

MITOS Y REALIDADES SOBRE LA DEUDA INTERNA

Carlos Conejo Fernández
Subdirector, Escuela de Economía
Universidad Nacional

RESUMEN

En los últimos años se ha venido resaltado, por parte del Gobierno y economistas, que la deuda interna de Costa Rica ha crecido a tasas muy elevadas y que el saldo de la misma está llegando a niveles inmanejables, pues el pago de intereses representa una proporción muy significativa del gasto total del Gobierno. De ahí se sigue que se deben tomar medidas "heroicas" para reducir el monto de la deuda y así evitar que ésta afecte negativamente el desempeño económico del país. El objetivo de este artículo es evidenciar que el tamaño de la deuda interna de Costa Rica no es un problema insalvable y que lo que conviene no es su reducción inmediata sino la implementación de una adecuada estrategia para su administración. La experiencia de los países desarrollados evidencian que un alto nivel de endeudamiento público no necesariamente riñe con el buen funcionamiento del sistema económico.

1. INTRODUCCIÓN

Desde inicios de la década de los noventa se ha venido resaltando por parte de economistas y de los funcionarios públicos encargados de dirigir los asuntos económicos del país, que el déficit fiscal y la consecuente deuda interna que éste genera, vienen creciendo en forma acelerada, y que si no se toman medidas oportunas, la deuda interna afectará negativamente la economía costarricense. Se argumenta que ello podría traducirse en un incremento en las tasas de interés, bajos niveles de inversión, desempleo, bajo crecimiento de la producción e incremento general en los precios. Además se insiste en que quienes se verán más afectados son las personas de bajos recursos, por el efecto que tiene la inflación sobre los salarios reales y por el incremento en la desocupación.

El problema de la deuda interna se hizo más evidente en la Administración Figueres Olsen (1994-98). En setiembre de 1994 el Gobierno organizó un

foro de concertación nacional¹ con el fin de indicarle al país la delicada situación de las finanzas públicas; enfatizando que ello estaba haciendo ingobernable a Costa Rica, y que por lo tanto, se hacía necesario tomar medidas urgentes. Sin embargo fue poco lo que se hizo al respecto en la administración anterior; más allá del conocido pacto Calderón-Figueres, en donde se introdujeron modificaciones al sistema de pensiones, el cual ha venido significando niveles crecientes de gasto para el erario público. Dos años después, en agosto de 1996 el presidente Figueres, en cadena de radio y televisión, le informó al país de la gravedad de la situación fiscal que atravesaba el Gobierno y que la deuda interna se había convertido en el principal problema económico que afrontaba la economía nacional.²

¹ Ver los resultados de este foro en Castro y Conejo, 1994.

² Ver el discurso completo en Lizano, 1997.

A partir de ahí el Gobierno nombró una Comisión de muy alto nivel para que estudiara la situación. El informe que presentó dicha Comisión en noviembre de 1996 no fue menos alarmante, al argumentar que la deuda pública interna del Gobierno Central había sobrepasado en mucho los límites razonables, que era de casi ochocientos mil millones de colones y que si no se tomaban medidas de inmediato sobrepasaría el billón de colones en diciembre de 1997 (Lizano, 1997:27). Nivel preocupante, dado el porcentaje que representa el pago de intereses respecto al gasto total del Gobierno.

La Comisión propuso una serie de medidas, entre las cuales se incluyen la venta de activos, dolarizar parte de la deuda interna, aumento de impuestos, mejoras en los sistemas de recaudación y el logro de una mayor eficiencia en el gasto público. La Comisión aclara que la solución debía ser una combinación inteligente de algunas de las propuestas, pues ninguna por sí sola sería suficiente. Este informe, considerado el mejor diagnóstico de la situación de la deuda interna a la fecha, generó muchas y variadas reacciones. La mayoría de ellas concuerdan con la existencia del problema, pero no con las posibles soluciones propuestas. Aunque, con pocas excepciones, tampoco se plantean soluciones alternativas viables. Cabe aclarar que es poco lo que se ha avanzado en la implementación de las medidas propuestas por la Comisión, mientras tanto la deuda sigue creciendo. Donde más se ha avanzado es en la "dolarización" de la deuda, pues a finales de la administración anterior se colocaron \$200 millones en el mercado financiero internacional y se espera colocar \$300 millones más en los próximos meses³.

