

# **Retos Económicos de la Seguridad Social en CR**

Presentación para la Operadora de  
Pensiones Vida Plena

**Jorge Guardia Quirós**

# Términos de referencia

- Modelo de desarrollo económico: actual y perspectivas a futuro
- Crecimiento económico: ¿oportunidades para quiénes? (distribución de ingresos)
- Problema fiscal
- Estabilidad monetaria
- Tipo de cambio
- Inflación
- Factores económicos que inciden en la seguridad social

# Planteamiento

1. La seguridad social está amenazada por factores económicos internos y externos
2. ¿Estamos frente a un problema del sistema económico o, más bien, del modelo?
3. ¿Debe cambiarse el sistema, ajustarse el modelo, o variar las políticas económicas?
4. ¿Cuáles son las políticas económicas que debilitan la seguridad social y cuáles han sido sus resultados?
5. ¿Qué podemos hacer para revertir el deterioro y proteger la seguridad social?
6. ¿Influyen la política electoral y los grupos de interés en el modelo y las políticas económicas?
7. El resto de la presentación trata de responder las interrogantes

# ¿Qué es la seguridad social?

- **En sentido restringido:** “Es el derecho a tener un sistema razonable y racional de salud y de protección contra la invalidez y la vejez, razonabilidad que depende de la capacidad de una sociedad para cubrirla técnica, profesional y financieramente (R. Piza, El derecho a la seguridad social como derecho constitucional: sentido y alcances posibles)
- **En sentido más amplio:** incluye la protección del empleo, salario e ingresos reales y algo para la jubilación, y aunque no todo el mundo esté asegurado
- **En sentido económico:** Las aspiraciones de una sociedad de generar suficiente empleo, ingresos y salarios, y una acción estatal eficiente para permitir una vida digna, bajos niveles de pobreza y justa distribución: que el pastel se reparta más equitativamente

# Sistema económico

- Primero debemos determinar cuál es el sistema económico de CR:
  - Es un sistema mixto de libre empresa e intervención estatal con instituciones para determinar la producción y distribución de los bienes
  - Parte de la Constitución: libertades individuales, derechos sociales y amplia acción del Estado (Arts. 50 a 74)
  - La libertad de empresa (Art. 46) y propiedad privada (Art. 45) permiten la producción privada de bienes y servicios.
  - El sistema de precios asigna la distribución del ingreso y determinar quién percibe las ganancias de la iniciativa particular y el fruto del trabajo (incluyendo servicios)
- El Estado limita la libertad individual a favor de garantías sociales
- También dicta políticas económicas sobre la distribución del ingreso, finanzas públicas e impuestos directos e indirectos
- Y provee bienes y servicios directamente o a través de particulares

# ¿Podemos (debemos) cambiar el sistema económico?

- La respuesta es que difícilmente podremos cambiar el sistema de precios determinados por el mercado e intervención estatal, como han hecho otros países, principalmente del Alba.
- Se requeriría una reforma total a la Constitución Política que no parece factible políticamente (constituyente) ni conveniente económicamente.
- ¿Por qué? El sector privado genera el mayor % del PIB, casi el 100% del ingreso fiscal, y 2/3 partes del empleo y salarios
- Los notables ni siquiera propusieron reformas económicas ni de la Hacienda Pública
- Aún así, ¿qué debemos pedirle al sistema económico?

# Objetivos del sistema económico

- No podemos pedir milagros; basta lograr razonablemente los objetivos básicos de todo sistema económico:
  - Crecimiento elevado y sostenido
  - Estabilidad de precios
  - Baja pobreza y una distribución equitativa del ingreso
  - Preservar y mejorar la seguridad social
- El crecimiento es fundamental para generar empleo e ingresos. También contribuye a disminuir la pobreza
- La estabilidad ayuda a preservar el ingreso y salarios reales y es fundamental para disminuir la pobreza y desigualdad
- La distribución equitativa del ingreso es un tema más complicado. Depende de muchos factores, incluyendo:
  - Desigualdad natural. No todos los seres son iguales. Hay diferencias inherentes a la naturaleza humana imposibles de ignorar. Una sociedad igualitaria es utópica
  - El esfuerzo y creatividad individual (que ignoran los sindicatos y reclaman los patronos)
  - Las políticas redistributivas del Estado (que reclaman todos por igual, pero a su favor, patronos y empresarios)
  - Cambios tecnológicos (inevitables y a veces fuera del alcance oficial)
  - Influencia de grupos de presión en la política (Estado clientelista)
- Depende también del modelo económico y la efectividad de las políticas

# Modelos económicos

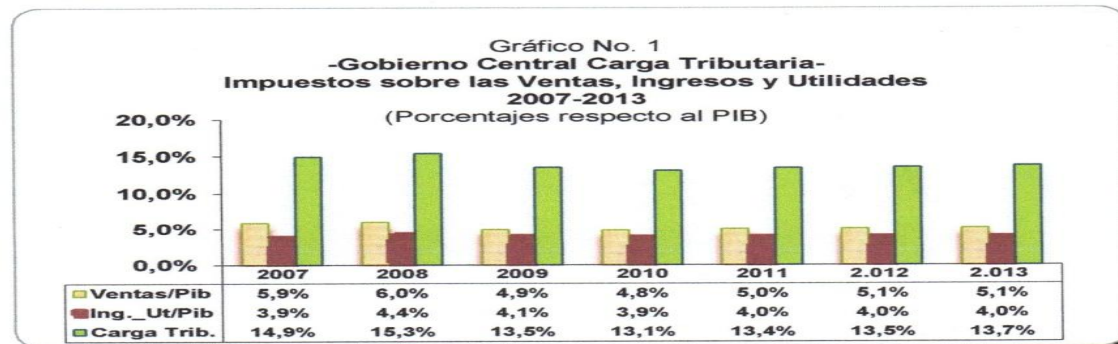
- Los modelos económicos son formas de organizar la producción y distribución dentro de un sistema económico. Dependen de los esquemas de regulación e intervención estatal
- CR ha experimentado varios modelos de desarrollo: liberal, proteccionista, estado empresario, promoción de exportaciones, liberalización y apertura comercial, dependiendo de las ideologías del momento.
- Según la teoría de los sistemas económicos:
- “En nuestros días continúa la vieja polémica, unos pidiendo "más mercado" y otros "más estado". En una sociedad humana viva, en continua evolución, no hay forma teórica de resolver la cuestión. No puede haber una demostración "científica" de qué proporción entre mercado y estado es la más conveniente, o la más justa.
- Diversas personas y grupos con diversas ideologías e intereses son partidarios de una u otra proporción. Se llamen liberales, socialdemócratas, conservadores, progresistas, laboristas, comunistas, radicales, de izquierdas o de derechas, están simplemente presionando en una dirección o en otra, hacia el mercado o hacia el estado, con más o menos fuerza.
- La organización que adoptarán las sociedades en el futuro no está escrita en ningún libro sagrado ni determinada por ninguna ley histórica: será la consecuencia de las decisiones que están adoptando en el presente un gran número de individuos y grupos sociales.”



# ¿Cuál es el modelo económico costarricense actual?

- Es una mezcla de liberalización y apertura (parcial y limitada) con resabios de otros modelos proteccionistas y desarrollistas anteriores.
- Algunos lo definen como Estado Social de Derecho
- La característica fundamental es que, salvo el modelo liberal, todos han tenido un fuerte apoyo fiscal (subsidios, exoneraciones, exenciones), con un costo elevado en la carga tributaria. (ver cuadro siguiente)
- Para ponerlo en términos sencillos: la intervención ha producido grandes logros sociales, sobre todo en educación y salud (y aun hay campo para mejorar), pero también al Estado lo han tomado por asalto, desde empresarios, políticos, inversionistas extranjeros, sindicatos, trabajadores e inmigrantes.
- Todos tratan de lograr algo invocando el principio de intervención en la economía: exenciones y exoneraciones, proteccionismo productivo (aranceles) y laboral (prestaciones, remuneraciones, pluses, inamovilidad), corrupción
- Las políticas monetaria, crediticia y cambiaria provocan distorsiones a favor de grupos sociales (redistribución impuestos-gastos) no autorizada por AL
- El país ha seguido una política de puertas abiertas a la inmigración de trabajadores (apoyada por el sector empresarial para tener mano de obra barata) con efectos en el gasto (CCSS; MS, MEP), empleo y salarios

# Carga Tributaria del Gobierno Central: 13,7% del PIB. Gasto 19% del PIB. Déficit 5% del PIB



Fuente: Ministerio de Hacienda, BCCR

# Efectos del modelo y sus políticas económicas

- ¿Cuáles son los efectos del modelo y las políticas en la sociedad?
- El proteccionismo, que aun persiste (laboral, agrícola, financiero) y las distorsiones tributarias provocan ineficiencia y afectan la producción. No hay asignación óptima de factores productivos: Grandes distorsiones en la asignación de recursos
- El Estado hoy no tiene suficientes ingresos para cumplir sus funciones y preservar algo para infraestructura y obra social. También afecta el crecimiento (circulo vicioso)
- La CGR estima en un 5% del PIB la evasión y elusión tributarias. Pero no hay estudios de cuánto cuesta el proteccionismo laboral y empresarial ni las distorsiones fiscales, monetarias y cambiarias.
- Como consecuencia, la economía es menos eficiente, crece menos con relación a su potencial, genera menos empleos y el Estado se quedó sin posibilidad de absorber trabajadores, ni siquiera en ralentización recesión del de crecimiento del PIB.
- Se ha estancado la pobreza y aumentado la desigualdad, y el desempleo permanece elevado, alrededor del 10%
- Es claro que han fallado las políticas económicas (monetaria, cambiaria, fiscal)
- Esas políticas amenazan la seguridad social en todos los sentidos, principalmente la inflación, pues erosiona las pensiones y los salarios
- Uno de los grandes retos del modelo es la educación. ¿Dónde debe orientarse?

