

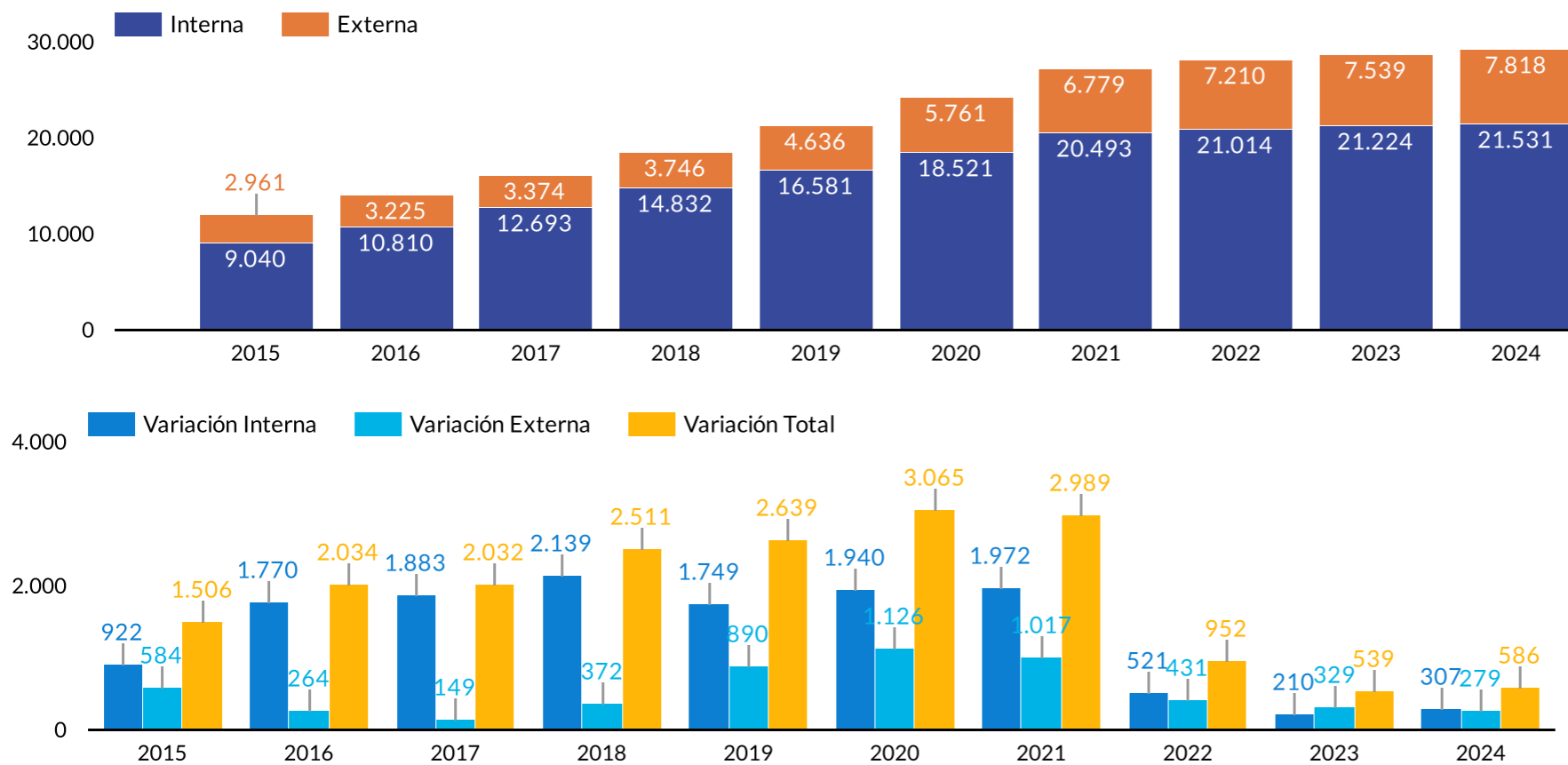
Comportamiento de la deuda del Gobierno a 2024

DFOE-FIP-MTR-00019-2025

Gráfico N.º 1

Evolución de los pasivos internos y externos del Gobierno, saldos y variaciones absolutas, 2015-2024¹²