El presente artículo pretende evidenciar que la deuda interna de Costa Rica es un problema mucho menos delicado de lo que se ha dicho hasta la fecha; reconociendo, no obstante, que es un problema que el Gobierno no debe desatender. Se argumenta que en relación con la deuda lo más importante no es el monto sino la estrategia para administrarla, pues la historia de los países industrializados demuestra que es factible convivir con altos niveles de endeudamiento.

2. ORIGEN DE LA DEUDA PÚBLICA INTERNA⁴

En todas las economías el Gobierno tiene una participación significativa en la generación de ingresos. En Estados Unidos este equivale a alrededor del 20 por ciento del PIB, nivel similar al que tiene Costa Rica. En algunos otros países este indicador es mucho más elevado. De ahí la importancia que tienen las finanzas públicas en general, y la deuda pública en particular, en el comportamiento de la actividad económica de un país.

Según Musgrave y Musgrave (1984), existen al menos tres funciones básicas que son propias del Estado, a saber: asignación, distribución y estabilización. Para el buen desempeño de todas y cada una de estas funciones el Estado requiere de suficientes recursos financieros; lo cual, dadas las rigideces en la recaudación podría generar déficits fiscales, los cuales se acumulan en forma de deuda.

2.1 Función de asignación: Este aspecto se refiere particularmente a la producción de bienes por parte del Gobierno. Se parte de la premisa que existen bienes y servicios con carácter social, donde el mercado no resulta ser un buen asignador de los mismos, de ahí la necesidad de la participación del Estado en su producción y comercialización. Los casos típicos de estas actividades son seguridad ciudadana, infraestructura, salud y educación. Generalmente estas actividades se desarrollan de manera deficitaria, de ahí la necesidad de recurrir a mecanismos de financiamiento tipo deuda interna. Hasta dónde debe llegar la participación estatal en estas actividades, es parte del debate, en donde existen posiciones diversas. Cabe resaltar que en los últimos años se ha venido insistiendo en que la eficiencia debe ser el elemento que guíe la producción de todo tipo de bienes y servicios, y que el Estado

⁴ En este artículo cuando se habla de endeudamiento público se hace referencia a la deuda interna del Gobierno Central; es decir, no se incluye la deuda externa (salvo que expresamente se indique lo contrario) ni la deuda de las demás instituciones que conforman el resto del Sector Público. Si bien la deuda externa sigue manteniendo niveles elevados, su servicio es manejable, pues las tasas de interés son generalmente muy bajas. Por otro lado, el peso del pago de intereses de la deuda interna ha mostrado una tendencia creciente, al pasar de representar menos del uno por ciento del PIB en 1983 a ser de 5,1 por ciento en 1996, tomando en cuenta únicamente la deuda interna bonificada (Lizano, 1997:18). Considerando que la deuda interna total del Gobierno Central en 1998 es superior al billón de colones (Lizano, 1997:27), con una tasa de interés de alrededor del 20 por ciento y un PIB de 2,2 billones de colones, se desprende que el pago de intereses es cercano al 10 por ciento del PIB.

³ La autorización de esta emisión de bonos en moneda extranjera se dio con la Ley 7671, publicada en La Gaceta del 21 de mayo de 1997.

generalmente no es muy eficiente en la ejecución de estas actividades. De ahí se pasa a argumentar la conveniencia de implementar planes de privatización de las empresas estatales⁵.

