

La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, en el artículo 4, del acta de la sesión 5996-2021, celebrada el 26 de abril del 2021,

considerando que:

- A. La Comisión Permanente Ordinaria de Asuntos Hacendarios, mediante oficio HAC-784-21, del 20 de abril de 2021, solicitó el criterio del Banco Central de Costa Rica sobre el proyecto de ley *Aprobación del financiamiento con el Fondo Monetario Internacional a través de la Facilidad de Servicio Ampliado del Fondo (SAF) para el Programa de apoyo para la recuperación post pandemia y la consolidación fiscal*, expediente 22.433.

En esta operación de crédito el prestatario es el Gobierno de la República de Costa Rica y su ejecutor el Ministerio de Hacienda.

- B. El artículo 1 de esta iniciativa de ley contempla la autorización al Gobierno de la República para que contrate un crédito con el Fondo Monetario Internacional (FMI), por medio de la facilidad de Servicio Ampliado del Fondo (SAF), por un monto equivalente en dólares de los Estados Unidos de América de 1.237.490.000 Derechos Especiales de Giro (DEG). El pago del servicio de la deuda y todos los costos y cargos relacionados con la asistencia financiera bajo el SAF, incluidos los intereses y otras comisiones son responsabilidad del Gobierno de la República, por medio del Ministerio de Hacienda, sin ninguna carga financiera para el Banco Central de Costa Rica (BCCR).
- C. Al amparo de los artículos 106 de la *Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica*, Ley 7558, y 7 de la *Ley de Contratos de Financiamiento Externo con Bancos Privados Extranjeros*, Ley 7010, que establecen la obligación de las entidades públicas de solicitar la autorización previa del Banco Central cuando pretendan contratar endeudamiento interno o externo, esta Junta Directiva analizó esta operación de crédito.

Las condiciones financieras de esta operación incluidas en el artículo 1 de previa cita son iguales a las analizadas por la Junta Directiva en el artículo 8, del acta de la sesión 5986-2021, celebrada el pasado 24 de febrero, ocasión en la que dio su autorización para que el Gobierno de la República contrate esta operación de crédito con el FMI.

Esta decisión, adoptada en firme, tuvo sustento, principalmente en lo siguiente:

- i. El objetivo del convenio del SAF es, por un lado, dar un crédito de apoyo presupuestario en la etapa de recuperación post pandemia y, por otro, coadyuvar con los esfuerzos del Gobierno para implementar políticas macroeconómicas y reformas estructurales orientadas a la consolidación fiscal y la estabilidad económica financiera y la promoción de un crecimiento económico equitativo y sostenible.
- ii. El prestatario de esta operación de crédito es el Gobierno de la República de Costa Rica y el ejecutor es el Ministerio de Hacienda. Para efectos de este financiamiento, ese Ministerio y el Banco Central firmaron un Acuerdo de Entendimiento, el cual comprende

detalles sobre la gestión del Banco Central como agente y depositario del Gobierno en sus relaciones con el FMI.

- iii. Mediante el artículo 7 de la sesión 5985-2021, del 17 de febrero de 2021, este Directorio aprobó la suscripción, por parte del Banco Central, de la propuesta de ese Acuerdo de Entendimiento.
- iv. Esta operación de financiamiento, así como las medidas de ajuste fiscal adicional fueron consideradas en el Programa Macroeconómico 2021-2022, aprobado por esta Junta Directiva en el artículo 9, de la sesión 5982-2021, del pasado 27 de enero.
- v. Desde la perspectiva macroeconómica esta operación de crédito es favorable en el tanto permite ejecutar medidas de ajuste fiscal, cerrar la brecha de financiamiento de la balanza de pagos y mantener el blindaje financiero país en niveles adecuados. En particular se tiene que:
 - a. Al ser un crédito de apoyo presupuestario, no representa un aumento en el gasto, sino que más bien provee, para financiar el gasto ya aprobado, una opción de financiamiento de menor costo con respecto a otras fuentes internas y externas (es decir, permite sustituir deuda cara por deuda barata). Ello, por un lado, mejora la gestión de tesorería y de deuda pública y es coherente con las medidas que buscan la sostenibilidad fiscal, pues el menor costo del financiamiento implica un menor déficit fiscal y un menor saldo de deuda del Gobierno Central. Por otro, mitiga las presiones alcistas sobre las tasas de interés que, en la actual coyuntura, podría ejercer el Gobierno Central en el mercado financiero local; estas presiones limitarían la posibilidad de dar el impulso requerido para la recuperación económica, una vez que se supere la pandemia.
 - b. Más allá de los recursos que pueda suministrar el FMI, la firma del acuerdo constituye un compromiso de las autoridades gubernamentales con la adopción de medidas que permitan resolver el problema estructural de las finanzas públicas, a la fecha el principal riesgo para la estabilidad macroeconómica del país, y es también un sello de confianza del FMI acerca del marco de políticas económicas adoptadas por el país.

