-caf-suscriben-contrato-de-financiamiento-por-us-500-millones/?parent=2192>

Banco Interamericano de Desarrollo. “Comunicado de prensa: BID apoya la protección de empleos e ingresos de poblaciones vulnerables en Costa Rica”. Junio, 2020.

<https://www.iadb.org/es/noticias/bid-apoya-la-proteccion-de-empleos-e-ingresos-de-poblaciones-vulnerables-en-costa-rica>

Banco Mundial. “Comunicado de prensa: Apoyo del Banco Mundial a Costa Rica para promover la recuperación económica y un desarrollo bajo en carbono”. Junio,2020.

<https://www.bancomundial.org/es/news/press-release/2020/06/25/apoyo-del-banco-mundial-a-costa-rica-para-promover-la-recuperacion-economica-y-un-desarrollo-bajo-en-carbono>

Bank of America Global Research. “Costa Rica Viewpoint: Three decisions to avert or precipitate a credit event”. Julio 2020.

Fondo Monetario Internacional. “l Directorio Ejecutivo del FMI aprueba USD504 millones de asistencia de emergencia a favor de Costa Rica para ayudar a abordar la pandemia de la COVID-19”. Comunicado de prensa No. 20/194. Abril, 2020.

<https://www.imf.org/es/News/Articles/2020/04/29/pr20194-costa-rica-imf-executive-board-approves-us-emergency-assistance-address-covid-19-pandemic>

Kikut Valverde, Ana Cecilia. “Aplicación del Método de Desestacionalización Directo e Indirecto al Flujo De Divisas”. Banco Central de Costa Rica. DIE-EC-14-97. Junio, 1997

Ministerio de Hacienda. “Aspectos generales sobre los órganos desconcentrados, período presupuestado 2016”. Dirección General de Presupuesto Nacional, Unidad de Gestión Presupuestaria. 2016.

Ministerio de Trabajo y Seguridad Social. “Tercer Informe Mensual de Seguimiento a la Ejecución del Bono Proteger”. Julio 2020

Moody’s Investors Service. “Rating Action: Moody's changes the outlook on Costa Rica's ratings to negative from stable; affirms B2 ratings”. Junio 2020.

Sansonetti, Cristina. “Proyectos de ley COVID-19” El Observador, 4 junio, 2020. <https://observador.cr/noticia/proyectos-de-ley-covid-19/>

S&P Global Ratings. “Costa Rica Long-Term Ratings Lowered To 'B' On Policy Uncertainty Amid Worsening Public Finances; Outlook Negative”. Junio 2020.