2.2 Función de distribución: Este es uno de los aspectos que ha estado siempre en la mesa de discusión de la política económica. Aquí es difícil encontrar verdades absolutas. La respuesta a la pregunta de qué es una distribución justa? incluye consideraciones de filosofía social y juicios de valor. En términos teóricos, se fundamenta que la distribución debe estar ligada a la dotación de factores y que la distribución óptima es aquella que maximiza el bienestar general de la población, sin consideraciones explícitas de equidad. Otros argumentan que esto es correcto pero agregan que debe haber una base mínima de ingreso que garantice la satisfacción de las necesidades básicas de los sectores de más bajos ingresos.

Según Musgrave y Musgrave (1984:12-13) los principales instrumentos de política fiscal distributiva son: a) El establecimiento de un esquema integral de impuestos y transferencias; b) una política de impuesto de la renta progresivo combinado con una política de subsidios a las familias de bajos ingresos; c) el establecimiento de una estructura de impuesto a la renta progresiva para financiar servicios públicos, como infraestructura y vivienda; d) altas tasas del impuesto selectivo de consumo combinado con la exoneración a los bienes de primera necesidad.

La escogencia de la combinación óptima de las alternativas planteadas anteriormente no está libre de controversias; además hay que tomar en cuenta los efectos indirectos de la política impositiva, tales como desestímulo a la producción, evasión fiscal, traslado del pago de los impuestos a otros sectores vía costos y la presión que ejercen los grupos de interés organizados sobre los encargados de definir y ejecutar la política económica.

Si bien en teoría todos podríamos estar de acuerdo en que la mayor parte de la recaudación fiscal

debe establecerse a través del impuesto sobre la renta y con una estructura progresiva (que tribute más el que más tiene) ello generalmente no se logra en la práctica. En Costa Rica la recaudación por el impuesto sobre la renta es muy bajo, ya que ha venido representando menos del diez por ciento de la recaudación tributaria total. Además, el impuesto sobre la renta en Costa Rica tiene una estructura muy regresiva, donde quienes más tributan son los asalariados⁶ con ingresos medios y altos, en vez de ser las empresas.

Por otro lado, aún cuando todos también estaríamos muy de acuerdo en que los incentivos fiscales se otorguen a los grupos de bajos ingresos, en la práctica son otorgados a los grupos económicos más dinámicos, en forma de subsidios y exenciones. En el caso de Costa Rica se han otorgado particularmente al sector turismo y al sector exportador en general. Los incentivos fiscales conocidos como los CAT -certificados de abono tributario-, que se establecieron para fomentar las exportaciones no tradicionales a terceros mercados, han venido creciendo de manera sostenida desde finales de la década de los setenta, llegando a representar cerca de 38 mil millones de colones para 1999; programa de incentivos que no ha sido sometido a una evaluación crítica de sus resultados y sobre el cual se han denunciado múltiples irregularidades⁷.

2.3 Función de estabilización macroeconómica: La política fiscal debe ser diseñada de manera tal que permita un adecuado comportamiento de los principales agregados económicos, a saber: altos niveles de empleo, estabilidad de precios, comportamiento estable del sector externo y altas tasas de crecimiento económico. Sin embargo, no existen recetas predefinidas que aseguren el logro de estos objetivos y más bien existe poco consenso respecto a cuál es la política idónea para lograr determinadas metas. Por ejemplo, ¿qué sería más adecuado para aumentar los niveles de empleo: a) Reducir los salarios (que es el planteamiento neoclásico basado en la curva de

⁵ Domingo Cavallo, ex-ministro de economía de Argentina, y consultor internacional en temas relacionados con la reforma del Estado, en una visita que hizo al país en octubre de 1998, sostuvo que el proceso de privatizaciones en Argentina ha sido muy exitoso y que Costa Rica debía iniciar un proceso en esa dirección. Recomendó seguir un proceso de privatización, paralelo al establecimiento de un sistema de apertura y de mayor estabilidad fiscal. Cavallo apuntó tres ventajas de la privatización: a) Se eliminan algunas erogaciones del Gobierno, pues generalmente estas empresas son deficitarias. b) Mejora la eficiencia (mejor servicio a menor costo). c) Ingreso de capitales, con lo cual se puede reducir la deuda (L.R.: 6-10-98, 10A). Al respecto lo menos que se puede decir es que esos resultados no son automáticos.