# Hay crecimiento pero se estanca la pobreza y aumenta la desigualdad

- El Informe Estado de la Nación (IEN) lo reconoce: la relación entre el primer quintil (20% más pobre) y el último (20% más rico) aumentó de 16,7 veces en 2010 a 18,2 veces en 2011”.
- El IDH del PNUD: el país avanzó de 0,621 en 1980 a 0,773 en 2012 y aún se destaca como una de las naciones subdesarrolladas emergentes, pero si se ajusta por la desigualdad, el IDH de CR se deteriora.
- La pobreza bajó de 21,6% a 20,6% en 2012, pero se mantiene encima del 20% de las familias en las últimas décadas, salvo en 2007 cuando bajó a 16,7%, gracias al elevado crecimiento y reducción de la inflación.
- La distribución del ingreso, medida por el coeficiente de Gini, subió de 0,50 a 0,518 (entre más alto, mayor desigualdad), en 2012
- Editorial de La Nación: según el IEN la liberalización económica ha dejado perdedores y ganadores. De ahí se infiere que el estancamiento de la pobreza e incremento de la desigualdad es culpa de la liberalización y apertura.

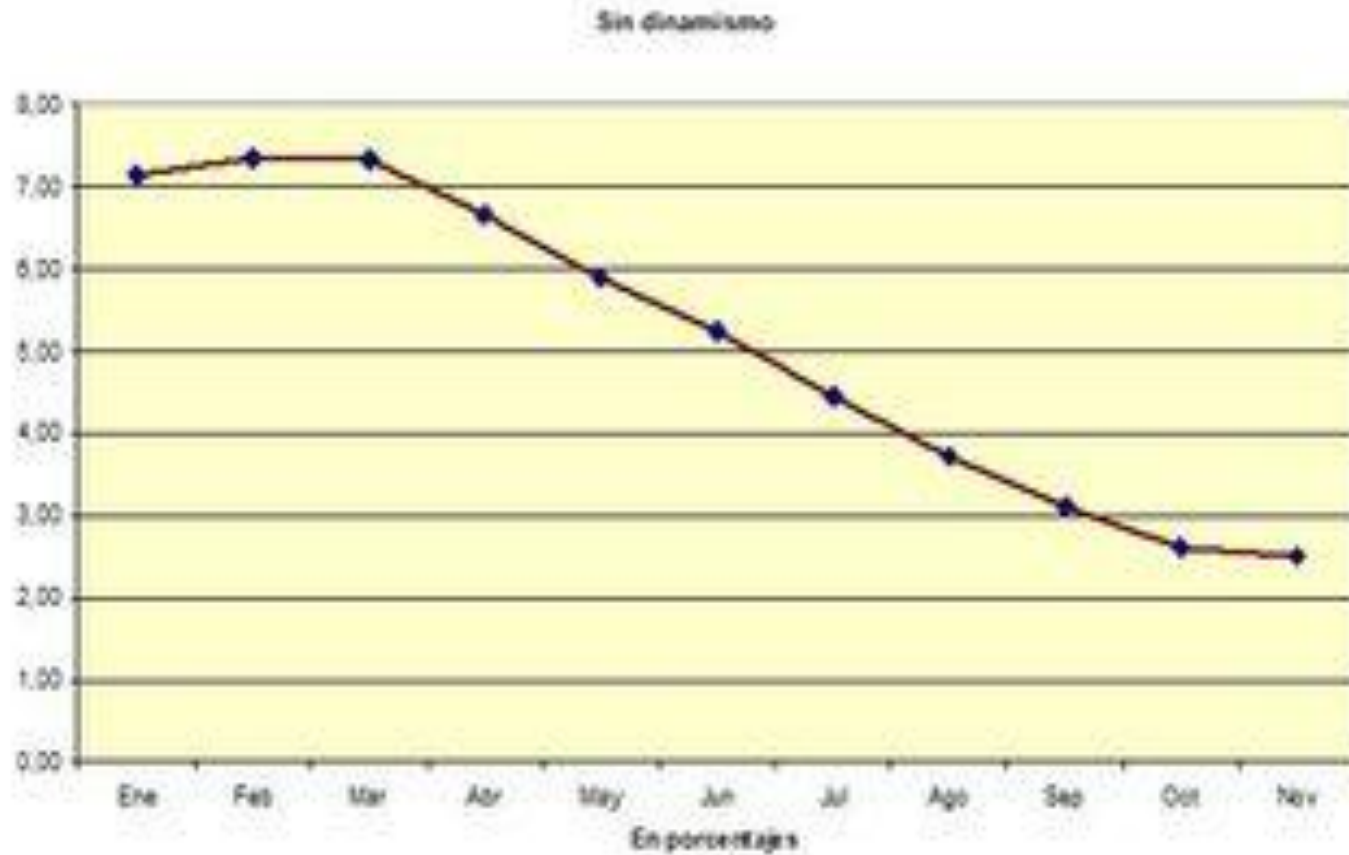
# Liberalización, apertura, desigualdad y pobreza

- ¿Es realmente culpable el sistema económico por el estancamiento de la pobreza y deterioro en la distribución, o, más bien, el modelo y las políticas económicas?
- ¿Debemos entender que el Informe Estado de la Nación se opone a la liberalización y apertura comercial? ¿Qué propondría entonces para el crecimiento? ¿Dónde deja las políticas económicas?
- Sabemos que crecimiento no es igual a desarrollo, que es más amplio y ambicioso. Pero ningún modelo de desarrollo puede prescindir del crecimiento del PIB.
- **Por Ej., Bangladesh** mantuvo una tasa de crecimiento del 6% en la última década y disminuyó la pobreza en un tercio (con ayuda importante estatal en infraestructura y educación, según el Banco Mundial)
- ¿Es una falla del Estado o del mercado?
- Antes de condenar el sistema de precios y mercado debemos analizar más a fondo las causas y cuestionar ciertos aspectos de los modelos desarrollistas y, sobre todo, las políticas económicas.

# Producción

- Las distorsiones al sistema productivo hacen que el PIB crezca menos de su potencial. Eso afecta todas las demás variables
- Aún así, la producción privada aporta el grueso del ingreso fiscal, los empleos y salarios y casi la totalidad de divisas.
- El papel productivo del Estado es residual. Su función rectora es más importante pero no siempre se ejerce bien.
- Ha sido efectivo en educación pero debe mejorar la infraestructura para incrementar la productividad
- La producción ha tenido altibajos. No es sostenida. Y se requiere un alto crecimiento (y baja inflación) para disminuir la pobreza, como sucedió en 2007
  - **AÑO** **2007**
  - **PIB REAL** **7,3%**
  - **IPC** **10,8%**
  - **DESEMPLEO ABIERTO** **4,6%**
  - **POBREZA** **16,7%**
  - **POBREZA EXTREMA** **3%**
- El crecimiento del PIB se ve afectado por las vicisitudes de la economía internacional
- Actualmente estamos en una nueva fase descendente del ciclo económico

# Imae se desacelera



# El crecimiento de CR se afecta por la economía mundial

- La economía internacional afecta la producción de CR
- La crisis económica provocó una caída fuerte del crecimiento, empleo, riqueza y gasto privado en el mundo desarrollado.
- La reacción del Gob. y FED fue aumentar el gasto público y la emisión para estimular el consumo privado, crecimiento y empleo. ¿Lo logró? ¿A cuál costo?
- El déficit fiscal se disparó y provocó incertidumbre sobre la inversión y crecimiento (fiscal Cliff).
- Subieron impuestos automáticos y no se arregló la deuda pública
- La FED baló tasas de interés a niveles negativos y no las va a subir hasta 2014 (si disminuye el desempleo)
- El exceso de liquidez, bajas tasas de interés rentabilidad de las acciones, continuarán estimulando entradas de capital en CR. Y ese es problema serio



# Perspectivas de crecimiento de la economía mundial

- Lenta recuperación económica después de la crisis
- Vulnerabilidades permanecen
- Nueva caída en la tasa de crecimiento en 2013 y alguna recuperación en 2014, pero...
- Tomará varios años para una nueva expansión y dinamismo
- Eso pone en entredicho la apuesta de CR por la apertura (TLCs)
- Pero no anula la estrategia de la apertura comercial

