

<h4 style="color: #c93900; text-align: left; background-color: #fdfcf9;">Disyuntivas</h4> <p style="font-size: 12px; background-color: #fdfcf9; color: #616161; font-family: Georgia, 'Times New Roman', Times, serif; line-height: normal; text-align: justify;">Si los costos de endeudarse en el extranjero fuesen iguales para el gobierno que para el sector privado, no bastar♦ que las tasas de inter♦ externas sean menores a las internas para concluir que es mejor el endeudamiento p♦blico externo. Como esos fondos externos bien podr♦n asumirlos los privados, captarlos mediante deuda p♦blica externa ser♦ una simple sustituci♦ de deudores, sin efectos reales. Es la aplicaci♦ a la econom♦ del principio de los vasos comunicantes.</p> <p style="font-size: 12px; background-color: #fdfcf9; color: #616161; font-family: Georgia, 'Times New Roman', Times, serif; line-height: normal; text-align: justify;">Empero, es muy probable que por las ventajas de la deuda soberana y por costos fijos, entre otras razones, los costos del endeudamiento p♦blico externo sean menores a los del privado. Esto s♦justificar♦ deuda p♦blica externa. Hay divisiones en la piscina y el agua no puede movilizarse para encontrar un mismo nivel.</p> <p style="font-size: 12px; background-color: #fdfcf9; color: #616161; font-family: Georgia, 'Times New Roman', Times, serif; line-height: normal; text-align: justify;"></p> <p style="font-size: 12px; background-color: #fdfcf9; color: #616161; font-family: Georgia, 'Times New Roman', Times, serif; line-height: normal; text-align: justify;">♦Se puede, entonces, colocar deuda p♦blica externa sin l♦ite? Claro que no. El crecimiento de la deuda p♦blica externa aumenta el riesgo de incumplir, lo cual eleva el costo de intereses. Esto a su vez torna menos probable el pago y lleva a la espiral que conduce a la suspensi♦ de pagos. Esto lo hemos visto en Europa y es especialmente grave para pa♦es como Costa Rica y regiones como Latinoam♦ica con largo historial de incumplimiento de sus pagos de deuda p♦blica externa.</p> <p style="font-size: 12px; background-color: #fdfcf9; color: #616161; font-family: Georgia, 'Times New Roman', Times, serif; line-height: normal; text-align: justify;">La situaci♦ cambiaria tambi♦ se debe tomar en cuenta para determinar el nivel de deuda p♦blica externa que se puede manejar razonablemente. Si el col♦ estuviera subvaluado, con un muy alto valor del d♦ar, el ingreso de moneda extranjera no crear♦ un excedente de colones en el mercado local que requiriese ser esterilizado para evitar inflaci♦. M♦ bien, el ajuste del tipo de cambio ser♦ beneficioso.</p> <p style="font-size: 12px; background-color: #fdfcf9; color: #616161; font-family: Georgia, 'Times New Roman', Times, serif; line-height: normal; text-align: justify;">Pero ♦es este el caso? No.</p> <p style="font-size: 12px; background-color: #fdfcf9; color: #616161; font-family: Georgia, 'Times New Roman', Times, serif; line-height: normal; text-align: justify;">Sabemos que en los ♦ltimos a♦s el Banco Central ha venido defendiendo la banda inferior del tipo de cambio. Los ♦dices de tipo de cambio efectivo real con Estados Unidos y multilateral que lleva el ente emisor, cuya base es 100 en 1997, se♦lan que hasta los primeros meses de 2007 se ubicaban alrededor de 105, indicando una subvaluaci♦ del col♦ del orden del 5%. Pero ya a finales de 2007 los datos fueron de 90 y 92,5 respectivamente, y a fines de junio ambos eran de 73, indicando una importante sobrevaluaci♦ del col♦.</p> <p style="font-size: 12px; background-color: #fdfcf9; color: #616161; font-family: Georgia, 'Times New Roman', Times, serif; line-height: normal; text-align: justify;">El programa monetario del BCCR asume que se colocar♦deuda p♦blica interna y no externa, e incluye una previsi♦ de aumento de reservas de \$305 millones en el segundo semestre de este a♦ (ya crecieron \$105 millones en el primer semestre). ♦Cu♦to crecer♦ las reservas al colocar \$750 millones o \$1.000 millones de bonos

estatales en dólares en el exterior? ¿Cómo se afectará la inflación? ¿Cuánto aumentarán las pérdidas futuras del BCCR?

No se justifica colocar en el extranjero ni un solo dólar de deuda pública externa cuya conversión a colones deba esterilizarla el BCCR emitiendo deuda suya en colones y aumentando sus pérdidas futuras.

Miguel Angel Rodríguez

Ex Presidente de la República

<div style="font-size: 12px; background-color: #fdfcf9; color: #616161; font-family: Georgia, 'Times New Roman', Times, serif; line-height: normal; text-align: justify;"> <hr /> </div> <div style="font-size: 12px; background-color: #fdfcf9; color: #616161; font-family: Georgia, 'Times New Roman', Times, serif; line-height: normal; text-align: justify;"></div> <div style="font-size: 12px; background-color: #fdfcf9; color: #616161; font-family: Georgia, 'Times New Roman', Times, serif; line-height: normal; text-align: justify;">Fecha de publicaci♦:
6-Ago-2012</div> <div style="font-size: 12px; background-color: #fdfcf9; color: #616161; font-family: Georgia, 'Times New Roman', Times, serif; line-height: normal; text-align: justify;"></div> <div style="font-size: 12px; background-color: #fdfcf9; color: #616161; font-family: Georgia, 'Times New Roman', Times, serif; line-height: normal; text-align: justify;">Fuente: larepublica.net</div>