⁶ Esto se debe a que al asalariado se le deduce el monto del impuesto directamente de la planilla, mientras que el empresario encuentra diversas formas de exoneración y de evasión, al declarar bajos márgenes de rentabilidad de sus actividades.

⁷ Ver por ejemplo: "Supuestas anomalías con CAT: investigan exportaciones de pescado", en: El Financiero, 5-11 de octubre de 1998:16-28; "Investigar con sensatez sobre destino de los CAT", (L.R.: 5-9-98, p.14A); "Millonario fraude con CAT", (Al Día, 5-9-98, p.3); "Arrestan a exportador por CAT", (L.N. 5-9-98, p.4A); "Investigan los CAT", (L.R.: 4-8-98, p.12A).

Phillips) con lo cual se incentivaría la demanda de trabajo al reducirse su costo; b) Aumentar la demanda agregada (planteamiento keynesiano), la cual fomentaría la oferta agregada, la producción y por ende el empleo? . Entre estos dos extremos existen múltiples posiciones intermedias.

Los aspectos anotados en los puntos a, b, y c mencionados más arriba, aunado al cálculo político, llevan a que se genere en el seno del Gobierno una presión de gasto muy superior a la recaudación fiscal del país⁸. En otras palabras, se genera un marcado y persistente déficit fiscal que se traduce en un aumento de la deuda interna.

3. ALGUNAS RELACIONES BÁSICAS RESPECTO AL COMPORTAMIENTO DE LA DEUDA

La deuda interna se origina en la existencia de déficits fiscales recurrentes y cuando ésta tiene cierta magnitud es alimentada por la acumulación de intereses sobre la misma deuda. Nótese que cuando el Gobierno requiere colocar grandes cantidades de bonos, debe ofrecer una tasa de interés ligeramente más atractiva que el promedio existente en el mercado, particularmente en economías pequeñas y con sistemas financieros poco integrados al sistema financiero internacional, como es el caso de Costa Rica.

Dado el tamaño del déficit fiscal, el nivel de la tasa de interés y la tasa de crecimiento de la economía, la relación deuda/PIB⁹ puede crecer o decrecer dependiendo del nivel de emisión monetaria, la tasa de inflación y del nivel de la misma deuda¹⁰.

Para un nivel dado de déficit primario (sin tomar en cuenta el pago de intereses de la deuda) y de emisión monetaria, el incremento en la relación Deuda/PIB será mayor entre más grande sea la diferencia entre la tasa de interés real y la tasa de crecimiento de la economía y entre mayor es el stock de deuda existente. Específicamente se tendría la siguiente relación¹¹:

⁸ Una interesante explicación de las causas de los déficits fiscales, desde el punto de vista de la economía política, aparece en Alesina y Perotti, marzo de 1995.

⁹ Generalmente cuando se habla de la deuda pública se hace referencia a la relación Deuda/PIB en vez de hacer referencia a los datos absolutos, para así tener un indicador comparable en el tiempo y con los demás países.

¹⁰ Este enfoque se basa en Tanzi y Fanizza, mayo de 1995:10.

¹¹ Modelos más complejos podrían incluir otras variables, tales como el tipo de cambio, la tasa de interés internacional, el grado de

$\Delta D = dp + D(TiR - \Delta PIB) - M(P + \Delta PIB)$, donde:

ΔD = Tasa de crecimiento de la relación Deuda/PIB

dp = Déficit primario.

TiR = Tasa de interés real.