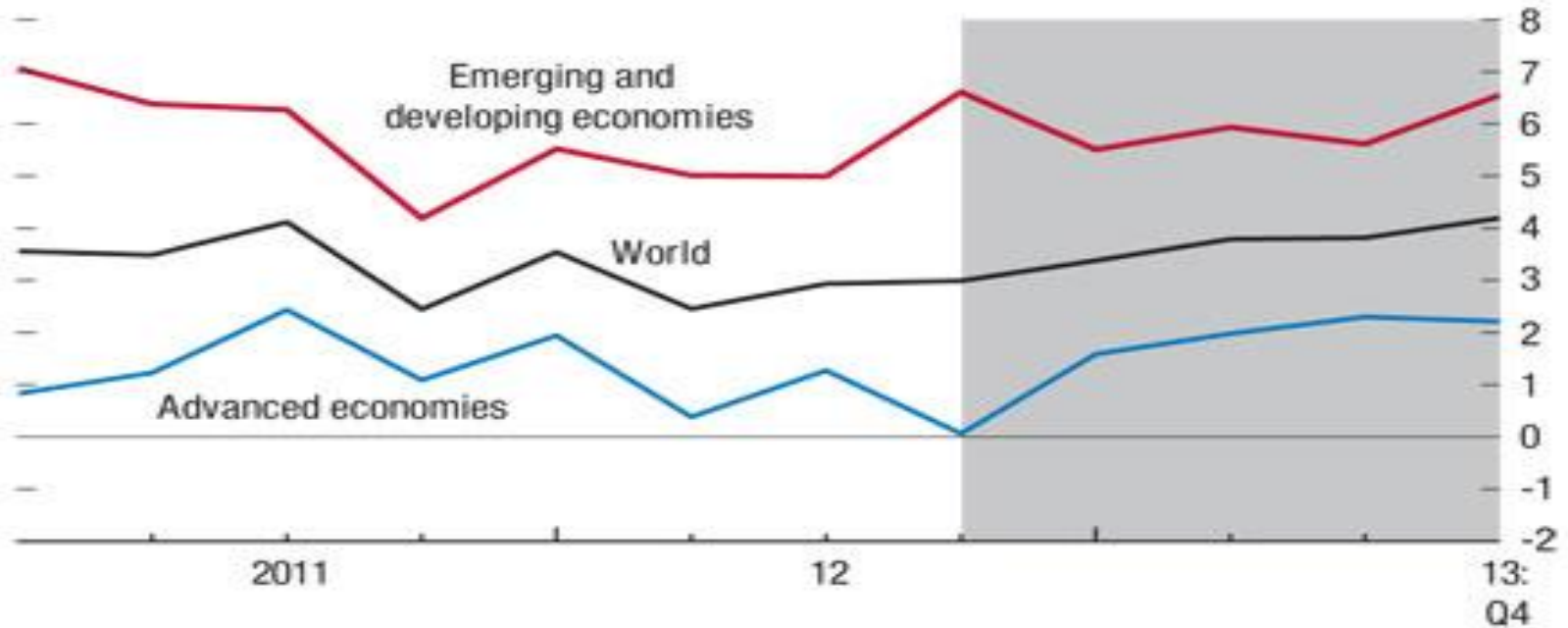
# Producción mundial mejorará poco en 2013 y algo más en 2014 (FMI)

<b>Crecimiento PIB</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
<b>Economía mundial</b>	3,2%	3,5%	4,1%
EE.UU.	2,3%	2%	3.0%
UE	-0,4%	-0,2%	1%
Latinoamérica	3,0%	3,6%	3,9%

# Evolución de la economía internacional

Crecimiento de la producción por grupos de países. Situación mejoró último trimestre 2012

**Figure 1. Global GDP Growth**  
*(Percent; quarter over quarter, annualized)*



Source: IMF staff estimates.

# FMI Comercio Internacional

(tasas de variación)

	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
Import. Nac. Des	2,8%	3,8%	5,5%
Exp. Nac. en Des	3,6%	5,5%	6,9%
Inflación Nac. Des	2.0%	1,6%	1,8%
Petróleo	\$105	\$ 99.7	\$96.7
Tasa Libor US	0,7%	0,5%	0,6%
Tasa Libor UE	0,5%	0,1%	0,3%

# Repercusiones del menor crecimiento mundial y expansión monetaria

- Menor crecimiento económico mundial en 2013, en especial en USA y UE, significa menor crecimiento del PIB en CR
- Programa Macro del BCCR ya lo reconoció (ver próxima filmina)
- Recuperación en 2014 será modesta. Problema es permanente, sobre todo en UE
- Habrá menor tasa de crecimiento de exportaciones (ver filmina No 21)
- Se afectarán otras variables
  - Recaudación y déficit fiscal
  - Tasas de interés
  - Desempleo y pobreza (ver filmina No 22)
  - Crecimiento entidades financieras (operadoras de pensiones)
- ¿Habrá que cambiar el modelo económico de apertura comercial?
- No. Pero hay que cambiar los incentivos y distorsiones fiscales para mejorar la inserción en el exterior (más eficiente e integrada)

# Programa Macroeconómico del BCCR 2013-14

El cuadro 12 presenta las proyecciones de las principales variables macroeconómicas para el bienio 2013-14 que dan sustento al Programa Macroeconómico 2013-14.

**Cuadro 12. Principales variables macroeconómicas 2012-14**

	2012	2013	2014
<b>PIB (mill de ₡)</b>	22.684.587	25.094.017	27.271.097
<b>Crecimiento interanual en %</b>			
Real	5,1	4,0	4,0
Nominal	9,3	10,6	8,7
Ingreso Nacional Disponible Bruto Real	4,7	3,8	4,3
<b>Inflación (Variación interanual)</b>		<b>META</b>	
Medido con IPC	4,6	5% (±1 p.p.)	
<b>Balanza de Pagos</b>			
Cuenta corriente (%PIB)	-5,2	-4,9	-5,1
Cuenta comercial (%PIB)	-13,6	-12,7	-13,2
Cuenta corriente (mill de \$)	-2.330	-2.440	-2.731
Cuenta de Capital y financiera (mill \$)	4.440	3.394	3.354
Sector Público	829	911	991
Sector Privado	3.611	2.482	2.363
De la cual Inversión Directa	2.238	2.051	2.269
Saldo RIN (% PIB)	15,2	15,6	15,6
<b>Sector Público Global Reducido (% PIB)</b>			
Resultado Financiero	-4,6	-5,3	-5,4
Gobierno Central <sup>1/</sup>	-4,4	-4,8	-5,0
Resto SPNF <sup>1/</sup>	0,4	0,3	0,3
BCCR	-0,6	-0,9	-0,8
<b>Agregados monetarios y crediticios (variación %) <sup>2/</sup></b>			
Medio circulante	12,7	11,2	8,8
Liquidez moneda nacional (M2)	17,5	13,5	8,6
Liquidez Total (M3)	12,5	12,0	7,6
Riqueza financiera Total	17,1	13,5	10,2
Crédito al sector privado	14,2	12,2	11,7

<sup>1/</sup>Estimación del Banco Central.

<sup>2/</sup>Moneda extranjera valorada al tipo de cambio promedio del Programa Macroeconómico.

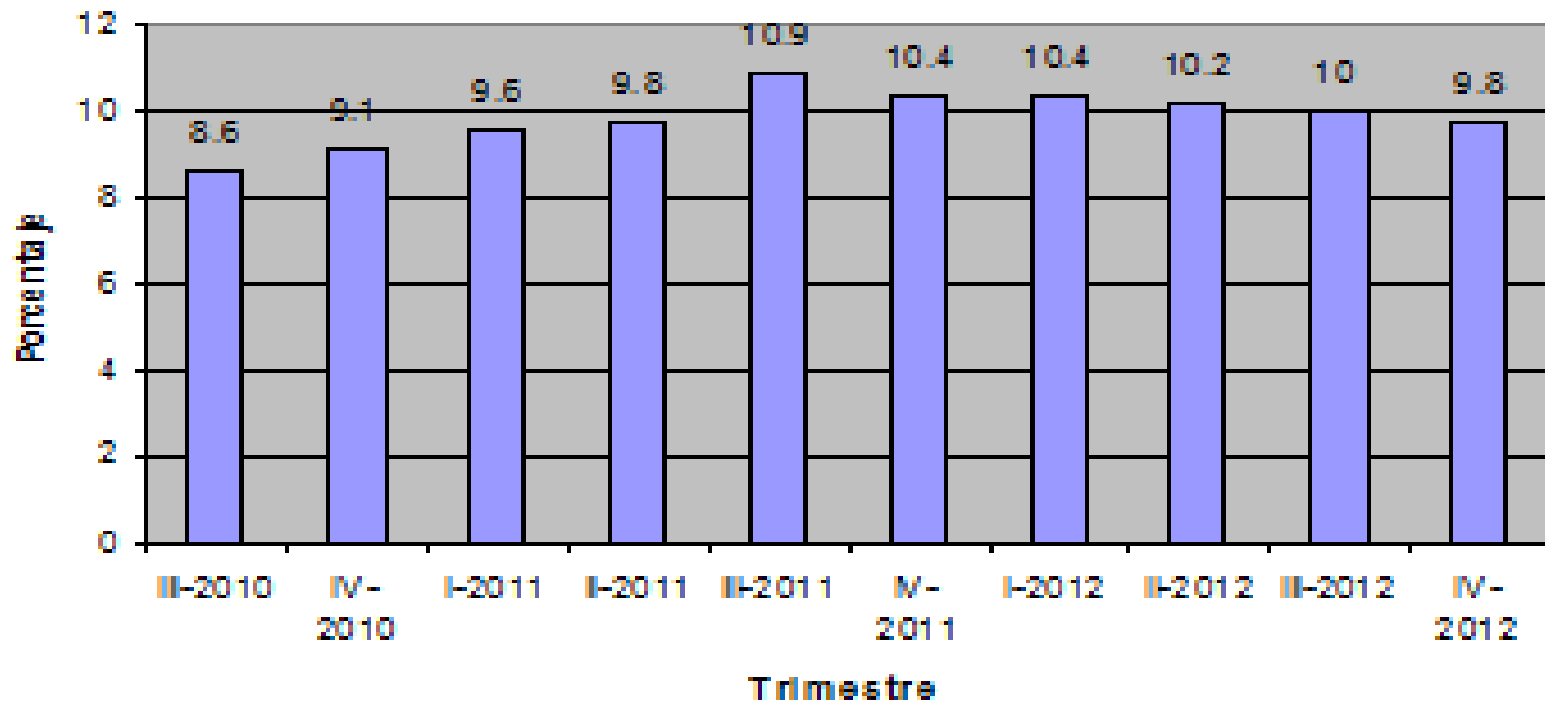
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

