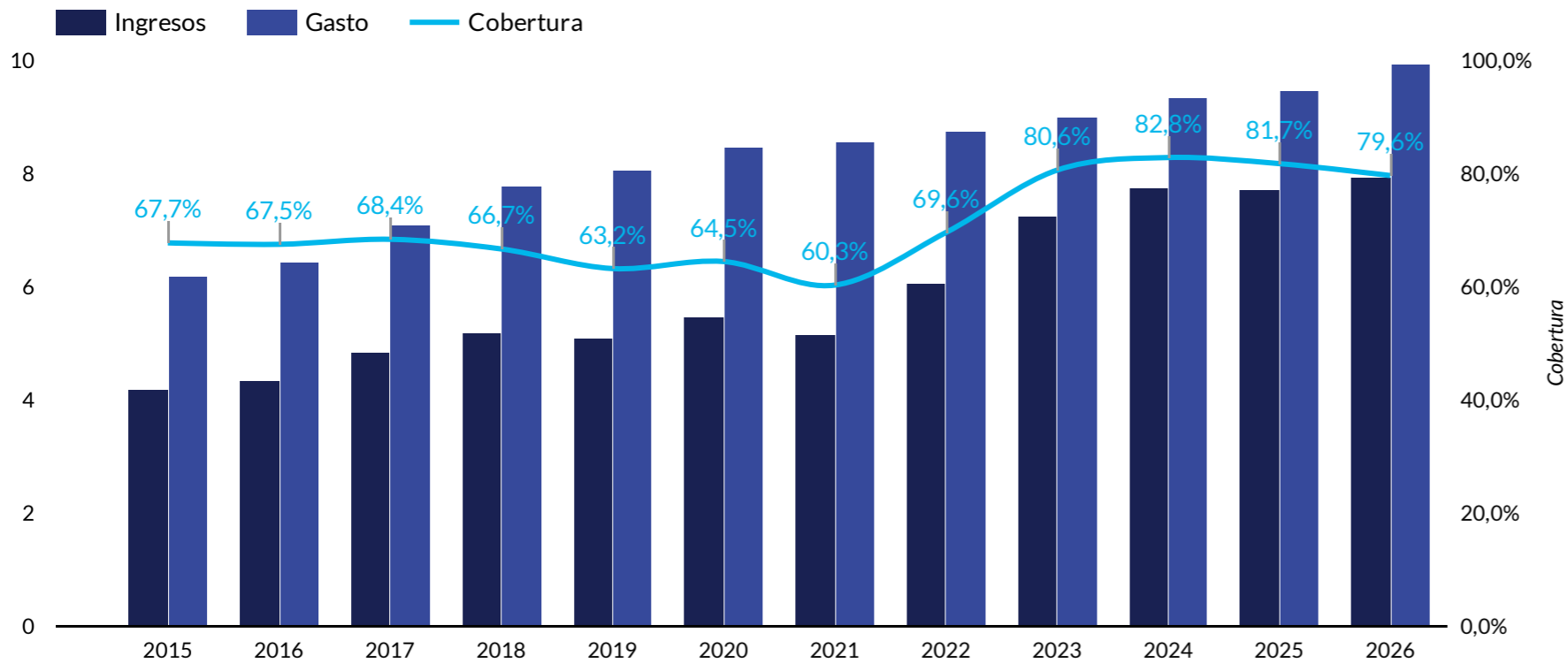


Situación y perspectivas fiscales en el proyecto de presupuesto 2026

DFOE-FIP-MTR-00039-2025

Gráfico N.º 1
Comportamiento de los ingresos sin financiamiento y gastos sin amortización en el presupuesto inicial y en el devengado¹², 2015-2026
 -Billones de colones y porcentajes-



Proyecto de Presupuesto 2026

- El proyecto de presupuesto 2026 presenta una estimación de ingresos corrientes y de capital que alcanza ₡7.924.685 millones (14,5% del PIB) y una intención de gasto -sin considerar la amortización de la deuda- por ₡9.950.950 millones (18,2% del PIB). Estas cifras reflejan que los ingresos sin financiamiento podrían cubrir un 76,9% de dichas erogaciones, 2,1 p.p. menos de lo que en el presupuesto inicial 2025 se estimó cubrir y por debajo de los niveles de cobertura observados de 2022 a 2024.

- De igual manera, al excluir el pago destinado a los intereses de la deuda, los ingresos disminuirían el porcentaje de cobertura del gasto primario tanto a nivel de presupuesto inicial como del gasto devengado.

- Ante esta situación el Gobierno solicita a la Asamblea Legislativa que autorice una colocación de títulos en el mercado interno por un máximo de ₡4.872.670 millones¹, equivalente al 8,9% del PIB, porcentaje que según indica el Ministerio de Hacienda permitirá cubrir el déficit financiero del presupuesto, el pago por concepto de amortización, y mantener una reserva de liquidez.

¹ De 2015 a 2025 el presupuesto inicial corresponde a la ley inicialmente aprobada y para 2026 al proyecto de presupuesto