-Miles de millones de colones-



Saldo colonizado de la deuda

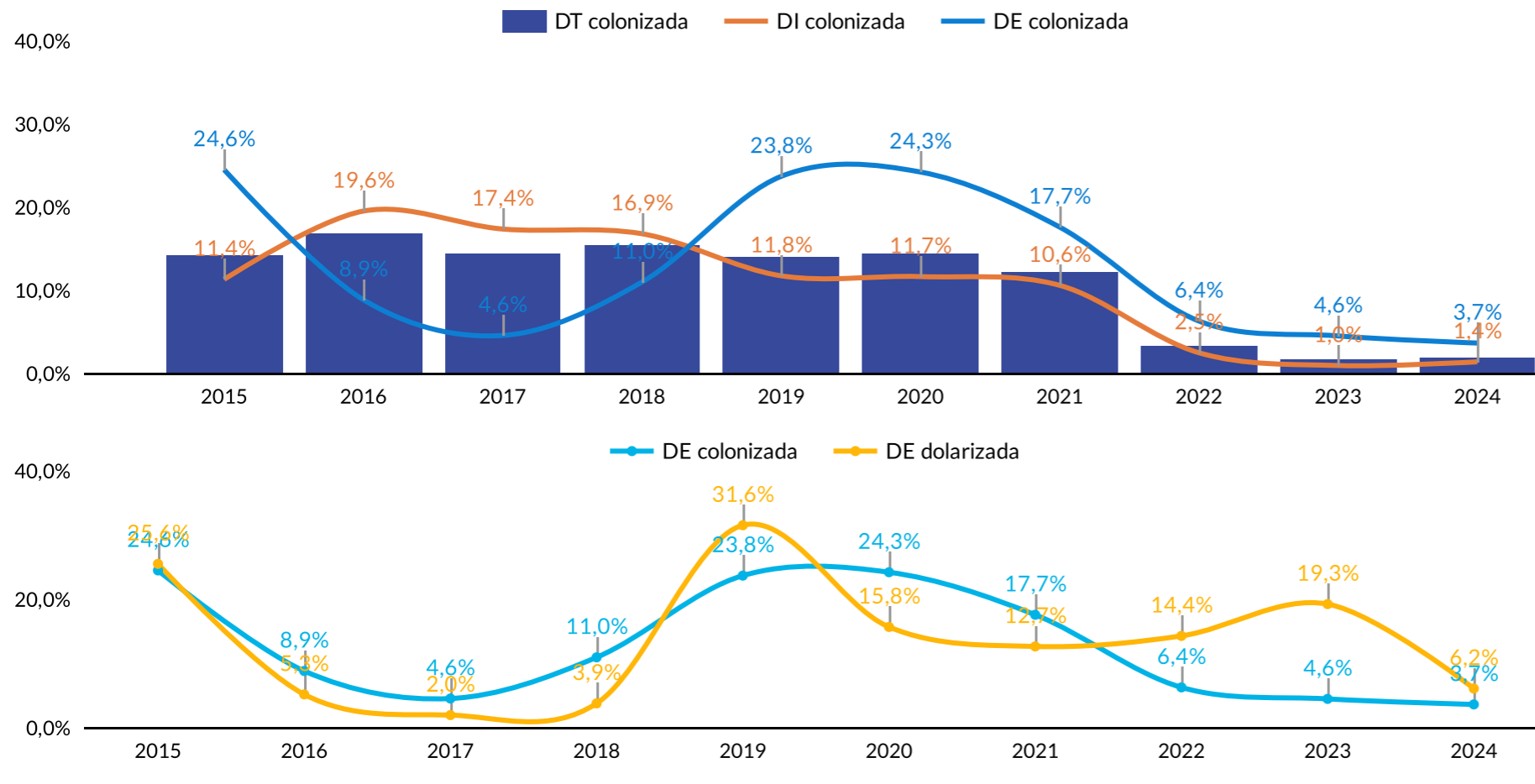
- La deuda colonizada del Gobierno continúa creciendo nominalmente, aunque a un menor ritmo. Durante el último año aumentó ₡586.156 millones con respecto a 2023, y al cierre de 2024 alcanza un saldo de ₡29.348.438 millones, equivalente al 59,8% del PIB.
- A diferencia del comportamiento observado desde 2016, años en que se presentan incrementos nominales que han superado los ₡2 billones anuales; en los últimos tres años el aumento agregado alcanza ₡2.076.449 millones.
- En el caso de la deuda interna, el crecimiento total de 2022 a 2024 (₡1.037.543 millones) representa un 54,4% del aumento anual promedio del periodo 2016-2021 (₡1,9 billones).
- Por su parte, los pasivos externos, producto principalmente de la estrategia de sustitución de deuda interna por externa, se han venido incrementado desde 2019. Sin embargo el saldo colonizado de la deuda externa muestra una tendencia a la baja en los incrementos anuales, de tal manera que el aumento total de 2022 a 2024 representa el 34,3% del crecimiento total del periodo 2019-2021.

¹ A partir de 2021 el Gobierno incluye a los órganos desconcentrados.

² El saldo de la deuda se coloniza con el tipo de cambio de venta de las operaciones del Sector Público No Bancario (SPNB) al cierre de cada año.

A pesar de que el comportamiento del tipo de cambio contribuye a que los pasivos externos colonizados reflejen menor dinamismo durante los últimos tres años, la **deuda externa continúa aportando en el crecimiento de las obligaciones del Gobierno**

Gráfico N.º 2
Gobierno: Variación interanual de la deuda valorada en colones y en dólares, 2015-2024¹²
 -Porcentajes-



Variaciones Interanuales

- De 2019 a 2023, los pasivos externos del Gobierno han presentado aumentos anuales que oscilan entre USD 1.191 y USD 2.331 millones, principalmente por los créditos de apoyo presupuestario y la colocación de títulos en el mercado internacional. Situación que generó que la deuda externa refleje tasas de crecimiento superiores a las observadas por los pasivos internos.
- En 2024 se presenta una situación similar aunque en menor magnitud. En el primer semestre del año ingresaron recursos del FMI correspondientes al SAF¹ y al RSF², lo que contribuyó a que el saldo de la deuda externa valorado en dólares creciera un 6,2% y al colonizar dicho saldo, la tasa de crecimiento se ubica en 3,7%, variaciones por encima de lo que reflejan los pasivos internos colonizados.
- A diferencia de lo observado desde 2009, por tercer año consecutivo, las tasas de crecimiento del saldo colonizado de la deuda total presentan valores de un solo dígito. Al cierre 2024, el total de pasivos creció un 2,0% con respecto a 2023. No obstante, las bajas tasas de crecimiento observadas desde 2022 responden en buena medida a la apreciación que el colón ha experimentado, aunque el efecto del tipo de cambio fue menor en 2024.