ΔPIB = Tasa de crecimiento del PIB

M = Emisión monetaria como porcentaje del PIB, la cual se supone constante.

P = Tasa de inflación.

La ecuación (1) indica que si la tasa de interés real es mayor que la tasa de crecimiento de la producción, para estabilizar la relación Deuda/PIB, el país necesita mantener un superávit primario significativo, a menos que la emisión monetaria o la inflación sean elevadas.

Por ejemplo, si:

Deuda/PIB = 50%

$dp = 0$

$TiR = 10\%$

$\Delta PIB = 3\%$

$P = 12\%$

$M = 15\%$

se tendría que:

$\Delta D = dp + D(TiR - \Delta PIB) - M(P + \Delta PIB)$

$\Delta D = 0 + 0,5(0,1 - 0,03) - 0,15(0,12 + 0,03)$

$\Delta D = 0 + 0,035 - 0,0225$

$\Delta D = 0,0125$

$\Delta D = 1,25\%$

De manera que con los datos del ejemplo anterior, que son más o menos las cifras del caso de Costa Rica, aún cuando no haya déficit primario, la relación Deuda/PIB crecería en 1,25% al año, básicamente por la presión que genera el pago de intereses. Según la ecuación anterior, para que la relación Deuda/PIB se mantenga estable debería darse cualquiera de las siguientes condiciones (o una combinación de ellas): a) que la producción nacional crezca en alrededor de un 5% anual (en vez de un 3%); b) que la tasa de interés real pase del 10% al 7,5%; c) un nivel de inflación del orden de un 20% (en vez de 12%).

Nótese que las tasas de interés reales tienen un papel muy significativo en el comportamiento de la relación Deuda/PIB; además éstas son muy elevadas en el caso de Costa Rica; lo cual evidencia que podrían obtenerse logros significativos en el manejo de la deuda si se reduce la tasa de interés real de los

desarrollo del mercado de valores, etc. En este artículo se supone que esas variables están consideradas vía inflación y comportamiento del PIB.

bonos del Estado¹². Ello no sólo disminuye la relación Deuda/PIB sino que también estimula la producción nacional, vía el incremento en la inversión.

De manera que existe un mayor margen de maniobra para administrar la deuda interna entre más baja es la tasa de interés real, mayor sea la tasa de crecimiento del producto y mayor sea la inflación. Conviene insistir en que la inflación tiene una relación inversa con la relación Deuda/PIB y por ende el Gobierno debería tener esto presente antes de empeñarse en bajar la inflación a un dígito¹³.

El problema de la deuda interna requiere de una estrategia integral, que tome en cuenta los efectos de la deuda sobre la economía en el corto, mediano y largo plazo. Aquí habría que resaltar que la deuda también tiene un "efecto ingreso", pues los intereses que el gobierno paga por la misma, alrededor de doscientos mil millones de colones en 1998, se convierten en ingreso de algunos agentes económicos. Cabe mencionar que cerca del 50% de la deuda interna está en manos de instituciones públicas. Es decir que en conjunto estas instituciones recibirán cerca de 100 mil millones de colones en 1998 por concepto de intereses, lo cual se agrega a sus presupuestos y por ende a su capacidad para ofrecer más y mejores servicios.

4. EVOLUCIÓN DE LA DEUDA EN PAÍSES DESARROLLADOS

En la historia económica reciente, podría decirse que las economías industrializadas experimentaron un notable deterioro en las finanzas públicas a mediados de la década de los setenta. Deterioro impulsado fundamentalmente por la crisis del petróleo que caracterizó esos años.

En ese entonces aún gozaban de gran popularidad las políticas keynesianas, las cuales sostienen que una recesión debe reactivarse a partir del aumento en el gasto público. "Desde la perspectiva keynesiana, durante la primera crisis del petróleo, los gobiernos trataron de contrarrestar la recesión con la expansión fiscal. Se elevó el gasto público, se redujo la recaudación fiscal y se incrementó el déficit fiscal" (Tanzi y Fanizza, mayo de 1995).