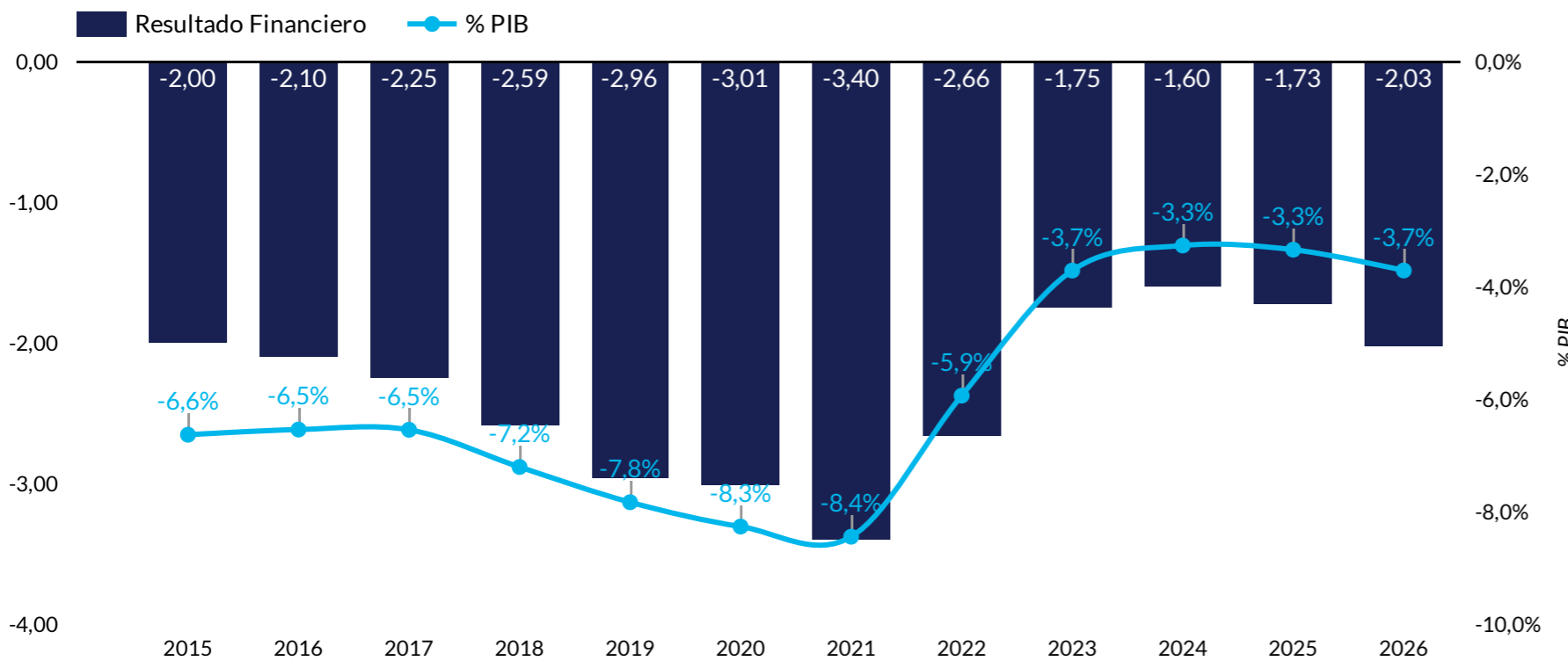
² El devengado para 2025 corresponden a cifras preliminares de la ejecución al mes de agosto 2025.

Fuente: Elaboración CGR con datos del SIGAF y del proyecto de ley de presupuesto 2026.

¹ Al igual que en años previos, el Ministerio de Hacienda intentará en el transcurso de 2026 sustituir la colocación de títulos en el mercado interno por recursos externos de apoyo presupuestario y de títulos valores; situación que modificaría a la baja dicha autorización.

Gráfico N.º 2
Comportamiento del resultado financiero en el presupuesto inicial y devengado¹², 2015-2026

-Billones de colones y porcentaje PIB-



Puede seleccionar la información por momento presupuestario según sea su interés

Momento Presupuestario... (1) ▾

Resultado financiero

- Las erogaciones sin amortización de ₡9,95 billones que presenta el proyecto de presupuesto 2026, y los ingresos sin financiamiento estimados en ₡7,92 billones, dan como resultado un desbalance o faltante por ₡2.026.266 millones (3,7% del PIB), con una tendencia de aumento sobre los años 2024 y 2025; a diferencia de lo observado en los primeros años posteriores a la pandemia.

- Aun con un incremento de los ingresos de ₡194 mil millones, los egresos aumentan ₡494 mil millones, ampliando el déficit financiero en ₡300 mil millones al compararlo con el presupuesto inicial 2025. El aumento del gasto programado para 2026 tiene una concentración en gasto primario por ₡416 mil millones, mientras los intereses se espera que se incrementen ₡78 mil millones.

- Si bien estas cifras son presupuestadas y normalmente se presenta subejecución, de concretarse las estimaciones del proyecto se estaría retornando a un resultado financiero cuyo monto es cercano a lo observado en el año 2021, superando los ₡2 billones.²

¹ De 2015 a 2025 el presupuesto inicial corresponde a la ley inicialmente aprobada y para 2026 al proyecto de presupuesto

² El devengado para 2025 corresponden a cifras preliminares de la ejecución al mes de agosto 2025.

Fuente: Elaboración CGR con datos del SIGAF, proyecto de ley de presupuesto 2026 y BCCR.

¹ Según las cifras del Marco Fiscal de Mediano Plazo para el Gobierno Central 2025-2030 al cierre 2026 podría esperarse un déficit financiero de 3,3%.