¹ DT: deuda total del Gobierno, DI: deuda interna y DE: deuda externa

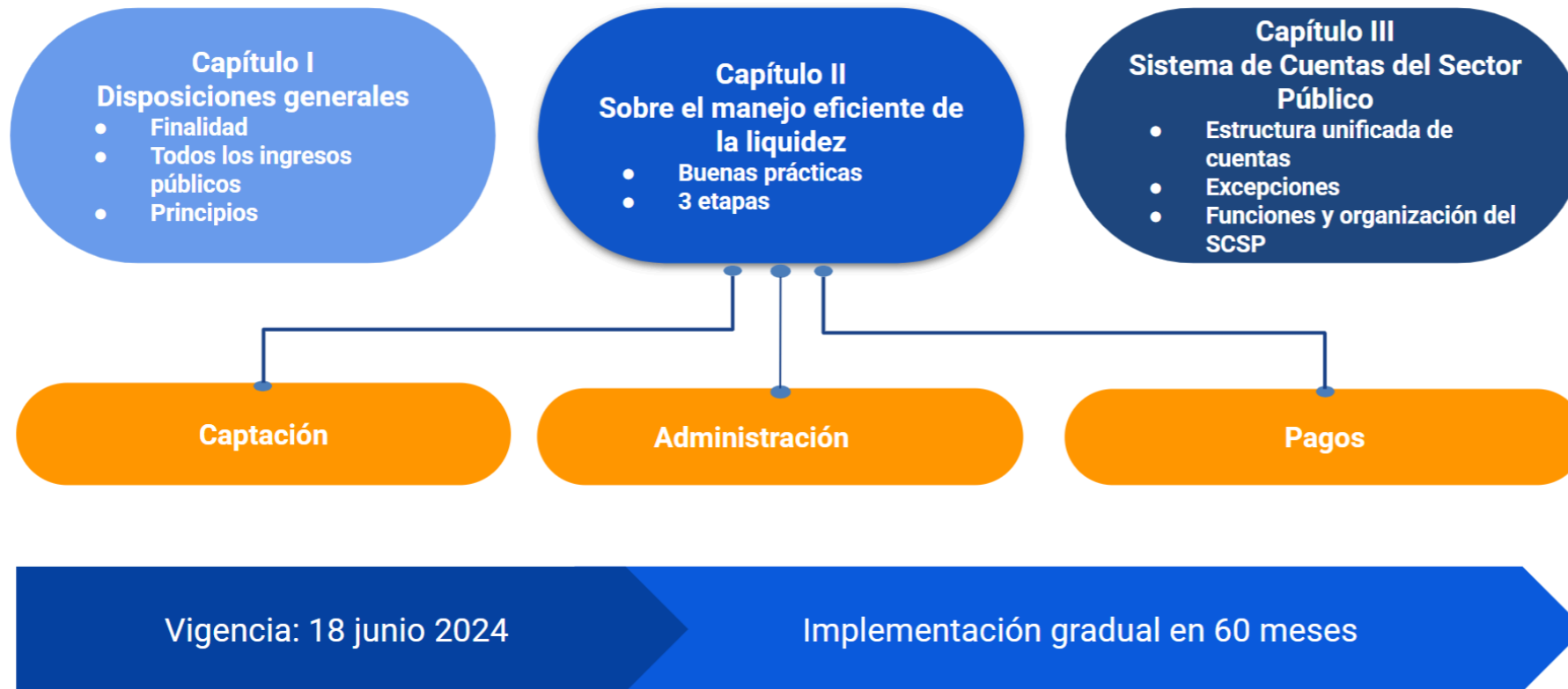
² El saldo de la deuda se coloniza con el tipo de cambio de venta de las operaciones del Sector Público No Bancario (SPNB) al cierre de cada año

Fuente: Elaboración CGR con datos de la Dirección General de Gestión de Deuda Pública

¹ Quinto y sexto desembolso del Servicio Ampliado de Fondo.

² Segundo y tercer tracto del Servicio de Resiliencia y Sostenibilidad.

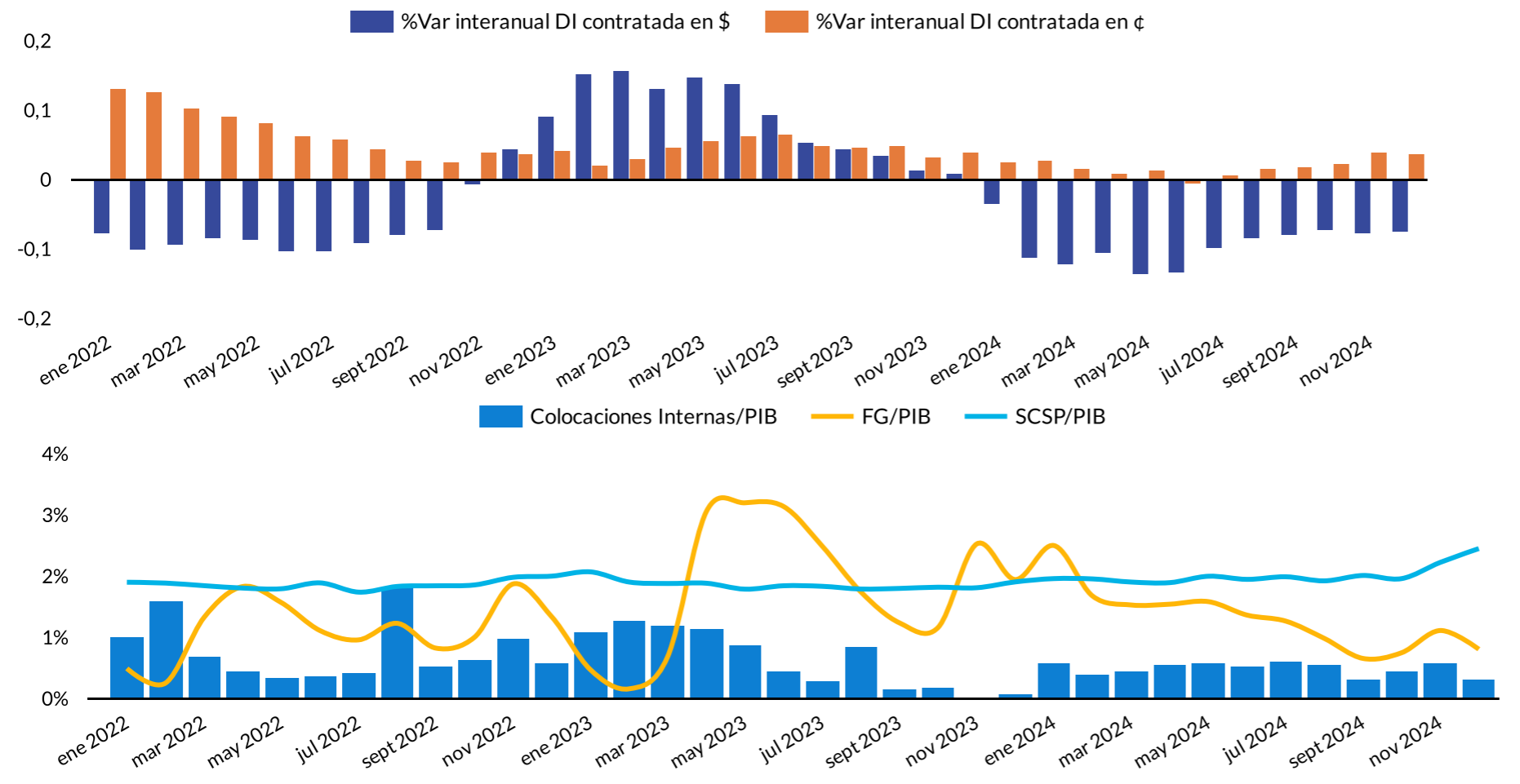
Ilustración N.º 1
Ley N.º10.495 Manejo Eficiente de la Liquidez del Sector Público