Así, el acuerdo con el FMI mejoraría la confianza de los agentes económicos y, con ello, restaría presión y volatilidad a las tasas de interés, con efectos positivos sobre la inversión, el crecimiento económico y la generación de empleo.

- c. La ausencia, insuficiencia o atraso excesivo del ajuste fiscal planteado en el marco del citado acuerdo constituye uno de los principales riesgos para las proyecciones macroeconómicas, que podría manifestarse en una mayor incertidumbre y presión al alza sobre las tasas de interés locales, con un efecto negativo sobre la demanda agregada, el crecimiento económico y el empleo. Además, un deterioro en las perspectivas de las finanzas públicas podría llevar, también, a presiones sobre el tipo de cambio y la inflación y, generar tensiones en el mercado financiero.

- D. Esta operación de crédito fue aprobada por el Directorio Ejecutivo del FMI el pasado 1° de marzo.
- E. El programa de políticas que acompaña este crédito se funda en tres pilares: i) la implementación de medidas de consolidación fiscal, para asegurar la sostenibilidad de la deuda; ii) el mantenimiento de la estabilidad monetaria y financiera y iii) la adopción de reformas estructurales, para promover el crecimiento inclusivo y sostenible. En relación con la política fiscal, el programa busca apoyar reformas fiscales para alcanzar un superávit primario del Gobierno Central equivalente a 1% del PIB en el 2023, de forma que la razón de la deuda de Gobierno Central a PIB tome una senda descendente a partir de 2024. En vista de la naturaleza estructural de los objetivos del programa y el tiempo necesario para alcanzarlos, el acuerdo con el FMI es por un periodo de tres años.
- F. En ausencia del financiamiento que sería provisto por el SAF, el MH tendría que acudir al mercado local por los recursos necesarios para atender sus requerimientos, en condiciones financieras más onerosas. Se estima que la diferencia en la tasa de interés, ceteris paribus, es de aproximadamente 315 puntos base (p.b.). Eso significa que, de no aprobarse el empréstito con el FMI, el gasto por intereses sería en promedio de alrededor de USD 39 millones anuales adicionales durante cada uno de los primeros cuatro años de gracia de la operación (monto equivalente, solo en un año, a más de la mitad del costo de las vacunas contra el COVID-19 incluido en el Primer Presupuesto Extraordinario para el Ejercicio Económico 2021, Ley 9942). Por lo tanto, al cabo del cuarto año, ese gasto fiscal adicional implicaría que la deuda de Gobierno sería unos USD 154 millones mayor a lo que correspondería si se aprobara el crédito del FMI.

dispuso en firme:

1. Emitir dictamen favorable del Banco Central de Costa Rica al proyecto de ley *Aprobación del financiamiento con el Fondo Monetario Internacional a través de la Facilidad de Servicio Ampliado del Fondo (SAF) para el Programa de apoyo para la recuperación post pandemia y la consolidación fiscal*, expediente 22.433.
2. Enviar a la Comisión Permanente Ordinaria de Asuntos Hacendarios copia del acuerdo de esta Junta Directiva mediante el cual este cuerpo colegiado emitió criterio positivo a esta operación de crédito (artículo 8, del acta de la sesión 5986-2021, del 24 de febrero del 2021) y del oficio que sirvió de base para esa decisión (DEC-AAE-0008-2021 del 23 de febrero de 2021).

Atentamente,

 Documento suscrito mediante firma digital.

Jorge Monge Bonilla
Secretario General