# Desaceleración de sectores vinculados a exportaciones



# Desempleo

Encuesta Continua de Empleo de INEC: Tasa de desempleo





# Primeras Conclusiones

- El sistema económico como tal no se puede ni debe- cambiar. La iniciativa privada seguirá aportando la mayoría de la producción, empleo, ingreso, salarios (alrededor 2/3 partes del PIB).
- El Estado seguirá siendo residual en empleo e ingresos. Pero con una disparidad en remuneración a sus servidores: unos privilegiados; otros no
- El papel del Estado ha variado, desde observador, actor, interventor, facilitador y regulador. No siempre ha hecho bien las cosas. Hay ineficiencia en sus servicios
- Los empresarios, trabajadores independientes y profesionales han sido dinámicos y emprendedores. Han generado empleo y salarios.
- Pero también han sido vivarachos. Su influencia política y sesgo ideológico (intervencionistas) les permitió lograr rentas no determinadas por el sistema económico (Cats, proteccionismo, exenciones, zonas francas, subsidios al turismo, agricultura y bancos).
- Mi impresión es que el empresario tico no cree en la libre empresa; más, en la intervención estatal, pero a su favor
- Los trabajadores (sindicatos) prefieren ganar rentas por presión política (Estado clientelista) que por aumentos en la productividad

# Primeras Conclusiones (2)

- La producción privada, con todas las imperfecciones, ha crecido bien, alrededor de 4-4,5% promedio histórico. Pero podría crecer más si se eliminaran las distorsiones y mejoraran las políticas económicas.
- La apertura ha funcionado relativamente bien, pero seguimos siendo proteccionistas.
- El modelo, sin embargo, produce distorsiones serias: ciertas empresas muy dinámicas (zonas francas) no contribuyen al Fisco; las exoneraciones inhiben la integración vertical (encadenamientos), y la estructura tributaria tiene muchos sesgos, incluyendo el estímulo al endeudamiento (deducción de intereses) en vez de la capitalización (utilidades), todo en perjuicio del Estado
- El modelo de apertura está en aprietos. La economía internacional atraviesa problemas serios y no podrá absorber todas las demandas de trabajo, incrementadas por la inmigración.
- Debe tenerse cuidado con pretender forzar una mayor integración vertical (encadenamientos) con nuevas exenciones fiscales porque podría volver la producción menos eficiente, alterar la eficiente asignación de recursos y afectar el crecimiento. Más bien, se deben eliminar las distorsiones que afectan el encadenamiento, como las exoneraciones de materias primas y bienes de capital.

# Conclusiones (3)

- Al crecer menos la producción, tendremos menor capacidad de generar suficientes empleos e ingresos.
- Eso tendrá un costo en términos de desempleo, pobreza y distribución del ingreso, y afectará los regímenes de pensiones.
- El imperativo es lograr tasas de crecimiento más elevadas y sostenidas y tener una estructura productiva más determinada por el mercado que por exenciones fiscales y proteccionismo estatal
- Igual debe decirse de la agricultura, pequeñas empresas y cooperativas
- Hay que darle al mercado la oportunidad de asignar más eficientemente los escasos recursos mediante las señales del sistema de precios. Pero eso sí, los precios deben ser estables, aspecto que veremos luego
- La producción se está desacelerando. Y ese es un reto para todos
- Parte de la desaceleración proviene de las vicisitudes de la economía internacional, que pasamos de inmediato a examinar

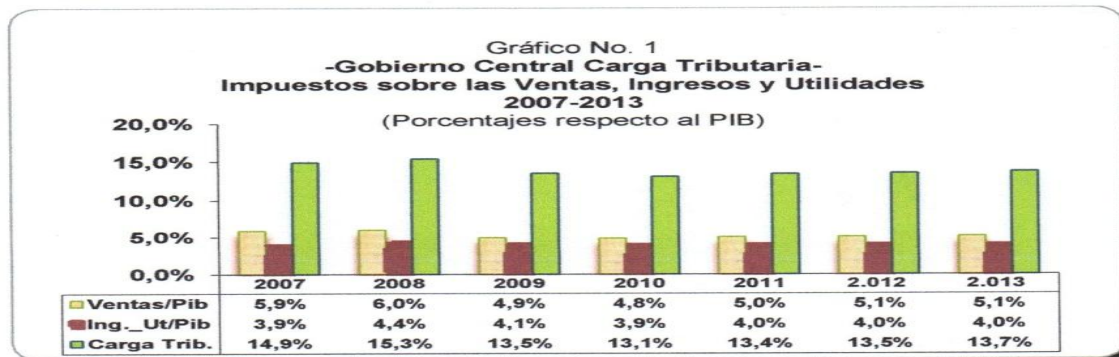
# Política fiscal y sus efectos en la seguridad social

- Casi todos los modelos, incluyendo el actual, han descansado en subsidios y exoneraciones fiscales para provocar ciertos resultados
- Los políticos, empresarios (presión e influencia) y sindicatos son responsables, más que el sistema económico, de los resultados del modelo desarrollista.
- La estructura tributaria actual es deficiente e insuficiente.
- Prevalcen aranceles elevados sobre productos de la canasta básica (protección)
- El ISVentas tiene demasiadas exclusiones y pierde elasticidad frente al crecimiento del PIB, y su efecto cascada afecta la asignación eficiente de los recursos.
- Renta grava en forma desigual distintos tipos de ingresos y sujetos:
  - Muchas empresas exoneradas total o parcialmente: cooperativas, asociaciones, zonas francas. Sectores más dinámicos pagan poco
  - Muchos ingresos están exonerados total o parcialmente: los provenientes del exterior, intereses, dividendos, ganancias de capital, cooperativas, asociaciones
  - Renta discriminatoria: diversos tipos de sujetos se gravan diferentemente: asalariados (15%), profesionales (25%), pequeñas empresas (10% -20%), grandes empresas (30%).
  - Elusión y evasión (CGR lo estima en 5% del PIB) lo que haría innecesario aumentar las tarifas de los impuestos vigentes. Sí habría que revisar las bases impositivas
  - Hay insuficiente fiscalización y control (aunque ha mejorado)

# Aspectos fiscales del modelo económico: carga tributaria

- La carga tributaria parece baja (entre 13 y 14 % del PIB), pero si se incluyen cargas sociales, tasas de interés y el impuesto inflacionario resulta más alta. (ver gráfico siguiente)
- La verdadera carga tributaria debería medirse por el gasto (19% del PIB sólo Gob. Central), pues se financia con impuesto inflacionario o con intereses altos pagados a los depositantes y cobrados a usuarios
- Las tasas activas de interés (a veces pasivas) pueden involucrar un impuesto a los usuarios del crédito por el elevado diferencial cambiario
- El impuesto inflacionario se usa para financiar al Estado. También, a exportadores y bancos en las circunstancias actuales
- Recientemente se ha dado un incremento de impuestos territoriales y servicios públicos
- Dilema: Se debe sustituir el impuesto inflacionario por impuestos normales?
- Renta produce un 4% de la carga tributaria. Ventas un 5,1%. ¿Se puede duplicar renta (para llevarla a 8% del PIB) y aumentar la carga sin tocar Ventas (IVA)?
- Si se sube la carga tributaria –digamos 5 puntos porcentuales del PIB- ¿se usarían los nuevos ingresos para disminuir el déficit o nuevos gastos sociales e infraestructura?
- Si aumenta el gasto, continuarán el impuesto inflacionario y de tasas de interés. **Hay ahí un gran reto para la seguridad social**

# Carga Tributaria (Gobierno Central



Fuente: Ministerio de Hacienda, BCCR

# Políticas Económicas que afectan la seguridad social

## **Tipo de cambio**

# Tipo de cambio

- ¿Afecta el tipo de cambio la seguridad social de CR?
- La respuesta es sí. Pero hay que decir por qué y cómo podría corregirse
- El punto de partida es que el tipo de cambio no debe ser estable, sino de equilibrio, y ajustarse conforme cambian las circunstancias.
- Tampoco debe servir para reasignar rentas entre distintos grupos de la población ni trasladar a los más vulnerables el costo del ajuste
- ¿Qué está sucediendo actualmente?



# Problema cambiario

- Hay problemas respecto al nivel del tipo de cambio causados por:
  - Bajas tasas de interés en el mercado internacional
  - Altas tasas de interés en el mercado local,
  - Altas entradas de capital motivadas por diferencia de tasas locales de interés y las prevalecientes en el mercado internacional
  - El sistema de bandas, que ha devenido en tipo de cambio fijo
- La insistencias del BCCR en intervenir en el mercado cambiario aumenta la compra de reservas, la emisión monetaria y la liquidez (ver gráficos siguientes)

# Intervención del BCCR

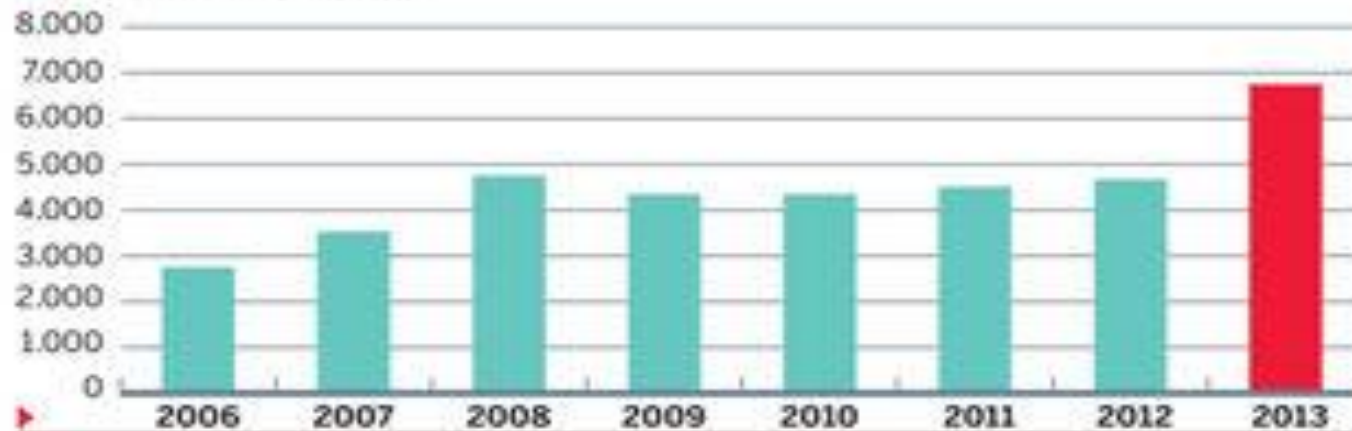


# Reservas monetarias internacionales

## Arcas llenas

Las reservas monetarias crecieron 43% entre marzo del 2012 y 2013.