Ley N.º10.495

- El proyecto de ley 22.661 presentado a la corriente legislativa en agosto de 2021 fue aprobado como Ley N.º10495 Manejo Eficiente de la Liquidez del Sector Público, con vigencia a partir del 18 de junio de 2024.
- Se estimó en la exposición de motivos del proyecto, que la propuesta generaría beneficios tanto al Estado, como a las entidades públicas y a la ciudadanía; porque posibilita un ahorro en el pago de intereses de la deuda pública al evitar que el Estado se preste a sí mismo. Adicionalmente, las plataformas de cobro y pago interoperables y centralizadas facilitan y ahorran tiempo a la ciudadanía que realiza transacciones con el Estado, reduciendo así el pago de comisiones; asimismo la creación del Sistema de cuentas del Sector Público genera trazabilidad sobre cada colón, abonando a la transparencia, la rendición de cuentas y lucha contra la corrupción.
- Con el proceso de discusión de dicho proyecto y el inicio de la implementación de la Ley, se empezaron a materializar parte de los beneficios esperados. Por ejemplo, en 2024 se incorporaron 78 nuevas entidades al Sistema de Cuentas del Sector Público, lo que incrementó el saldo final en 34% con respecto a 2023, aportando más disponibilidad de recursos para el financiamiento del Gobierno.

Gráfico N.º 3
Comportamiento de las colocaciones internas totales y la deuda interna por moneda contratada, 2022-2024¹²³
 -Porcentajes-



¹ %Var Int DI: variación interanual deuda interna.

² FG: Fondo General del Gobierno.

³ SCSP: Sistema de Cuentas del Sector Público.

Fuente: Elaboración CGR con datos del Ministerio de Hacienda.