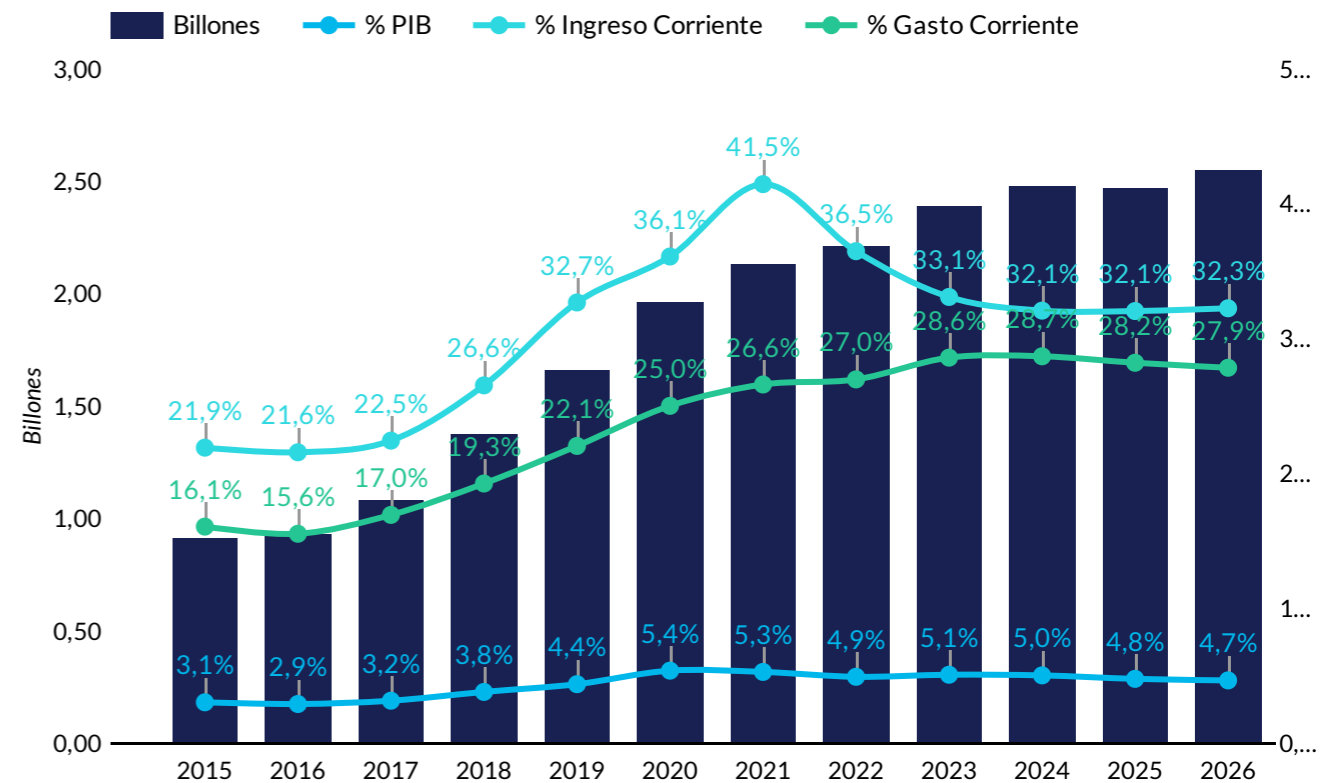
² De 2022 a 2024 el déficit financiero observado osciló entre ₡1,1 y ₡1,9 billones, sin superar los ₡2 billones, situación que sí se presentó entre 2017 y 2021

Comportamiento esperado intereses

- El proyecto de presupuesto estima que en 2026 debe dedicar al pago de intereses un total de $\text{¢}2.554.912$ millones¹, principalmente por las erogaciones que genera la deuda interna contratada al mes de julio 2025, las cuales el Gobierno estima representarían el 3,3% del PIB.
- Las cifras estimadas por el Ministerio de Hacienda aún no reflejan un cambio importante en el comportamiento de los intereses, situación que en parte podría estar asociada a los supuestos sobre tipo de cambio utilizados.¹ En términos del PIB el proyecto de presupuesto indica que a diciembre 2025 el pago de intereses podría representar un 4,5% (con datos del respectivo proyecto de ley presentado en setiembre 2024 esta cifra se ubica en un 4,9%), mientras que para 2026 estos gastos alcanzarían un 4,7% del PIB.
- De igual manera, el proyecto de presupuesto refleja que el peso relativo de los intereses con respecto a los ingresos y gastos corrientes se mantendría similar a lo observado en años previos.
- Ante esta situación, es imperativo gestionar el costo del endeudamiento, principalmente el de las obligaciones internas, ya que se observa que desde el año 2023 el Gobierno ha destinado una cuarta parte de sus ingresos corrientes al pago de intereses de estos pasivos. Situación que para el 2026 no presenta cambios significativos. Incluso Hacienda solicita en el proyecto de presupuesto topes máximos para las tasas de interés que superan de manera importante el comportamiento que refleja el mercado actualmente². Topes que no parece razonable autorizar³ ya que las colocaciones que el Gobierno ha gestionado de enero a agosto 2025 presentan tasas brutas que en colones no superan el 9% y en dólares el 8%.

Gráfico N.º 3

Evolución de gasto en intereses en el presupuesto inicial¹, 2015-2026
-Billones de colones y porcentajes-



¹ Para la estimación del pago de intereses la DGGDP informa mediante oficio MH-DGGDP-OF-0426-2025 que utilizó un tipo de cambio que oscila entre $\text{¢}525,23$ y $\text{¢}562,92$, utilizando para el primer trimestre 2026 promedios mensuales superiores a $\text{¢}550$.