▶ En millones de dólares



FUENTE | OCSS

# Tipo de cambio e inflación

- La mayor liquidez provoca incrementos en el crédito y gasto privado y causa inflación
- Pero si el BCCR esteriliza ahora la emisión monetaria, causa inflación a mediano y largo plazo, en un círculo vicioso de nunca acabar.
- La inflación afecta directamente los salarios, pensiones y las finanzas de la CCSS
- ¿Qué hacer? ¿Conviene imponer restricciones a las entradas de capital o adoptar otra medida?

# Restricciones a las entradas de capital

1. No todas las entradas de capital pueden ni deben restringirse
2. Las entradas de capital directo (no golondrina) son responsables de que el tipo de cambio se ubicara alrededor de C500 por 1\$.
3. Aunque se eliminaran o redujeran las entradas de capital golondrina, el colón no se depreciaría significativamente (el tipo de cambio no subiría mucho por encima de los C500 por 1\$).
4. Los exportadores no deben hacerse muchas ilusiones con las medidas restrictivas a las entradas de este tipo de capitales.
5. Las restricciones a las entradas de capital impuestas por el Gobierno y BCCC no han producido ningún cambio todavía. Las cotizaciones permanecen ceñidas a la banda inferior.
6. Las restricciones son vulnerables (empresarios y banqueros tienden a burlarlas) y, con el tiempo, se vuelven inefectivas, y no dispararían el tipo de cambio hacia arriba, a menos que cambien las circunstancias (los fundamentales) internas y externas.

# ¿Qué habría sucedido si se soltaran las bandas cambiarias?

- La duda es qué hubiera pasado de haberse liberado el mercado cambiario en las actuales circunstancias.
- Algunos piensan que se habría apreciado el colón; otros, no necesariamente, pues se hubieran desestimulado las entradas de capital al introducir un elemento de variabilidad cambiaria, y el tipo de cambio tal vez se hubiera mantenido o ubicado por encima de la banda inferior.
- El BCCR y el Gobierno deben pasar un test fundamental: si las medidas adoptadas fueran suficientes (y eficaces) para estabilizar el tipo de cambio en un nivel apropiado, no habría razón para no flotar y permitirle buscar su equilibrio natural;
- Si no lo fueran, entonces tampoco serán eficaces para restringir las entradas de capital y, por tanto, estarían sobrando.

# Dilema: diferencia entre las tasas de interés

- A pesar de que las tasas de interés han bajado recientemente en CR, la diferencia con las prevalecientes en países desarrollados, de donde provienen las entradas de capital, es todavía muy elevada (ver gráfico siguiente)

	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
• Inflación Nac. Des	2.0%	1,6%	1,8%
• Tasa Libor US	0,7%	0,5%	0,6%
• Tasa Libor UE	0,5%	0,1%	0,3%
• Fuente FMI W.E.O.			

- PROBLEMA DE NO ACTUAR.

Si el BCCR prolonga la situación afectará la inflación a corto plazo. Y si esteriliza, continuarán aumentando sus pérdidas y, consecuentemente, la inflación futura

# Tasas de interés en CR

CIERRE TRIMESTRE

## Tasa básica pasiva

CIFRAS EN PORCENTAJES



FUENTE: BANCO CENTRAL



# Recomendaciones sobre tipo de cambio

1. Lo primero es reconocer que el problema de las entradas de capital es común a muchos países emergentes y en desarrollo, y en cierta forma es inevitable. Muchos países han visto apreciarse sus monedas por, al menos, dos razones fundamentales: la política monetaria expansiva de los países desarrollados provocó bajas tasas de interés, y el problema persistirá por varios años; segundo, porque la prima por riesgo país de los países emergentes y en desarrollo frente a los países desarrollados se ha reducido. Ellos no son tan “seguros” como antes ni nosotros tan “riesgosos”, como antes.
2. Derogar el régimen de bandas cambiarias, dejar flotar la moneda nacional, y establecer los parámetros bajo los cuales se aplicaría una flotación administrada.
3. Migrar hacia una flotación administrada. Pero la intervención del BC no debería ser caprichosa ni impedir que el tipo de cambio busque su nivel de equilibrio conforme a los cambios en los fundamentales
4. Evitar únicamente la especulación debidamente comprobada para efectos de intervención. El BC ha tenido suficiente tiempo para pensar cómo sería la flotación administrada.

# Recomendaciones sobre tipo de cambio (2)

5. Modificar las leyes tributarias para uniformar el tratamiento a todas las entradas de capital que las incentivan y sacrifican los recursos del Estado. Incluiría:
  - derogatoria del Art 59 de la Ley de Impuesto sobre la Renta que exime a los residentes del pago de impuestos sobre intereses pagados o causados a bancos de primer orden considerados así por el BCCR;
  - empresas ubicadas en los distintos regímenes de zonas francas, tanto al ingreso de las sociedades como las remesas al exterior,
  - y uniformar el tratamiento fiscal de todos los ingresos por intereses, en dólares o colones, pagados por entidades públicas y privadas, para ser considerados renta ordinaria, sin excepción.
6. Solicitar respetuosa pero vehementemente al BCCR observar el mandato de controlar la inflación como objetivo fundamental de la política monetaria.

Pasemos de inmediato a analizar el problema de la inflación

# Controlar la Inflación: gran reto para la seguridad social

- La inflación tiene un costo social muy alto. afecta el ingreso real de trabajadores activos y jubilados, entre otras cosas.
- Los ajustes salariales semestrales no siempre compensan la inflación y siempre van rezagados.
- No todos pueden trasladar a otros el impuesto inflacionario. Sufren mucho trabajadores independientes
- El gran problema es que CR nunca ha tenido una lucha efectiva para derrotar la inflación
- Si bien ha bajado en los últimos años, sigue siendo más alta que la internacional.
- La inflación en CR supera la internacional (2%) y la de sus socios comerciales (3%).
- BCCR renunció a seguir bajando la inflación. Medida por el IPC, ha venido aumentando (Ver próximo grafico)
- Medida por otros índices (ISI, medias truncadas, IPPI) también han subido
- Afecta tipo e cambio real (ver gráfico subsiguiente)
- BCCR renunció a migrar al esquema de *inflation targets*, cuyo principal objetivo es controlar la inflación

# Evolución del IPC

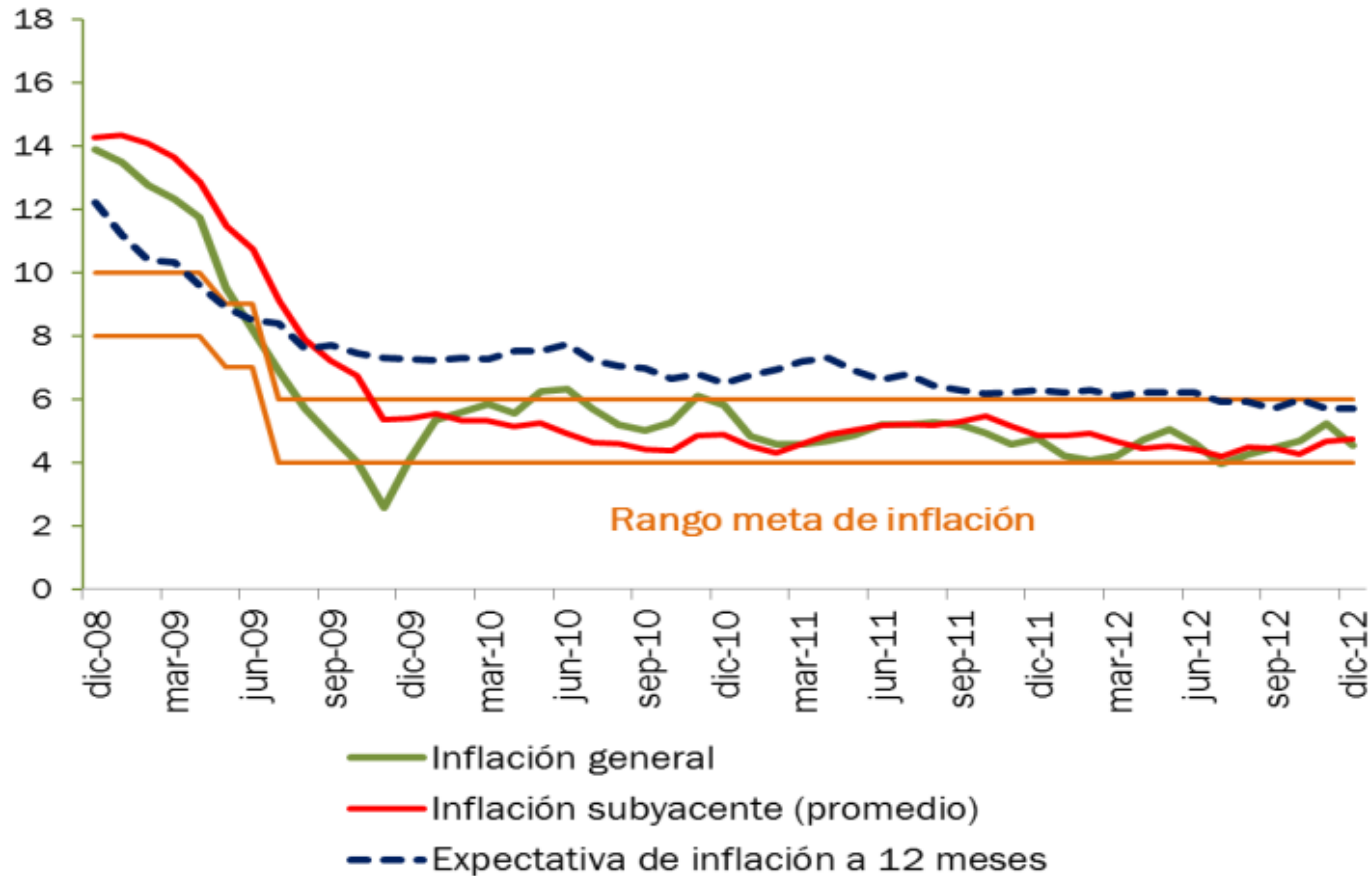
## IPC interanual

Variación interanual por mes del Índice de Precios al Consumidor.