En los años ochenta se logró cierta mejora en las finanzas públicas de las principales economías avanzadas (Francia, Estados Unidos e Inglaterra), debido en parte a la mejora económica que experimentaron estos países y a la aplicación de medidas tendientes a equilibrar las finanzas públicas; pero otras economías (Japón, Alemania, Suecia) mostraron una profundización en el nivel de endeudamiento. En los noventa la situación fiscal empezó nuevamente a desmejorar en la mayor parte de los países industrializados.

En general, los datos evidencian (ver Cuadro 1) que ninguna economía industrializada ha logrado escapar al deterioro fiscal, aunque unas han mostrado un mayor grado de deterioro que otras. Cabe resaltar también que este deterioro no se ha debido a reducciones en los ingresos tributarios, sino que responde más a presiones del lado del gasto, que inciden en los aumentos en las erogaciones fiscales para cubrir programas de apoyo a ciertos sectores vulnerables, pago del sistema de pensiones e incentivos a los sectores productivos (tipo CAT).

¹² Por supuesto que hay un límite en esa reducción, pues la tasa de interés debe ser lo suficientemente atractiva para lograr colocar cantidades significativas de deuda interna. Sin embargo, las tasas que paga Hacienda son muy superiores al promedio del mercado (ver "Gobierno paga intereses en exceso", en L.R.: 16-1-97, p.9A); y si agregamos que son las inversiones financieras menos riesgosas que existen en el país, se desprende que hay margen para la reducción de dichas tasas de interés, sin afectar significativamente las colocaciones.

¹³ No obstante, altas tasas de inflación también son inconvenientes por su efecto negativo en la equidad y en la producción (por la incertidumbre que genera).

Cuadro 1
Deuda pública de las principales economías industrializadas
(como porcentaje del PIB)

País	1970	1975	1980	1985	1990	1994	1997*
Austria	19,4	23,9	37,2	49,6	56,3	58,3	57,2
Bélgica	67,5	61,1	81,6	120,0	134,4	145,0	143,5
Canadá	51,9	43,1	44,6	64,9	72,5	95,7	n.d
Dinamarca	11,3	11,9	33,5	64,1	59,7	68,7	n.d
Finlandia	15,2	8,6	14,1	18,9	16,6	71,1	75,6
Francia	53,1	41,1	30,9	38,6	40,2	55,9	n.d
Alemania	18,4	25,1	32,8	42,5	44,0	60,4	n.d
Grecia	21,3	22,4	27,7	57,9	89,0	120,7	n.d
Irlanda	67,4	62,2	72,5	10,3	96,8	88,1	n.d
Italia	41,7	60,4	59,0	84,3	105,0	123,1	118,0
Japón	12,1	22,1	52,0	68,7	69,8	78,8	75,0
Holanda	50,6	40,1	45,1	68,4	76,5	79,0	59,3
Noruega	47,0	44,7	52,2	40,7	39,2	47,0	46,5
Portugal	21,8	26,3	37,5	66,5	66,6	61,8	62,3
España	14,2	12,1	18,3	50,8	48,7	64,1	58,3
Suecia	30,5	29,5	44,3	67,6	44,4	92,9	88,2
Reino Unido	81,8	63,7	54,1	52,7	34,6	51,8	48,5
Estados Unidos	45,4	42,6	37,7	48,1	55,4	64,5	53,8
G-7	42,2	39,1	41,9	53,8	58,1	70,6	70,0
Países industriales	41,1	39,6	41,6	54,8	58,8	71,6	70,4
Costa Rica (DI+DE)**	n.d	38,6	61,3	110,8	75,7	64,6	63,0
DI	n.d	12,6	21,2	16,2	20,1	25,5	35,1
DE	n.d	26,0	40,1	94,6	55,6	39,1	27,9

n.d = no disponible

(*) Datos preliminares.