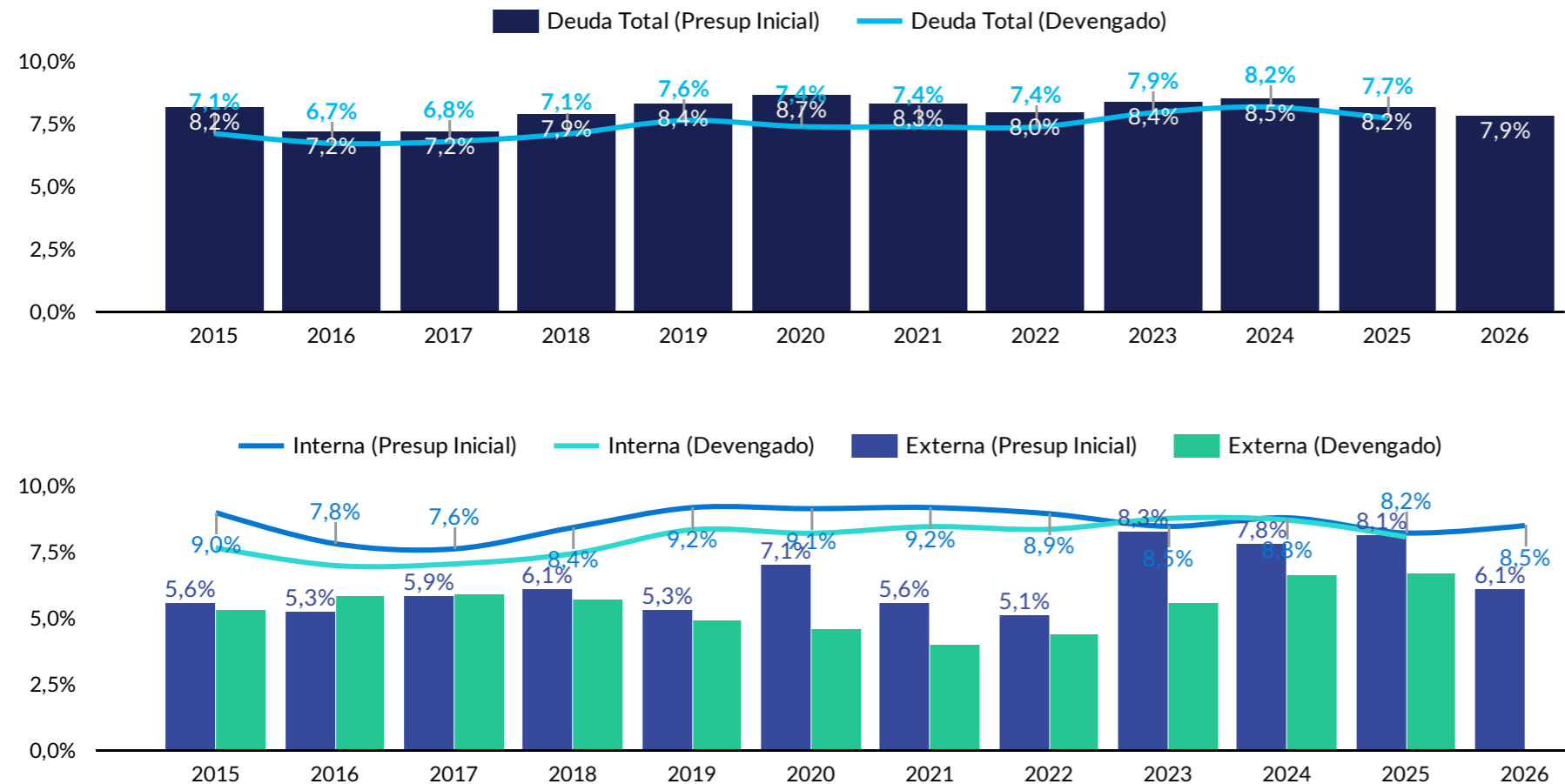
² El artículo 1 inciso b indica "El Poder Ejecutivo queda autorizado para establecer (...) el tipo de interés, que podrá fijarse en una tasa máxima de 22,56% anual en colones y un 20,66% anual en dólares o su equivalente en monedas extranjeras y demás características de las emisiones de Títulos Valores de Deuda Interna 2026."

³ El Ministerio de Hacienda señala que la metodología se sustenta en el modelo de Valor en Riesgo (VaR), ampliamente utilizado en la gestión del riesgo financiero para cuantificar la pérdida máxima esperada de una posición o portafolio, bajo condiciones normales de mercado, con un determinado nivel de confianza y en un horizonte temporal específico

¹ De 2015 a 2025 el presupuesto inicial corresponde a la ley inicialmente aprobada y para 2026 al proyecto de presupuesto

Fuente: Elaboración CGR con datos del SIGAF y del proyecto de ley de presupuesto 2026.

Gráfico N.º 4
Evolución de la tasa implícita¹ de la deuda del Gobierno según interna y externa¹²³, 2015-2026
-Porcentajes-



Tasa de interés implícita

- Las cifras del proyecto de ley para 2026 reflejan que el pago de intereses asociado a los pasivos externos del Gobierno genera una tasa implícita¹ que se ubicaría en 6,1%, la cual si bien a nivel de presupuesto inicial y aprobado sería la más baja desde 2023, al compararla con las cifras observadas y la estimación de Hacienda para el cierre 2025 reflejaría una mejora de menor magnitud.
- La posible baja en el pago de intereses externos es consistente con los menores niveles de tipo de cambio utilizados para presupuestar 2026 en comparación con los utilizados en 2025², y a la vez por un menor saldo de deuda externa contratada en títulos valores (eurobonos).³
- En relación con la tasa implícita asociada a la deuda interna, el proyecto de presupuesto la estima en 8,5%, manteniéndose por encima del 8%, situación observada desde el año 2019.

¹ La tasa implícita es la razón entre el pago de intereses y el saldo promedio de la deuda para un determinado año. Por consistencia con los pasivos considerados en el saldo de la deuda se utilizan los intereses que reporta el título Servicio de la Deuda de 2015 a 2020 y para 2021 en adelante se agregan los intereses que reporta el MOPT.

² Los datos que indican Presup Inicial se calculan con la aprobación inicial de los intereses para el período 2015-2025 y para 2026 con el proyecto de presupuesto.