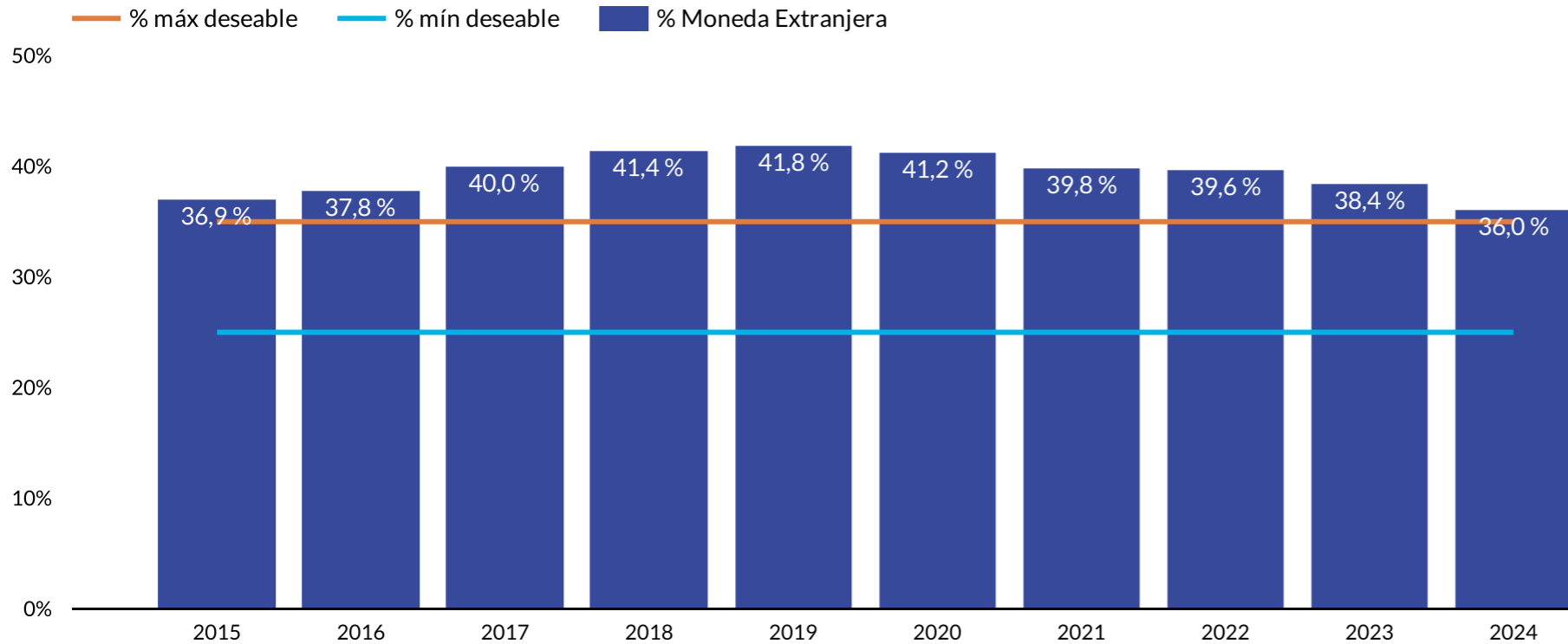
Pasivos internos y Gestión de Liquidez

- Desde el año 2022 se observa que el Gobierno ha recurrido en menor medida al mercado interno en busca de financiamiento. Las colocaciones internas para 2024 alcanzaron un total de ¢2,9 billones, mientras que en 2023 y 2022 fueron ¢3,6 billones y ¢4,3 billones respectivamente.
- A pesar de que esta situación se presenta desde 2022, es hasta 2024 que adicionalmente a la reducción de los títulos internos en dólares también se observa una disminución importante de las tasas de variación de la deuda interna contratada en colones.
- Este comportamiento responde en parte a que la mayor disponibilidad de recursos del Sistema de Cuentas del Sector Público -antes Caja Única del Estado-, permite al Gobierno financiarse sin necesidad de acudir al mercado interno a colocar, por lo que al aumentar esta disponibilidad de recursos, la deuda tiene mayor posibilidad de reducirse.
- Adicionalmente, a diferencia del año previo, en 2024 el Gobierno hizo mayor uso de los recursos líquidos del Fondo General, lo que también contribuyó de manera significativa a la reducción de su participación en el mercado interno y a un menor crecimiento de la deuda interna.

Gráfico N.º 4
Exposición del portafolio del Gobierno a los riesgos de mercado, 2015-2024¹²
 -Porcentajes-

Puede seleccionar la información por tipo de riesgo según sea su interés

Riesgo: Riesgo cambiario (1) ▾



Exposición a riesgos de mercado

- En 2024 los indicadores que usualmente se utilizan para valorar la exposición a los riesgos de mercado reflejan mejoras, en relación con 2023, para el riesgo cambiario y el de refinanciamiento. Mientras que la exposición al riesgo inflacionario se incrementa y el de tasa de interés se mantiene.
- A pesar del dinamismo que ha mostrado la deuda contratada en moneda extranjera, para 2024 el indicador que más se reduce es el porcentaje de deuda contratada en moneda diferente al colón; lo que implica una menor exposición al riesgo cambiario.
- Este resultado responde en buena medida a la conversión de dólares a colones de los saldos de cuatro créditos externos con el BID¹. Adicionalmente en el mercado interno se reducen de manera importante las colocaciones de títulos en dólares y la apreciación del colón también favorece en alguna medida dicho indicador, ya que el cálculo se realiza con la deuda colonizada.
- Por su parte, la exposición al riesgo de refinanciamiento se reduce porque en el mercado interno la mayoría de las colocaciones se realizan a plazos mayores a un año, lo que compensa el efecto del vencimiento del eurobono en abril 2025.

¹ A partir de 2021 el Gobierno incluye a los órganos desconcentrados.

² El saldo de la deuda se coloniza con el tipo de cambio de venta de las operaciones del Sector Público No Bancario (SPNB) al cierre de cada año.

Fuente: Elaboración CGR con datos de la Dirección General de Gestión de Deuda Pública.

¹ En total se negoció la conversión de USD 830 millones quedando un saldo de ₡432.626,00 millones. También se negoció la conversión de dólares a francos suizos de un total de USD 799 millones, sin embargo este último monto continúa implicando riesgo cambiario, aunque la DGGDP indica que dicha conversión se realizó porque el franco suizo es una moneda más estable.

Cuadro N° 1

Estado de las calificaciones de riesgo país, diciembre 2012 - marzo 2025, según calificadora

Año	Mes	Estado	Fitch Ratings	Standard and Poor' s	Moody' s Investor Service
2025	Marzo	Calificación	BB	BB-	Ba3
2025	Marzo	Perspectiva	Positiva	Positiva	Positiva
2024	Diciembre	Calificación	BB	BB-	Ba3
2024	Diciembre	Perspectiva	Estable	Positiva	Positiva
2024	Setiembre	Calificación	BB	BB-	B1
2024	Setiembre	Perspectiva	Estable	Estable	Positiva
2024	Junio	Calificación	BB	BB-	B1
2024	Junio	Perspectiva	Estable	Estable	Positiva
2024	Marzo	Calificación	BB	BB-	B1
2024	Marzo	Perspectiva	Estable	Estable	Positiva
2023	Diciembre	Calificación	BB-	BB-	B1
2023	Diciembre	Perspectiva	Estable	Estable	Positiva
2023	Setiembre	Calificación	BB-	B+	B2
2023	Setiembre	Perspectiva	Estable	Estable	Positiva