Fuente: INEC y BCCR.

# Índice subyacente de inflación

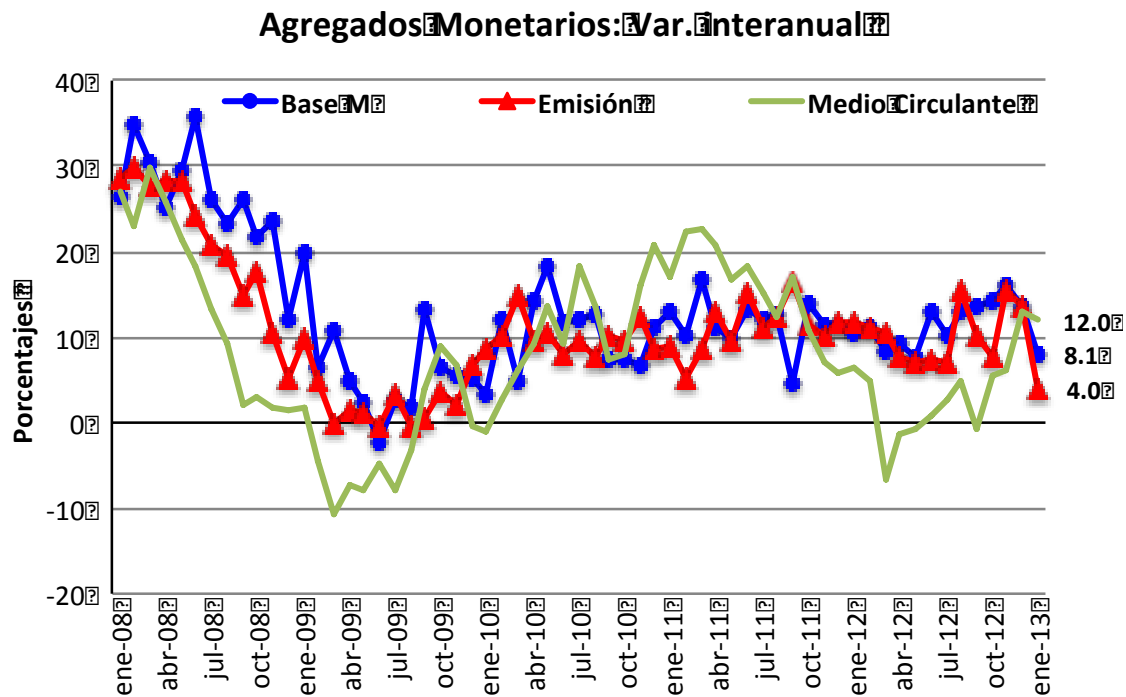


# Causas de la inflación:

## Liquidez

- **LIQUIDEZ.** La expansión monetaria y crediticia es el principal factor que afecta la inflación.
- Como se aprecia en el siguiente gráfico la tasa de variación de la liquidez ha oscilado pronunciadamente, al igual que la tasa de inflación mostrada en el gráfico sobre la evolución del IPC
- De conformidad con la teoría monetaria convencional, hay una relación de causalidad entre la expansión de la liquidez y la variación de precios.
- En el 2008, la liquidez (13,3%) y el crédito al sector privado (24%) se expandieron mucho y ejercieron una influencia importante en los precios.
- La variación interanual del IPC en noviembre de ese año alcanzó un 16%, uno de los más elevados de las últimas décadas.
- Posteriormente, sin embargo, la tasa de variación de los agregados monetarios se contrajo y, también, la tasa de inflación IPC
- El que los agregados monetarios hayan excedido el 10% en los últimos años, y la inflación alcanzado niveles alrededor de 5% anual (un 6,5% a febrero, 2013), indica que la política monetaria, si bien ha mejorado, todavía sigue siendo expansiva aunque se corresponda con la programación macroeconómica del BCCR.

# Agregados monetarios



# Baja inflación internacional contrasta con inflación de CR

	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
• Import. Nac. Des	2,8%	3,8%	5,5%
• Exp. Nac. en Des	3,6%	5,5%	6,9%
• <b>Inflación Nac. Des</b>	<b>2.0%</b>	<b>1,6%</b>	<b>1,8%</b>
• Petróleo	\$105	\$ 99.7	\$96.7
• Tasa Libor US	0,7%	0,5%	0,6%
• Tasa Libor UE	0,5%	0,1%	0,3%

• Fuente FMI W.E.O.