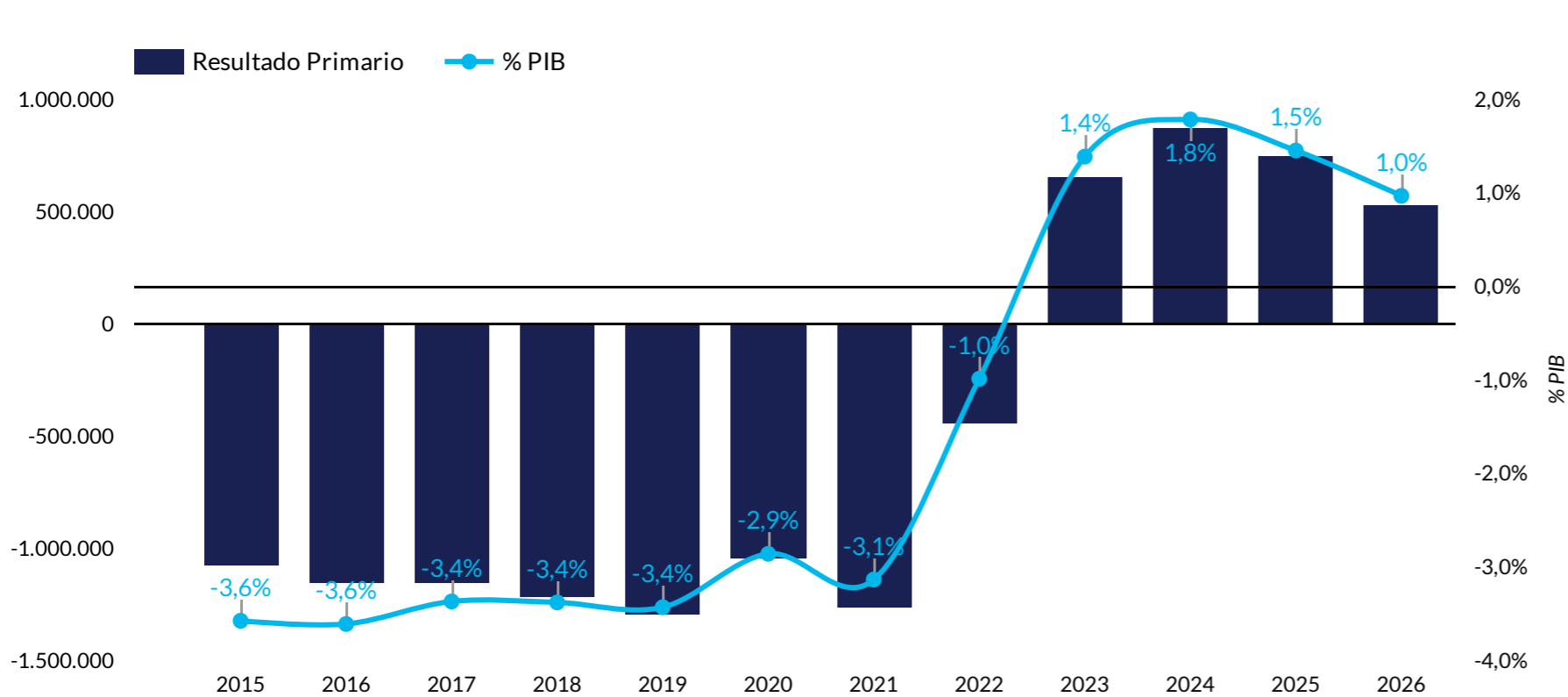
³ Los datos que indican devengado se calculan con los intereses devengados durante el año en el período 2015-2024 y para 2025 con las cifras que indica el proyecto de ley de presupuesto como posible devengado de intereses considerando el pago de intereses del MOPT.

¹ La tasa implícita es la relación entre el pago de intereses y el saldo promedio de la deuda para un determinado año, que refleja el costo promedio del endeudamiento en el presupuesto.

² Para el presupuesto 2025 se utilizó un tipo de cambio promedio anual de ₡550 y para 2026 de ₡540

³ En 2025 se amortizaron USD 500 millones por la emisión CR25 y no se realiza colocación de títulos valores en el exterior.

Gráfico N.º 5
Evolución del resultado primario en el presupuesto inicial y devengado¹², 2015-2026
 -Millones de colones y porcentaje PIB-