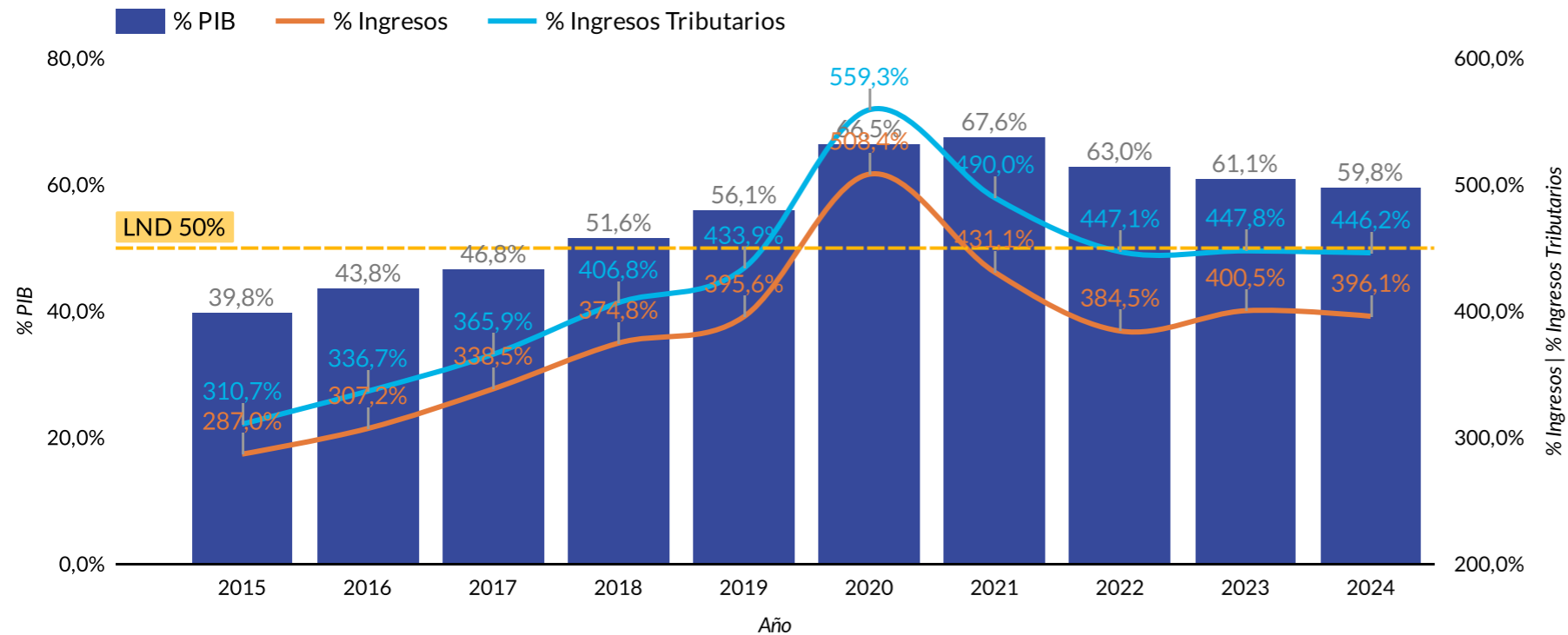
Riesgo país

- Durante 2024 las tres agencias que califican a Costa Rica realizaron mejoras en el perfil crediticio, enviando señales de que el país, en comparación con años previos, se puede considerar un poco menos riesgoso para invertir. Situación que podría traducirse en condiciones más favorables para la adquisición de nuevos pasivos o renegociación de deuda.
- La consolidación fiscal, el crecimiento económico, la baja inflación, la reducción de la deuda, entre otros, fueron algunos de los elementos considerados en las valoraciones realizadas por las calificadoras.
- Siendo que avanzar en la consolidación y sostenibilidad fiscal es fundamental para lograr mantener e incluso mejorar el perfil crediticio del país, es preocupante que de manera reiterada los resultados fiscales no reflejan un importante monto de saldos no registrados en la liquidación, los cuales para el 2024 alcanzaron el 1,23% del PIB.
- Adicionalmente, las menores tasas de crecimiento en la deuda responden en buena medida a la apreciación del colón, por lo que es fundamental para el Gobierno realizar mayores esfuerzos para encaminarse hacia la consolidación y sostenibilidad fiscal

Fuente: Elaboración CGR con datos de la Dirección General de Gestión de Deuda Pública y Consejo Monetario Centroamericano.

A pesar de que en 2024 la razón **deuda/PIB** continuó disminuyendo, al cierre del año se encuentra 9,8 puntos porcentuales por encima del 50% -su límite natural- al cual según las estimaciones del Marco Fiscal de Mediano Plazo se lograría retornar en el año 2035

Gráfico N.º 5
Indicadores del peso de la deuda del Gobierno en la economía, 2015-2024¹²
 -Porcentajes-



Peso de la deuda en la economía

- Desde el año 2022 la deuda colonizada del Gobierno ha crecido a tasas menores a las observadas en años previos y menores que las del PIB, lo que propicia la disminución de 7,9 p.p. observada en estos tres años en la relación deuda/PIB. Sin embargo, este indicador aún se ubica 9,8 p.p. por encima de su límite natural (LND: 50%) y, según estima el Ministerio de Hacienda, es hasta el 2035 que se ubicaría cercano al nivel máximo de endeudamiento que el país podría enfrentar aún en condiciones macroeconómicas desfavorables (LND).

- A pesar del menor crecimiento que ha presentado la deuda desde 2022, no se observa una reducción en la relación de los pasivos con respecto a los ingresos que genera y recibe el Gobierno. El país tiene un endeudamiento que supera de manera importante su capacidad para generar ingresos a través de impuestos, y al comparar la deuda con los ingresos sin financiamiento se presentan niveles que continúan reflejando la incapacidad del Gobierno para generar, a corto plazo, los ingresos que requiere para atender su nivel de gasto.