(**) Se refiere a la deuda pública total del Sector Público (interna y externa); Zúñiga, et. al., 1998:8.

Fuente: Tanzi y Fanizza, mayo de 1995:11; Zúñiga, et.al. 1998:8; FMI, Estadísticas Financieras Internacionales.

A nivel de países industrializados como bloque, los datos del Cuadro 1 muestran con claridad un marcado incremento en la relación Deuda/PIB a partir de 1975, que se agudiza a partir de los años noventa, llegando la relación deuda/PIB a ser de 70.4 en 1997. Asimismo, a nivel de las siete economías más desarrolladas (G-7), esta relación mostró una tendencia muy similar a la experimentada por el conjunto de los 18 países industrializados, como se muestra en el Cuadro 1.

A nivel de países Italia, Holanda, Grecia, Canadá, Estados Unidos y Bélgica son los que han mostrado un mayor grado de deterioro en el nivel de endeudamiento público como porcentaje del PIB. Estados Unidos y Reino Unido, que son las economías que han ido a la vanguardia en el desarrollo mundial, han mostrado significativos

niveles de endeudamiento, no sólo en los últimos 25 años, sino desde el siglo XVIII como claramente se muestra en Alesina y Perotti (1995:5-8). Ha sido esa condición trágica para los países? Evidentemente no. Más bien habría que preguntarse: ¿ hasta dónde el endeudamiento público ha sido un elemento clave (positivo en vez de negativo) en el nivel de desarrollo que han alcanzado estos países?.

Para el caso de Costa Rica, la relación Deuda/PIB resulta ser particularmente elevada entre los años 1980 y 1990. Sin embargo, para los años 1994 y 1997 ésta es inferior al nivel promedio experimentado por los países industrializados como un todo (ver Cuadro 1). Lo anterior evidencia que el nivel de endeudamiento de Costa Rica se encuentra dentro de los niveles normales de los demás países industrializados. Esto es más claro si observamos que

la deuda externa es la que infla el nivel de endeudamiento del país entre 1980 y 1990; pero, como se mencionó más arriba, el servicio de esta deuda es manejable, pues está constituida por empréstitos con tasas de interés muy bajas. De manera que si bien la deuda interna como porcentaje del PIB ha venido creciendo (ver Cuadro 1), no debe alarmarnos ni llevarnos a tomar medidas apresuradas, aún cuando sí debe inducirnos a tomar las previsiones del caso.

El efecto crowding out, que es el primero y el principal efecto nocivo que teóricamente se espera del alto endeudamiento público, no parece darse en Costa Rica¹⁴. Pues, si bien la relación Deuda/PIB ya sobrepasó el billón de colones, monto considerado como crítico por los miembros de la Comisión que nombró el Presidente Figueres en 1996 para que estudiara el caso de la deuda interna, no se observan (dichosamente) los efectos negativos esperados. Un informe reciente del Banco Central (Ver, El Financiero, 5-11 octubre de 1998, p.19) sostiene que el desempeño de la economía costarricense para 1998 se considera muy satisfactorio, pues se estima que el PIB crecerá un 5,5%; el déficit de las finanzas públicas se espera que sea del 3% del PIB (fue de 5% en 1997); la inflación se espera que sea de alrededor del 13,5%, similar a la de 1997. Por otro lado, cabe resaltar que el nivel de desempleo no ha desmejorado; las tasas de interés se han mantenido estables, aún cuando recientemente se declaró un aumento con el objetivo de limitar el crédito y el grado de liquidez de la economía.