Puede seleccionar la información por momento presupuestario según sea su interés

Momento Presupuestario...(1) ▾

Superávit primario

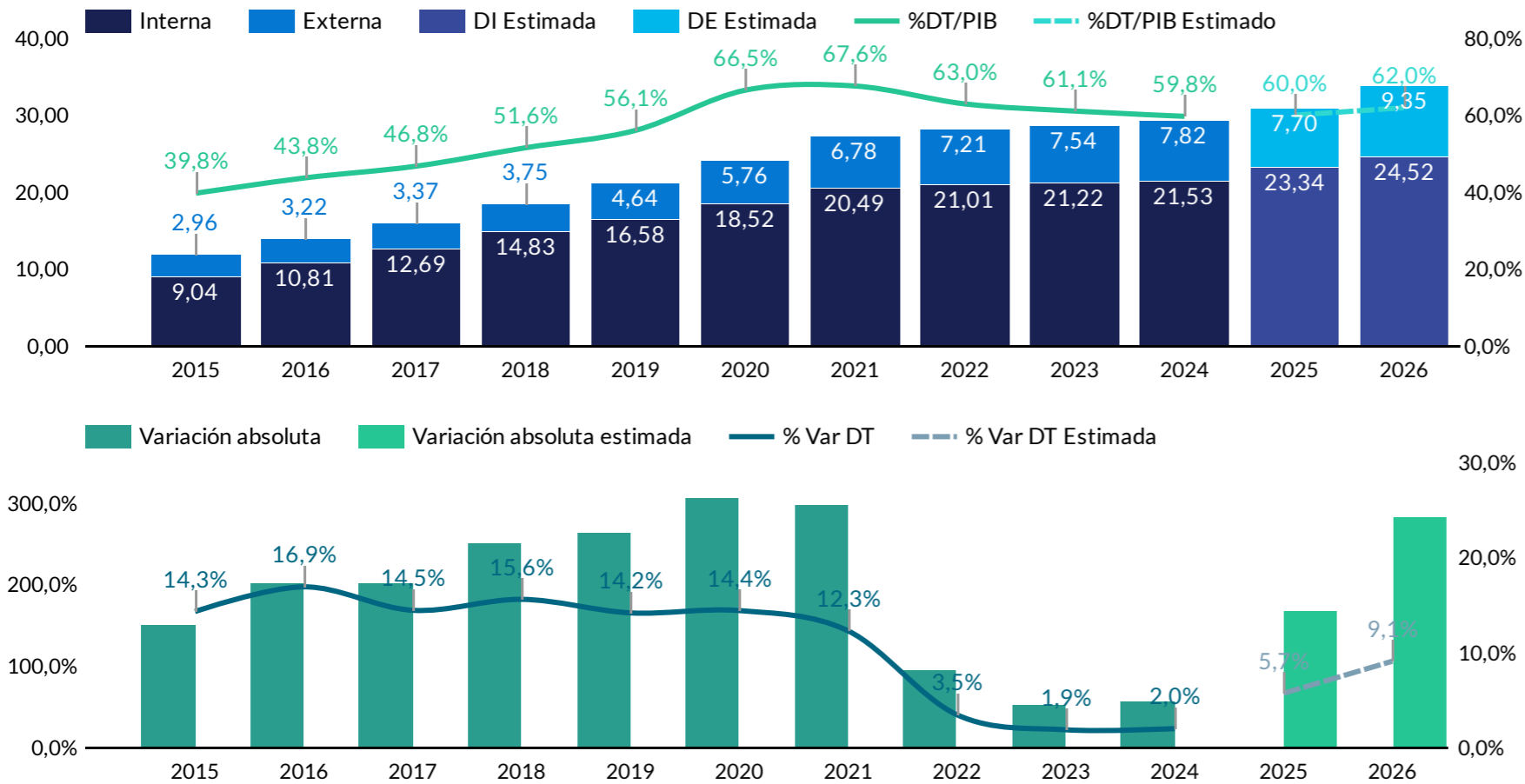
- El superávit primario, sin el gasto de intereses, recoge la parte principal del ajuste financiero, y de una previsión creciente que se tenía hace un bienio, ha disminuido hasta ubicarse en poco más del 1% del PIB. De mantenerse en este nivel, se esperaría que la razón deuda/PIB disminuya en 1 p.p. por año si la tasa de interés fuera cercana al crecimiento (nominal) de la economía.
- Con ese ritmo de ajuste, se tardarían 10 años en bajar a niveles menores al 50% en el indicador deuda/PIB, nivel aproximado del límite natural calculado por el BCCR y el Ministerio de Hacienda. La reducción de intereses es una condición necesaria para retornar a un manejo sostenible de la situación fiscal, en especial para liberar espacio a otras obligaciones del Presupuesto.
- A pesar de ello, Hacienda solicita en el proyecto de presupuesto topes máximos para las tasas de interés que superan de manera importante el comportamiento que refleja el mercado actualmente.

¹ De 2015 a 2025 el presupuesto inicial corresponde a la ley inicialmente aprobada y para 2026 al proyecto de presupuesto

² El devengado para 2025 corresponden a cifras preliminares de la ejecución al mes de agosto 2025.

Fuente: Elaboración CGR con datos del SIGAF, proyecto de ley de presupuesto 2026 y BCCR.

Gráfico N.º 6
Evolución del saldo de la Deuda del Gobierno¹², 2015-2026
-Porcentajes-



Deuda del Gobierno

- Según lo indicado por el MH, las colocaciones netas que el Gobierno espera realizar en los meses de agosto a diciembre 2025 y las necesidades de financiamiento del presupuesto 2026 así como mantener una reserva de liquidez del 1% del PIB, originarían que la deuda al cierre de 2026 se ubique en ₡33.867.945 millones lo que implica un aumento de ₡4,5 billones en el bienio 2025-2026 con respecto a diciembre 2024.
- El aumento que Hacienda indica en el proyecto de ley para 2025 y 2026 implicaría al cierre de cada año variaciones anuales de 5,7% y 9,1% respectivamente, porcentajes que no solo superan lo observado en años previos, sino también las expectativas de crecimiento del PIB.
- De concretarse dichas cifras, la razón deuda/PIB para 2026 se estaría ubicando en un 62% y superaría en 2.5 p.p. del PIB las estimaciones incorporadas en el MFMP. Situación que la DGGDP indica está asociada a diferencias en los supuestos de tipo de cambio y superávit primario que se utilizan.¹

¹ A partir de 2021 el saldo de la deuda incluye los pasivos de los órganos desconcentrados
² Datos de 2025 y 2026 corresponden a las estimaciones incluidas en el proyecto de ley de presupuesto 2026.

Fuente: Elaboración CGR con datos del SIGAF, proyecto de ley de presupuesto 2026 y BCCR.

¹ Mediante oficio MH-DGGDP-OF-0426-2025 la DGGDP indica que el proyecto de presupuesto 2026 utiliza un tipo de cambio mayor y un superávit primario presupuestario menor al considerado en el Marco Fiscal de Mediano Plazo 2025-2030.