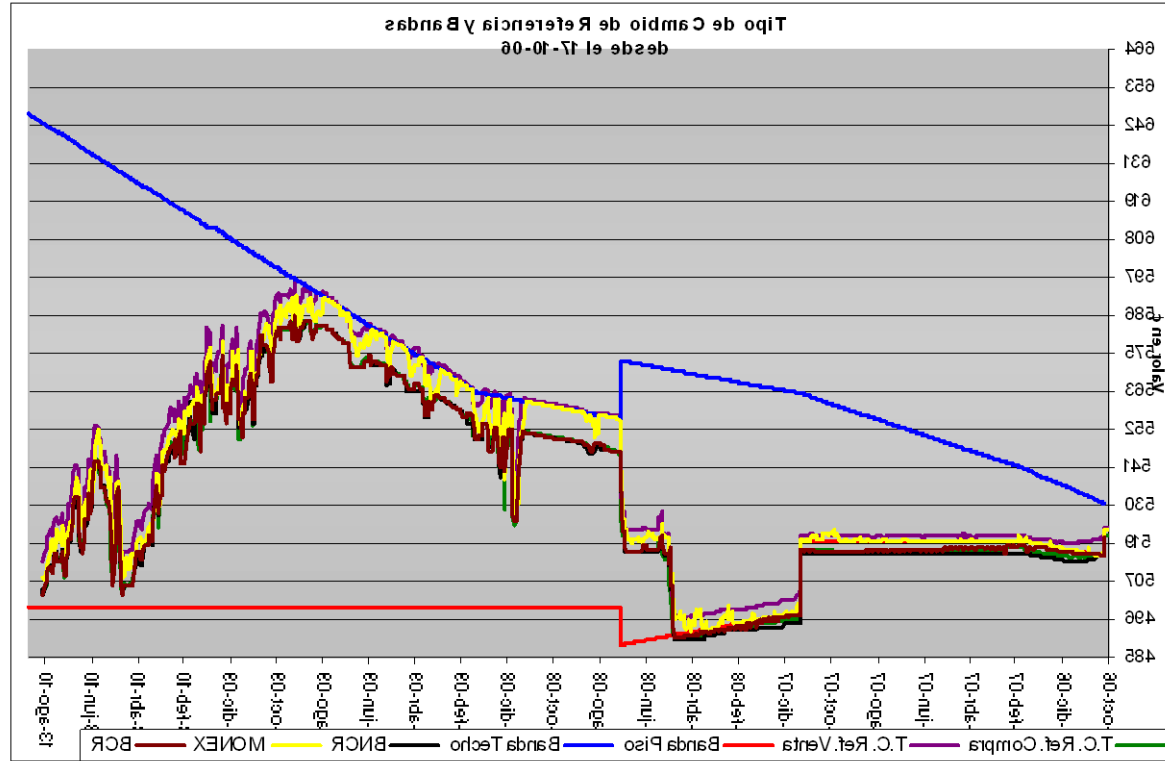


# Otras causas de la inflación:

## Variaciones en tipo de cambio

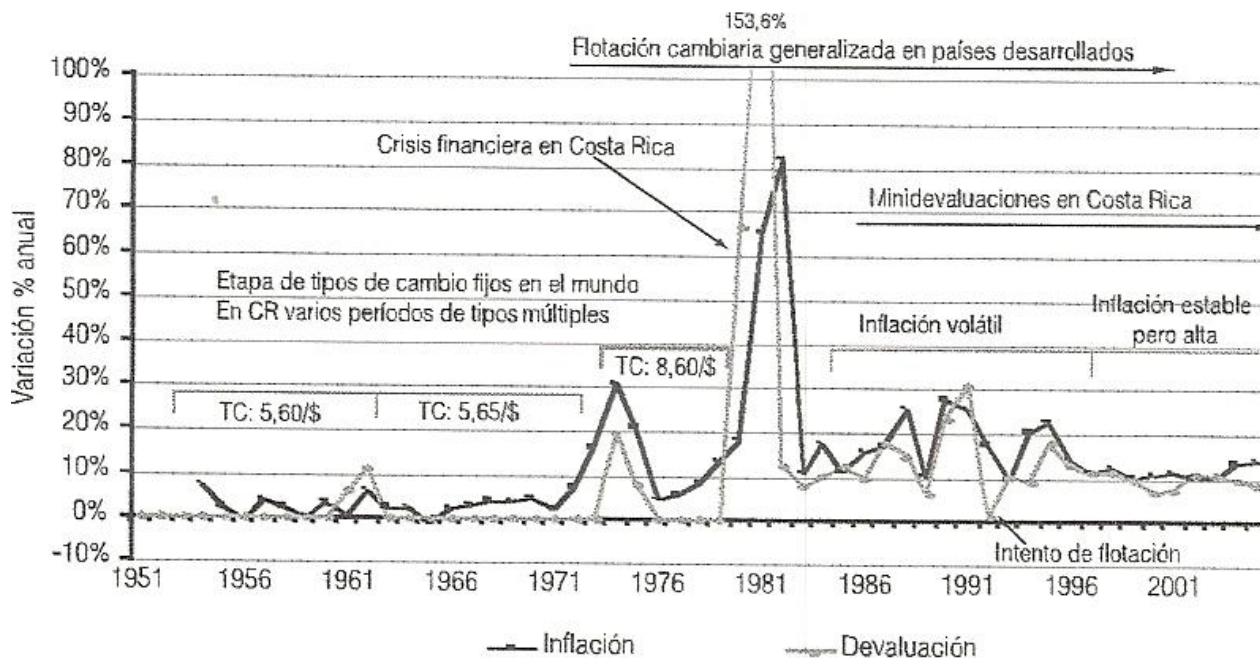
- En el aumento del IPC en 2008 también influyó el aumento significativo del tipo de cambio nominal cuando las cotizaciones se plegaron a la banda superior y afectaron los precios de los bienes importados que forman parte del IPC.
- En los siguientes gráficos se nota claramente el fenómeno. En el primero se observa cómo el tipo de cambio ascendió fuertemente durante la crisis cuando, por razones de incertidumbre y búsqueda de seguridad, los inversionistas extranjeros se refugiaron en el dólar de EE.UU. y mermaron las entradas de capital en nuestros países, incluyendo Costa Rica. En el segundo gráfico, se presenta una correlación de la inflación y el tipo de cambio mas extendida en el tiempo.
- En ambos casos la conclusión es la misma: en una economía pequeña y abierta, las variaciones en el tipo de cambio ejercen una influencia marcada en el IPC por varias razones: aumentos (o disminuciones) en los precios de los bienes y servicios importados, y variaciones en los principales precios de los artículos nacionales que exportamos o importamos.
- Estudios técnicos elaborados en el BCCR indican que alrededor de un 30% de la inflación (IPC) se explican por las variaciones en el tipo de cambio, particularmente durante el período de mini devaluaciones (*Pass-through*).

# Variaciones cambiarias dentro de las bandas



# Inflación y devaluación

GRÁFICO 3.3  
COSTA RICA: DEVALUACIÓN E INFLACIÓN MENSUALES  
(Porcentaje)



UENTE: Banco Central de Costa Rica e Instituto Nacional de Estadística y Censos.  
Gráfico elaborado por el autor para CEFSA.

# Causas de la inflación:

## Variaciones del tipo de cambio <sup>(2)</sup>

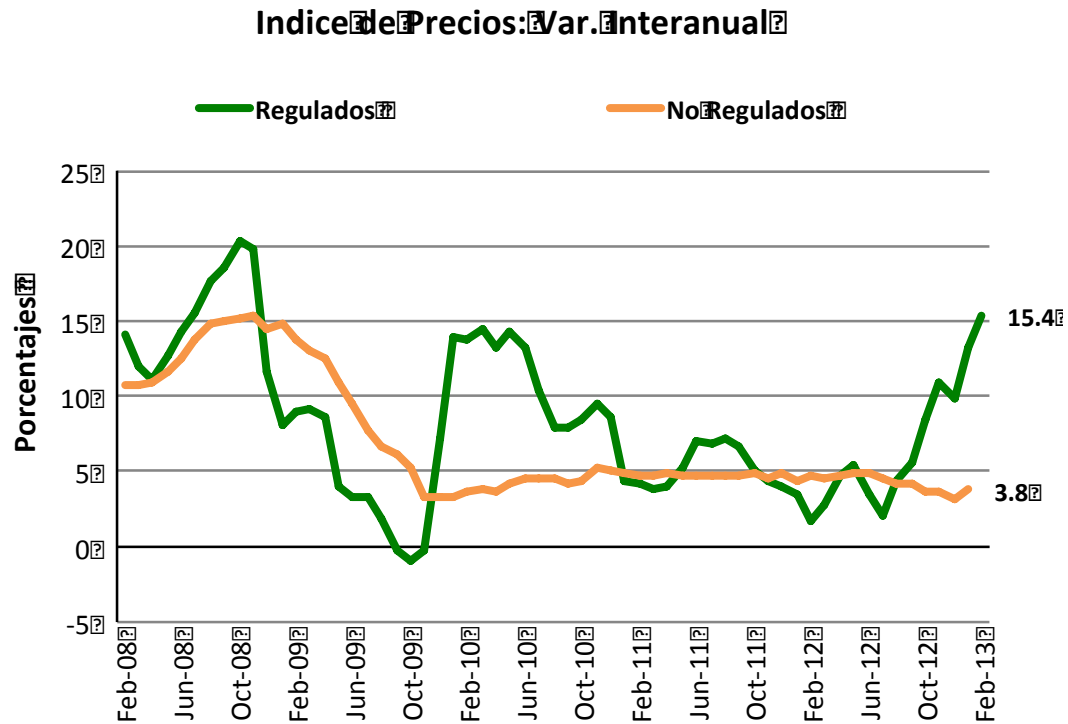
- Cuando el tipo de cambio comenzó a flotar y descender dentro de las bandas, a partir del 2009, la inflación comenzó a bajar. Esa es una de las mayores contribuciones de la modificación al régimen cambiario, en el tanto permitió la flotación.
- Un régimen cambiario flexible permite ajustes cambiarios más rápidos en el mercado, a veces aceleradamente, y, por tanto, evita ajustes prolongados que se trasladan a los precios y las expectativas. También permiten tener menores tasas de interés en el tanto no se tenga que elevar las tasas internas para compensar las tasas de interés en moneda extranjera más la devaluación esperada, como sucedía durante el régimen de mini devaluaciones.
- Congruente con lo anterior, una parte importante del mérito de reducir la inflación en 2009 y años subsiguientes no reside enteramente en la política monetaria propiamente dicha, que ha sido expansiva según se observó anteriormente, sino a las bondades del régimen cambiario, particularmente de flotación (de hecho) dentro de las bandas cambiarias, conforme a lo previsto originalmente cuando se adoptó el régimen de bandas por la Junta Directiva del BCCR.
- Desafortunadamente, si el BCCR interviene en el mercado cambiario para evitar ajustes en el tipo de cambio y aumenta la liquidez, subirá de nuevo la inflación, ya sea a corto plazo por el mayor incremento del crédito o, a mediano, por aumentar las pérdidas de operación al absorber liquidez.
- Y si el BCCR mantiene su política actual de no liberar el tipo de cambio y variaran las entradas de capital sin haber ajustado antes el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, la reacción eventual en el tipo de cambio si mermaran las entradas de capital podría ser muy fuerte y afectar aun mas la inflación, según previno el Fondo Monetario Internacional en el último informe sobre la Economía costarricense.
- Nota: Como dice el Informe de Inflación del BCCR de setiembre, 2012: “La migración del régimen de paridad reptante a banda cambiaria en octubre del 2006 le ha dado al BCCR mayor control sobre los agregados monetarios, excepto por los periodos en los que el tipo de cambio ha estado pegado a alguno de los extremos de la banda” Pág. 27.

# Otras causas de la inflación

## Tarifas y Precios regulados

- La tercera causal relevante de la inflación es el impacto que producen en determinados períodos los precios de los bienes y servicios regulados, incluyendo tarifas públicas.
- En los últimos meses ha sido muy importante, pues han subido proporcionalmente más que el promedio de los demás bienes y servicios  
Sin embargo, los precios regulados se han reprimido o manipulado en el pasado para contener la inflación y evitar ajustes monetarios correspondientes.
- Desde Octubre del 2010 y hasta julio del 2012 el componente de precios regulados se ubicó por debajo del promedio del IPC, permitiendo una reducción de dicho promedio. Sin embargo, a partir de julio de 2012 este componente comenzó a subir por encima del promedio, arrastrándolo hacia niveles superiores.
- Pero después de julio de 2012 comenzó a subir por encima del promedio, arrastrándolo hacia arriba. Eso provocó incrementos mayores a los registrados en el primer período mencionado.