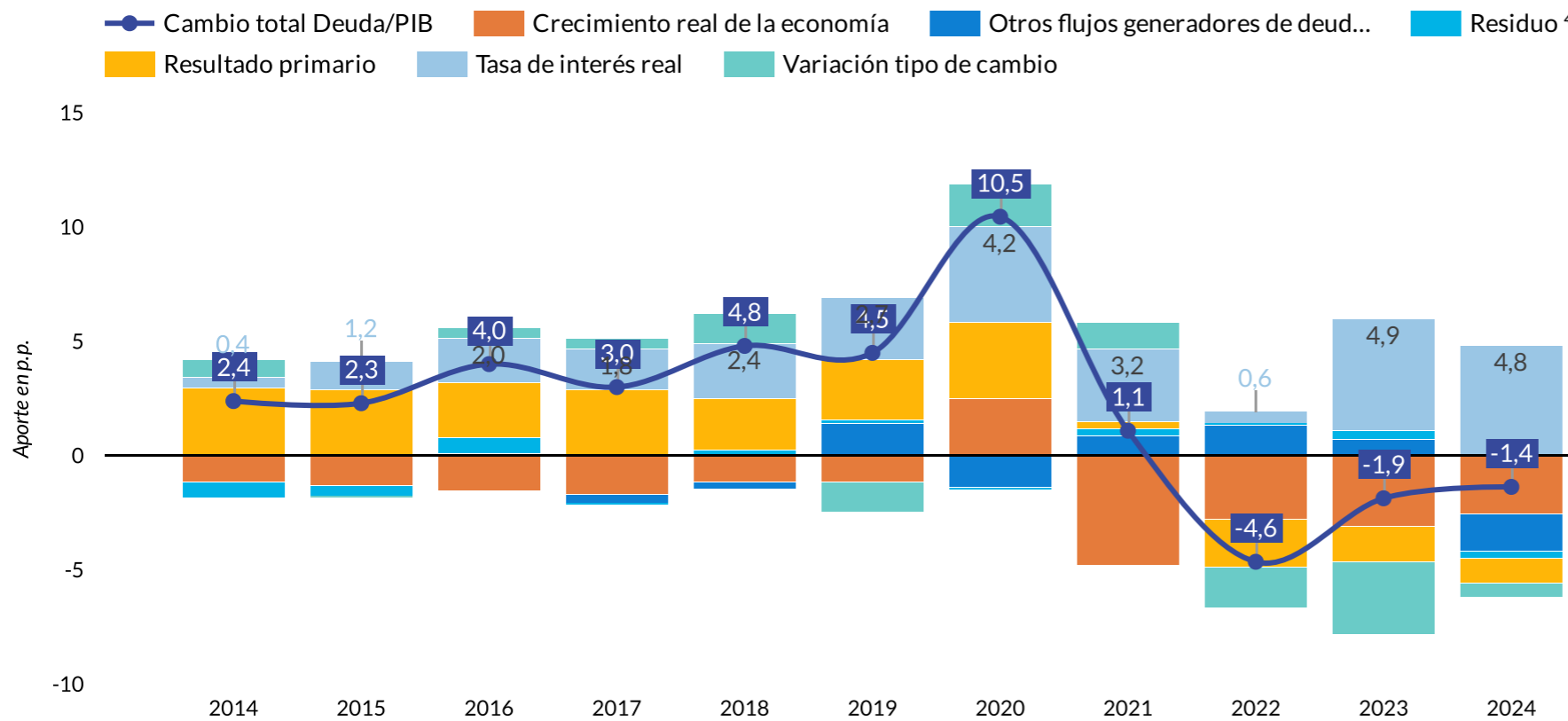
¹ A partir de 2021 el Gobierno incluye a los órganos desconcentrados.

² El saldo de la deuda se coloniza con el tipo de cambio de venta de las operaciones del Sector Público No Bancario (SPNB) al cierre de cada año.

Gráfico N° 6

Dinámica de la Deuda del Gobierno según determinantes, 2014 - 2024 ^{1 2 3 4}

-Puntos porcentuales (p.p.) del PIB-



Razón Deuda/PIB del Gobierno

- Desde el año 2022, la razón Deuda/PIB del Gobierno ha venido reduciéndose, acumulando a 2024 una caída de 7,9 puntos porcentuales (p.p.) del PIB.
- En 2024, los determinantes que favorecieron su reducción fueron: el crecimiento real de la economía, otros flujos que afectan la deuda, el resultado primario y -en menor medida- la apreciación del colón.
- Los "otros flujos que afectan la deuda" corresponden en su mayoría a los recursos vinculados a la gestión de liquidez que realiza el MH, la cual en 2024 contribuyó de manera importante a la reducción de la razón deuda/PIB. La gestión realizada le permitió al Gobierno utilizar los recursos disponibles en el Fondo General y en el Sistema de Cuentas del Sector Público¹ para su propio financiamiento sin un costo en intereses. El efecto de ambos recursos aportó una reducción de 1.6 p.p. del PIB de la razón Deuda/PIB.
- Sin embargo, la tasa de interés real continúa siendo un obstáculo para la sostenibilidad de la deuda. Desde 2023 su aporte al incremento de dicho indicador se mantiene cercano a los 5 p.p. del PIB. Incluso en 2024 es el único factor que aporta al crecimiento de la razón Deuda/PIB.

¹ Aplicación del modelo de Análisis de Sostenibilidad de la Deuda (DSA) desarrollado por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y Banco Mundial (BM).

² El signo negativo representa una disminución por la misma magnitud en el ratio de la Deuda (Razón Deuda/PIB).

³ En otros flujos generadores de deuda: a partir del año 2016 se considera el efecto del flujo de los recursos del fondo general, para los años 2021, 2022 y 2024 se considera recursos que se registraron como ingresos provenientes de la Ley 9925 y Ley 9524, y para 2023 y 2024 se incluye el efecto del flujo de los saldos del Sistema de Cuentas del Sector Público.

⁴ Residuo es la dinámica que la ecuación del modelo no puede explicar mediante los determinantes considerados. Puede explicarse en parte por gastos devengados no pagados.