Comportamiento esperado de la razón deuda/PIB

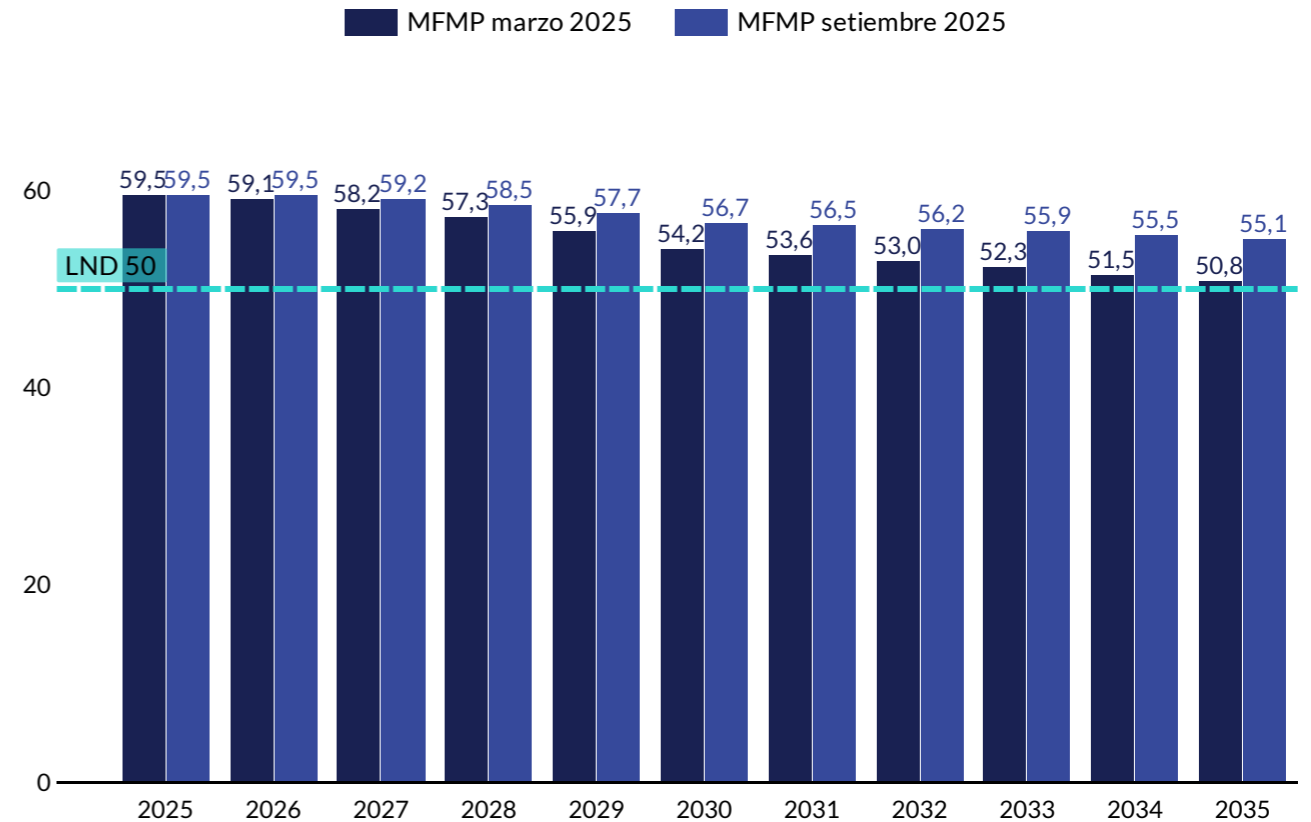
- En los años posteriores a la pandemia las proyecciones del Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) presentaron estimaciones de la razón deuda/PIB del Gobierno en las que este indicador se ubicaría en su límite natural (50%) en el año 2028, aunque se estableció como objetivo explícito de largo plazo alcanzarlo en el año 2035.
- A pesar de que este objetivo se ha mantenido e incluso, según el MFMP 2025-2030 que acompaña el proyecto de presupuesto 2026 constituye el objetivo central de la estrategia fiscal. a partir de 2024 las diversas actualizaciones del MFMP han atrasado el retorno al límite natural de la deuda; producto principalmente del ajuste de los resultados fiscales y las condiciones macroeconómicas.
- En el MFMP 2025-2030 se presentan estimaciones en el escenario base que reflejan que al 2035 este indicador superará en 6,7 p.p. del PIB el límite natural, lo que implica la posibilidad de que el país transitará más años por un periodo de vulnerabilidad fiscal.
- Considerando que “el marco se utiliza como una referencia para proyectar los gastos y las necesidades de financiamiento que solventarán los compromisos nacionales, en un contexto de corto y mediano plazo”¹, este instrumento de planificación cobra relevancia más allá de un ejercicio académico, por lo que debe constituirse en una herramienta de política fiscal y económica que oriente la toma de decisiones de los presupuestos anuales, de manera que la planificación anual guarde la consistencia necesaria que permita ir buscando los objetivos que se plasman para el mediano y largo plazo.
- Si bien es de esperar que por la naturaleza de cada instrumento existan diferencias en las estimaciones, el proyecto de presupuesto presenta para 2026 cifras de necesidades de financiamiento² y razón deuda/PIB que se alejan de lo que estima el MFMP, las cuales de concretarse podrían retrasar aún más el retorno al límite natural de deuda.

¹ Ley 9635, artículo 8

² Según indica la DGGDP en oficio MH-DGGDP-OF-0426-2025 el proyecto de ley 2026 utiliza un tipo de cambio mayor y un superávit primario presupuestario menor a lo considerado en el MFMP. Asimismo, el proyecto incluye salida de recursos de caja única de amortización por un monto de ¢400.000 millones, lo que genera que las necesidades de financiamiento por amortización de 5,2% del PIB, mientras que el MFMP estima que la amortización al cierre 2026 puede representar un 4,3% del PIB.

Gráfico N.º 7

Evolución de la proyección de la razón Deuda/PIB para el Gobierno en escenario base según MFMP, 2025-2035
-Puntos porcentuales del PIB-



Fuente: Elaboración CGR con datos del Marco Fiscal de Mediano Plazo 2025-2030 del Ministerio de Hacienda.

Sistema de Cuentas del Sector Público

- El financiamiento del déficit ha estado registrando una aportación negativa del componente externo, a diferencia de un año atrás; este proceso, de continuar, podría llegar a introducir presiones sobre el mercado interno.
- En el financiamiento interno han sido muy relevantes los recursos derivados del Sistema de Cuentas del Sector Público, cuyo saldo aumentó ₡655 mil millones en los doce meses finalizados en agosto 2025, y que de acuerdo con el mandato de la Ley 10495, debería seguir en crecimiento programado.
- Tal como indicó previamente la Contraloría la información del SCSP refleja "que su crecimiento se ha concentrado en órganos desconcentrados (OD) y entidades sujetas a las directrices de la Autoridad Presupuestaria (AP), que estaban ya en proceso de incorporación a la Caja Única antes de la ley, de tal modo que el sucesivo avance que dispone dicha norma podría requerir una extensión del ámbito hasta ahora logrado."¹
- Eventualmente, el aumento de cobertura del SCSP contribuiría a contener el nivel de endeudamiento. Es necesario que dicho proceso sea sostenido², de no haber más dinámica en los ingresos, pues de otro modo la mayor parte del ajuste fiscal continuaría focalizado en el gasto primario, con posible afectación a la prestación de servicios del Gobierno.