# Precios regulados y no regulados



# Causas de la inflación

## Déficit fiscal

- Otra de las causas de la inflación es el déficit fiscal del sector público consolidado, que ha alcanzado niveles cercanos al 5% del PIB en los últimos años, según se nota en los diferentes programas macroeconómicos del Banco Central.
- El déficit fiscal significa un aumento de la demanda agregada (mayores gastos de consumo e inversión) cuyos efectos se trasladan a los precios, como dijo el FMI en su último informe sobre la economía de Costa Rica

# Pérdidas del BCCR

- Las pérdidas del BCCR están en el corazón de la estrategia para controlar la inflación. Es cierto que se ha adoptado una serie de medidas administrativas para reducirlas, lo cual debe reconocerse, y también recibió el apoyo del Gobierno Central con el mismo propósito. Como consecuencia de esas y otras acciones, el déficit de operación se redujo a solamente 0,2% del PIB en el 2009, según se observa en el Programa Macroeconómico del 2010. Dice el Capítulo segundo del Informe de Inflación de setiembre, 2012:
- *“El persistente déficit financiero mostrado por el BCCR en las tres últimas décadas constituye una de las fuentes estructurales de desequilibrio monetario que explica a largo plazo la inflación en la economía costarricense. Reconociendo que esta situación limita el control monetario y por ende el de la inflación, se han tomado acciones en procura de reducirlo, destacando entre ellas las capitalizaciones parciales efectuadas por el Gobierno. Como resultado de estas acciones, el déficit del Banco Central, medido en términos del PIB se ha reducido paulatinamente, pasando de 3,4% en promedio en los años ochenta a 0,5% en el lapso 2007-2012”*. (Pág.- 41).
- Pero el análisis del BCCR llega hasta setiembre del 2012. Posteriormente, las pérdidas volvieron a crecer como consecuencia de varios factores, incluyendo principalmente el efecto de las operaciones de absorción monetaria por la participación del BCCR en el mercado de divisas y la disminución en las tasas internacionales de interés a las cuales se invierten las reservas. Según el Programa Macroeconómico del BCCR, las pérdidas estimadas para 2013 representarán el equivalente al 0,9% del PIB (0,2% en 2009) y para 2014 serán un porcentaje similar, de 0,8% del PIB. Es decir, en vez de avanzar, está retrocediendo.
- **En conclusión: mientras no se libere el régimen cambiario y el BCCR deje de intervenir para sostener el tipo de cambio en un nivel ajeno a su nivel de equilibrio, continuarán aumentando las pérdidas de operación y comprometiéndose la efectividad de la política monetaria.**



# Ingresos, gastos y déficit del BCCR



# Programa Macroeconómico del BCCR 2013-14

El cuadro 12 presenta las proyecciones de las principales variables macroeconómicas para el bienio 2013-14 que dan sustento al Programa Macroeconómico 2013-14.

**Cuadro 12. Principales variables macroeconómicas 2012-14**

	2012	2013	2014
<b>PIB (mill de ₡)</b>	22.684.587	25.094.017	27.271.097
<b>Crecimiento interanual en %</b>			
Real	5,1	4,0	4,0
Nominal	9,3	10,6	8,7
Ingreso Nacional Disponible Bruto Real	4,7	3,8	4,3
<b>Inflación (Variación interanual)</b>		<b>META</b>	
Medido con IPC	4,6	5% (±1 p.p.)	
<b>Balanza de Pagos</b>			
Cuenta corriente (%PIB)	-5,2	-4,9	-5,1
Cuenta comercial (%PIB)	-13,6	-12,7	-13,2
Cuenta corriente (mill de \$)	-2.330	-2.440	-2.731
Cuenta de Capital y financiera (mill \$)	4.440	3.394	3.354
Sector Público	829	911	991
Sector Privado	3.611	2.482	2.363
De la cual Inversión Directa	2.238	2.051	2.269
Saldo RIN (% PIB)	15,2	15,6	15,6
<b>Sector Público Global Reducido (% PIB)</b>			
Resultado Financiero	-4,6	-5,3	-5,4
Gobierno Central <sup>1/</sup>	-4,4	-4,8	-5,0
Resto SPNF <sup>1/</sup>	0,4	0,3	0,3
BCCR	-0,6	-0,9	-0,8
<b>Agregados monetarios y crediticios (variación %) <sup>2/</sup></b>			
Medio circulante	12,7	11,2	8,8
Liquidez moneda nacional (M2)	17,5	13,5	8,6
Liquidez Total (M3)	12,5	12,0	7,6
Riqueza financiera Total	17,1	13,5	10,2
Crédito al sector privado	14,2	12,2	11,7

<sup>1/</sup>Estimación del Banco Central.

<sup>2/</sup>Moneda extranjera valorada al tipo de cambio promedio del Programa Macroeconómico.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

# Conclusiones sobre inflación

- **A) La inflación en Costa Rica durante las últimas décadas nunca ha llegado a ser igual ni parecida a la inflación internacional, ni siquiera a la de los socios comerciales, que es un poco más elevada por incluir algunos países en desarrollo;**
- **b) Eso obligaba a devaluar conforme a los diferenciales de inflación para restituir, ex-post, la competitividad de las exportaciones, pero eso, a su vez, era una nueva fuente de inflación y devaluación futura;**
- **c) Las bandas cambiarias se adoptaron como régimen temporal para rescatar, precisamente, la efectividad de la política monetaria;**
- **d) Mientras el tipo de cambio flotó libremente dentro de las bandas el BCCR no intervino en el mercado ni expandió por ese motivo la emisión monetaria. Eso contribuyó (junto con otros factores) a reducir la inflación;**
- **e) Pero en la práctica el sistema degeneró en un tipo de cambio fijo toda vez que el Central intervino –e interviene- defendiendo la banda inferior (C500 por 1\$) e impone presión en la inflación;**
- **f) Para evitarlo, el BCCR se ha visto obligado a absorber liquidez, lo cual tiene el efecto actual o potencial de presionar las tasas de interés y estimular las entradas de capital;**
- **g) Como consecuencia de esa emisión y posterior absorción de liquidez, se han incrementado las pérdidas de operación, con el consecuente efecto diferido en la inflación;**

# Conclusiones sobre inflación

(Cont.)

- h) La recomendación más importante cae por su propio peso: eliminar el régimen de bandas cambiarias y liberar el mercado de divisas para que el colón recobre su nivel de equilibrio y se pueda ajustar rápidamente para responder a los cambios en los factores fundamentales, internos y externos;
- j) También se debe migrar rápidamente al esquema de *Inflation Targets* para hacer del control de la inflación el objetivo primordial del Banco Central;
- k) Además de lo anterior, hay otros factores que afectan las variaciones en el IPC que escapan al control del BCCR pero no de las autoridades costarricenses: el incremento en el gasto público deficitario que se mantiene en un 5% del PIB;
- j) el mecanismo de precios regulados y tarifas públicas aplicable a ciertos bienes y servicios que permiten cubrir todos los costos de operación, lo cual estimula el gasto de los entes regulados e inhibe la eficiencia y racionalidad de las tarifas;
- k) Finalmente, el Banco Central debe corregir sus balances para eliminar las pérdidas de operación en un plazo razonable, para lo cual debe formular una propuesta que involucre la corrección de sus políticas para empezar a generar utilidades, como hacen la mayoría de los bancos centrales del mundo.
- Esos y otros factores se deben modificar para poder lograr índices más bajos de variaciones en el IPC. Porque la inflación afecta negativamente los salarios reales, la pobreza y distribución del ingreso, entre otras variables. Y esos son objetivos de gran valor para la sociedad costarricense.

# Conclusiones Generales

- El crecimiento y no sostenido del PIB inestable afecta la seguridad social en sentido amplio
- Hay distorsiones fiscales que afectan la asignación de recursos y la eficiencia económica, y también afecta el crecimiento del PIB
- No es una falla de sistema sino de las políticas de intervención
- La apertura comercial y liberalización económica contribuyen al crecimiento del PIB, generar empleo y recursos fiscales. Pero la economía internacional está postrada.
- Ante ello, no debemos cambiar el sistema sino esperar, y procurar mejorar la productividad.
- Si a ello se suman las vicisitudes del tipo de cambio, que ha apreciado la moneda, los problemas se complican. Mejorar la productividad, de nuevo, ayudaría mucho a la competitividad de las exportaciones y el crecimiento
- Restringir las entradas de capital ataca los efectos, no las causas.
- Entre las verdaderas causas está el déficit fiscal. Pero subir impuestos únicamente, sin bajar erogaciones, puede ser inconveniente y políticamente difícil. Hay que tomar otras medidas
- Liberar el tipo de cambio es una de ellas. No tiene en estos momentos el propósito de ayudar a devaluar la moneda, sino a controlar la inflación.
- La inflación afecta la seguridad social amplia o restringida.
- Controlarla está en el corazón de la seguridad social. Ayuda a preservar los salarios reales y las pensiones. Por tanto, contribuye a mejorar la pobreza y la desigualdad.
- Si no se controla, se distorsionan todos los cálculos de las pensiones y la resultante va en perjuicio de los trabajadores. Por ejemplo, alargar el plazo para el cálculo de la pensión puede perjudicar mucho, por la inflación, pues se alejaría del salario más reciente. Esa debe ser una lucha fundamental de los educadores.

# Visión de Alejandro Solórzano

- “Según mi óptica, los objetivos son::
- 1. Plan fiscal
- 2. Flotación del tipo de cambio
- 3. Meta de inflación similar a la de los niveles internacionales

## **Instrumentalización**

- El tema es como instrumentalizarlos bajo la necesidad de **actuar prontamente** para evitar un deterioro mayor.
- Un enfoque de proceso, para la puesta en marcha que armonice los objetivos con el impacto de corto plazo en los mercados laborales sería un punto de partida.
- El orden de los factores si altera el producto para nuestro caso.
- Me arriesgo a plantear que la primera acción es la fiscal, en donde se ha de acompañar el tema del aumento del ingreso, con el uso racional de los recursos, la inversión social se convierten en puntos de discusión forzosa. Por supuesto que los métodos de fijación de los precios regulados deben ser parte de este proceso.
- A pesar de que la brecha producto se haya cerrado, el crecimiento económico sigue siendo el mejor agente recaudador. El reto es como estimular este crecimiento en un proceso de ajustes, que afecta al sector exportador.”
- **Y con esto abrimos el foro a discusión**