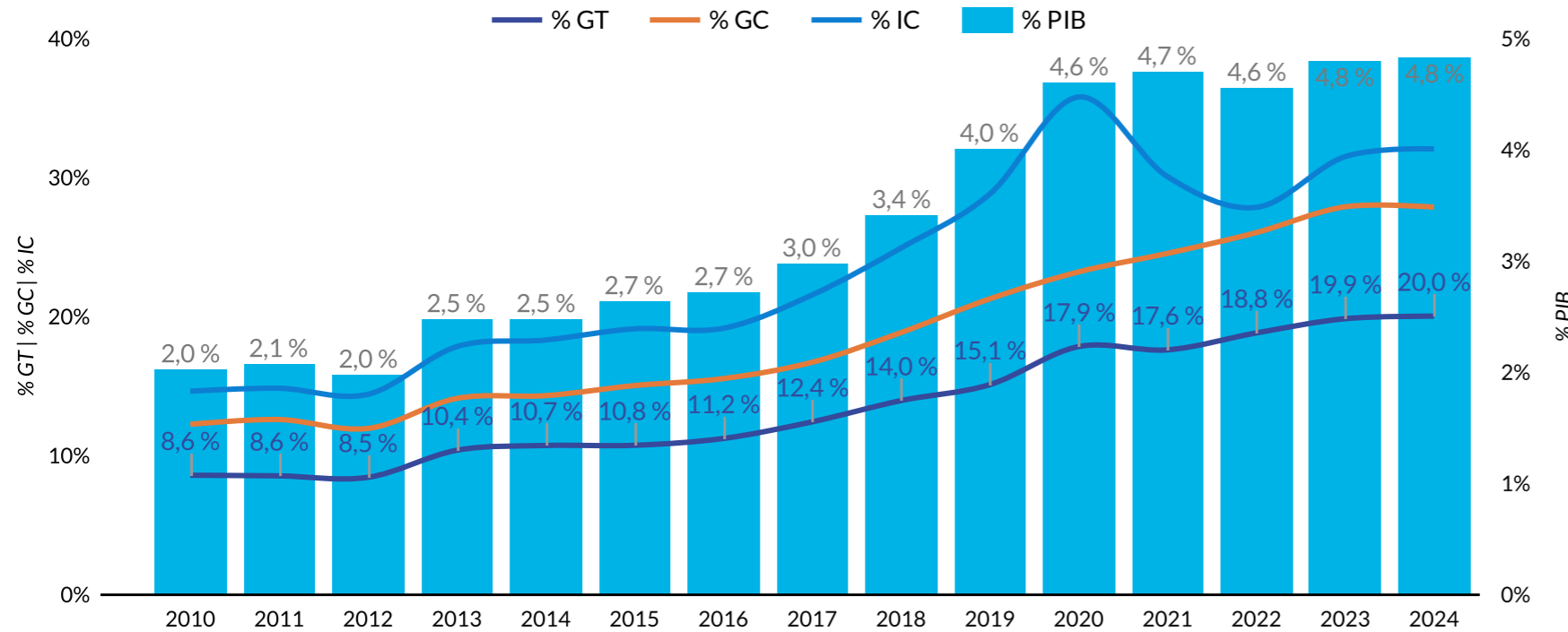
¹ El 18/06/2024 entró en vigencia la Ley N.° 10495, Manejo Eficiente de la Liquidez del Sector Público y la Caja Única del Estado pasa a denominarse Sistema de Cuentas del Sector Público (SCSP). La implementación gradual de la Ley N.° 10495 permitirá generar beneficios para la gestión de la deuda, tal como sucedió en 2024. Ver [DFOE-FIP-MTR-00016-2025](#)

Saldo de la deuda generó pagos por concepto de **intereses por ₡2,4 billones (4,8% del PIB)** en 2024, manteniendo niveles que **generan rigidez en el presupuesto y limitan la búsqueda de espacio fiscal** para atender las necesidades de bienes y servicios públicos

Gráfico N.º 7
Presupuesto Nacional: Comportamiento del gasto devengado en intereses al mes de diciembre de cada año, 2010-2024^{1 2}
 -Porcentajes-

Puede seleccionar la información por tipo de interés según sea su interés

Tipo: Total (1) ▾



Intereses

- Indicadores sobre el comportamiento de los intereses señalan que los recursos del presupuesto necesarios para atender los pagos por este concepto continúan estando en niveles altos; lo que genera rigidez en el presupuesto y frena la búsqueda de espacio fiscal y el retorno a la sostenibilidad.
- A pesar de que para 2024 el peso de los intereses con respecto al gasto total se mantiene similar al valor observado en el año previo, este indicador se ha mantenido creciendo por más de una década, y de 2022 a 2024 demanda en promedio el 19,6% del gasto total.
- De igual manera, en los dos últimos años el crecimiento de los ingresos corrientes no logra superar las variaciones que presentan los intereses, y de 2022 a 2024 el indicador *Intereses / Ingresos Corrientes* ha aumentado 4,2 p.p.
- El incremento del endeudamiento externo que se ha experimentado en los últimos años, genera que para 2024 el crecimiento de los intereses se explique principalmente por los intereses de los pasivos externos. Con respecto a 2023, los intereses externos presentan un incremento de ₡101.786 millones (24,8%), mientras que los internos solo crecen un 0,6% (₡10.782 millones) en 2024, aunque estos últimos representan el 78,4% de los intereses totales.

¹ A partir de 2021 se incluye el gasto por intereses que devengan los órganos desconcentrados.

² GT: gasto total devengado del Presupuesto Nacional. GC: gasto corriente. IC: Ingresos corrientes

El comportamiento de la deuda del Gobierno durante el ejercicio económico 2024 mantiene la **desaceleración del crecimiento de los pasivos colonizados** observada desde 2022, situación que ha llevado a la **reducción de la razón deuda/PIB**. Sin embargo el endeudamiento supera de manera importante la capacidad del Gobierno para generar ingresos a través de impuestos, y por ende se continúa reflejando una incapacidad para generar, a corto plazo, los ingresos que se requieren para atender el nivel de gasto, incluso sin contemplar el importante monto de egresos no registrados.

El año 2024 evidenció la importancia de la coordinación de la gestión de deuda y liquidez, lo que contribuyó significativamente a ubicar la razón **deuda/PIB por debajo del 60%** y a salir -por lo menos para el 2026- del escenario *d* de la regla fiscal. De igual manera, el resultado obtenido muestra la **importancia de la mayor cobertura del Sistema de Cuentas del Sector Público**, cuyos recursos constituyen una fuente de financiamiento para el Gobierno sin un costo en intereses. En este sentido, la implementación de la **Ley N°10.495 para el Manejo Eficiente de la Liquidez**, junto con una mayor cobertura, ha venido a contribuir a la administración eficiente de los recursos líquidos.

El peso de los recursos que deben dedicarse al **pago de intereses ha permanecido creciendo por años**, generando no solo **rigidez en el presupuesto, sino que también se ha constituido en un obstáculo para la sostenibilidad de la deuda**. Por lo que una gestión que concrete su disminución efectiva debe formar parte de los objetivos de la política fiscal a corto y mediano plazo, ya que dicho gasto limita la disponibilidad de recursos para atender otras necesidades y restringe la capacidad del Gobierno para lograr una consolidación fiscal efectiva.