El informe del Banco Central de Costa Rica muestra un panorama en el cual no se resalta a la deuda interna como un problema grave de la economía, enfoque muy distinto al hecho hace dos años, aún cuando la deuda interna es hoy aproximadamente el doble de la existente a finales de 1996. ¿Qué fue lo que cambió? ¿O es que en ese entonces el problema de la deuda no era tan grave como se dijo? ¿Será que lo peor está por venir? Estas preguntas aún no han recibido una respuesta definitiva. Pero la evidencia parece indicar que se ha sobredimensionado el posible efecto nocivo de la deuda interna sobre el desempeño económico del país.

5. CONCLUSIÓN

La deuda pública no es un fenómeno nuevo. Los países industrializados han experimentado altos niveles de endeudamiento a lo largo de la historia reciente. Sin embargo, contrario a lo que generalmente se argumenta, no hay evidencia de que ello haya afectado significativamente el desempeño económico de esos países.

Desde el punto de vista del Gobierno, conviene poner más atención al comportamiento del entorno macroeconómico, vigilando el desempeño de variables claves, como las tasas de interés reales, el sector externo y el crecimiento del PIB, más que centrarse exclusivamente en la reducción del monto de la deuda como propósito esencial.

Los niveles de endeudamiento público en Costa Rica, aunque elevados, son similares a los que ha venido experimentando el promedio de los países industrializados, en los cuales no ha significado un problema insalvable. De manera que la evidencia internacional indica que, en el caso de Costa Rica, no conviene apresurarse a tomar medidas para reducir el monto de la deuda. La preocupación debería centrarse, más bien, en establecer una estrategia de administración de la misma, que permita su adecuado manejo en el corto, mediano y largo plazo. En efecto, la deuda interna implica restricciones en las finanzas públicas, pero también es una fuente de ingresos para ciertos individuos e instituciones.

La preocupación central de la política económica debería ser el logro de un alto crecimiento de la producción, una mejor distribución del ingreso y la existencia de un adecuado nivel de equidad en el sistema tributario y en la definición de prioridades de gasto público. En la búsqueda de estos objetivos la deuda pública debe ser considerada, no como una meta en sí misma, sino como un instrumento de política económica que manejado con prudencia podría fomentar el crecimiento y el desarrollo económico del país.

¹⁴ Los datos para Costa Rica no parecen evidenciar la existencia de una relación directa entre el nivel de endeudamiento y la tasa de interés, ni indirecta entre la deuda y la tasa de crecimiento del PIB. Pareciera que la trampa de la liquidez, que plantea Keynes, tiene un margen mucho mayor que el que teóricamente se espera.

6. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Alesina, Alberto y Roberto Perotti; **“The Political Economy of Budget Deficits”**, En: IMF Staff Papers, vol. 42, N.1, marzo de 1995.

Castro, Silvia y Carlos Conejo (eds.); Foro: **Un Acuerdo Nacional Razonable**, FUNA, Heredia, Costa Rica, 1994.

Conejo, Carlos; **“La Deuda Pública Interna en Costa Rica”**, En: Economía y Sociedad, vol.1, # 4, ESEUNA, Heredia, mayo-agosto 1997.

Lizano, Eduardo; **Deuda interna: Documentos, notas y comentarios**, Academia de Centroamérica, estudios 12, Costa Rica, 1997.

Matner; Ricardo **“Indicadores de la política fiscal: diseño y aplicaciones para Chile”**, En: Revista de la CEPAL 58, Chile, abril de 1996.

Musgrave, Richard y Peggy Musgrave; **Public finance in theory and practice**, McGraw-Hill, Estados Unidos, 1984.

Seater, John; **“Ricardian Equivalence”**, En: Journal of Economic Literature, vol, XXXI, marzo de 1993.

Tanzi Vito, y Domenico Fanizza; **Fiscal deficit and public debt in industrial countries, 1970-1994**, IMF, WP/95/49, mayo de 1995.

Zúñiga Chaves, Guillermo, et. al.; **La estructura de la deuda en América Latina: Lecciones y perspectivas. El caso de Costa Rica (Documento Preliminar)**, Escuela de Economía, UNA, Costa Rica, julio de 1998.