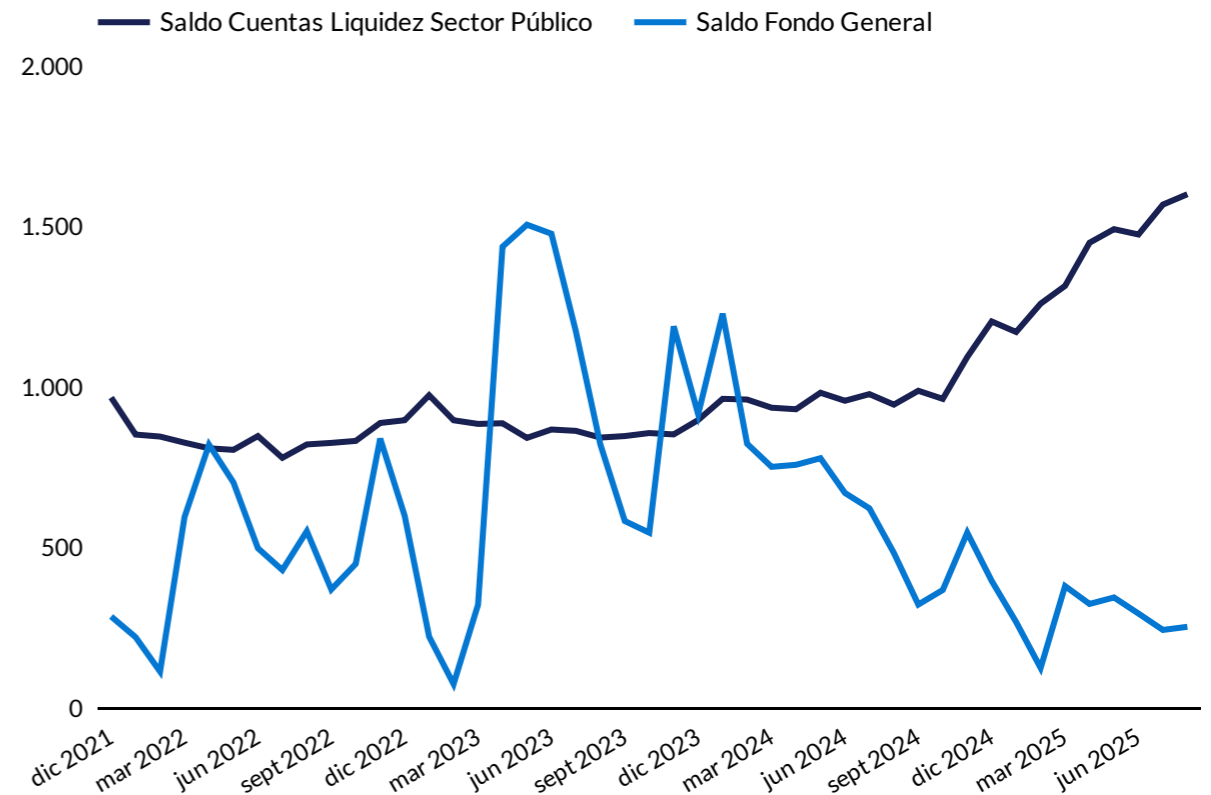
¹ [DFOE-FIP-MTR-00034-2025](#) Conclusiones sobre la ejecución presupuestaria del Sector Público, al mes de junio de 2025.

² Situación en la que puede contribuir la emisión del reglamento que la propia ley indica. El cual no ha sido publicado, a pesar de que el plazo para su emisión se estableció para diciembre 2024.

Gráfico N.º 8

Evolución del saldo del Sistema de Cuentas del Sector Público y del Fondo General del Gobierno, diciembre 2021-agosto 2025

-Miles de millones de colones-



Fuente: Elaboración CGR con cifras suministradas por la Contabilidad Nacional del Ministerio de Hacienda.

La tendencia hacia menor déficit o desbalance que siguió inmediatamente después de los años de pandemia **se ha estado revirtiendo, y el proyecto de presupuesto 2026 continúa en esta dirección.** El Gobierno en su presupuesto muestra una disminución en la capacidad para cubrir sus gastos programados, y para 2026 las erogaciones se estiman creciendo a mayor ritmo que los ingresos, lo que ampliaría el desbalance. En este contexto es imperativo que el aumento de cobertura del SCSP sea un proceso sostenido, de manera que pueda contribuir en el financiamiento del déficit.

El pago de intereses sigue siendo uno de los principales desafíos para retornar a la senda de sostenibilidad. Las cifras estimadas por el Ministerio de Hacienda para 2026 aún no reflejan un cambio importante en el peso relativo de los intereses en el presupuesto. Su reducción es una condición necesaria para retornar a un manejo sostenible de la situación fiscal, en especial para lograr liberar espacio a la atención de otras obligaciones que debe atender el Gobierno.

Las proyecciones de deuda para 2025 y 2026 presentadas en el proyecto de presupuesto muestran un crecimiento que se distancia de lo observado en los últimos tres años, reflejando una razón deuda/PIB de 62% a finales de 2026, situación que no es consistente con el compromiso de sostenibilidad fiscal ni con el MFMP, el cual de por sí indica que el país se mantendría por mucho tiempo en niveles de endeudamiento superiores a su límite natural.