

## CRISIS Y EL SISTEMA BANCARIO COSTARRICENSE

Claudio González Vega. \*

## RESUMEN

Después de dos décadas de experimentar la economía costarricense un importante proceso de profundización financiera, el impacto de la crisis económica mundial y las políticas económicas inapropiadas lo revertieron, dando lugar a una aguda depresión financiera. Tanto el tamaño en sí-medido por el valor real de los activos movilizados -como la calidad de los servicios brindados por el Sistema Bancario Nacional a la economía, sufrieron un deterioro dramático. El presente artículo describe y analiza el impacto de la crisis sobre el sistema financiero costarricense; concluyendo que la contracción de éste ha sido mayor que la experimentada por otros sectores de la economía y atribuyendo esa contracción al excesivo énfasis puesto en las funciones fiscales del Sistema Bancario Nacional.

## SUMMARY

After two decades of an important financial deepening process in Costa Rican economy the external shocks and inappropriate economic policies enforced have increased financial repression. As a result, both the size and performance of the National Banking System decreased dramatically. The paper attempts to describe and analyze the impact of the crisis on National Banking System, which has reduced -measured in real terms- the value of assets and liabilities of the most important financial intermediate in Costa Rica's economy, resulting of the behavior of economic agents who tend to counteract the inflation effects by means of currency substitution and other ways. The contraction of the financial system has been greater than that experienced by other sectors of economy. The paper concludes that the emphasis in fiscal functions which displaced private sector of bank's portfolios is the main reason for that contraction.

## I. INTRODUCCION

Durante los últimos diez años, la economía costarricense ha estado sometida a perturbaciones agudas, tanto de origen externo como resultantes de la conducción de la política económica interna, que han producido fluctuaciones violentas en variables económicas clave y han obligado a ajustes difíciles y costosos [4]. El decenio (1975-84) se inició cuando el país apenas comenzaba a superar el impacto de la primera crisis del petróleo y las presiones inflacionarias originadas en la política crediticia expansiva con que se intentó combatir ese impacto. La recuperación se aceleró con la pronta llegada de la *bonanza cafetalera* (1976-77), y el rápido crecimiento del ingreso nacional, así como de todas las categorías del gasto, con base en las ganancias excepcionales del comercio exterior del país y la aceleración del endeudamiento externo. La terminación de la *bonanza cafetalera*, la segunda crisis del petróleo, el resquebrajamiento del Mercado Común Centroamericano y decisiones incorrectas de política económica que, en lugar de contrarrestar la inestabilidad originada en las perturbaciones externas, más bien la acentuaron, contribuyeron a las agudas dificultades económicas del período (1978-82). Esta etapa de crisis económica profunda se caracterizó por el estancamiento y contracción de la producción, la caída de las exportaciones y aún más rápida de las

\* Ex-Decano de la Facultad de Ciencias Económicas en la Universidad de Costa Rica, actualmente Profesor de Economía en Ohio State University.

importaciones, el desempleo creciente, elevados déficits fiscales y el acelerado crecimiento de la deuda externa pública, inflación sin control y la devaluación pronunciada del colón. Más recientemente (1983-84), la estabilidad financiera ha sido recuperada, al reducirse sustancialmente la inflación y el ritmo de devaluación del colón, gracias a un mayor control fiscal y una menor tasa de expansión del crédito interno, así como a masivos ingresos de asistencia externa. Aunque la contracción del producto se ha detenido, el logro de la estabilidad financiera ha estado acompañado por una lenta recuperación de la actividad económica [2].

La crisis ha tenido un impacto sustancial sobre el sistema financiero costarricense. Por una parte, el desempeño del Sistema Bancario Nacional (SBN) en parte explica la gravedad de la crisis, por las mismas razones que su contribución a la reactivación ha sido limitada; por otra parte, el sistema ha sufrido el impacto negativo de la crisis posiblemente más que ningún otro sector de actividad económica. Desde una perspectiva estructural, el SBN ha sido caracterizado como *"lento, excesivamente conservador, incapaz de contribuir significativamente al desarrollo económico del país, en vista de sus políticas de crédito implícitas y de su incapacidad para movilizar recursos internos"* [7]. La controversia acerca de la medida en que este juicio es correcto es intensa y este trabajo no busca resolverla. Lo cierto es que, en vista de sus políticas, procedimientos, estructura institucional y los incentivos que explican su comportamiento, el SBN se fue volviendo cada vez menos capaz de satisfacer las demandas por servicios financieros generadas por una economía en crecimiento y cada vez más compleja. Su rigidez ante el cambio, a la vez, explica su contribución limitada al ajuste estructural, lo que es lamentable, ya que la recuperación del crecimiento económico requiere de una reasignación sustancial de los recursos, de la innovación y el desarrollo de la capacidad empresarial y de la identificación de nuevas y diferentes oportunidades productivas, cuyo aprovechamiento está condicionado al financiamiento requerido.

Este trabajo se limita a medir y a explicar el impacto de la crisis sobre el tamaño y desempeño del Sistema Bancario Nacional. En la siguiente sección se analiza la importancia del sistema financiero, en función de la naturaleza de los servicios que presta. En una tercera sección, tras un examen breve de la evolución de la actividad bancaria en Costa Rica durante las dos décadas anteriores, se reporta la magnitud y características del impacto sufrido. En la cuarta sección se analizan las causas y consecuencias del deterioro del sistema. Una última sección discute la manera como la contracción ha afectado la prestación de las diferentes clases de servicios financieros que se examinan en la segunda sección.

## II. LOS SERVICIOS FINANCIEROS

A partir de las contribuciones pioneras de Edward S. Shaw y de Ronald I. MacKinnon, cada día se acepta más la noción de que el sistema financiero juega un papel importante en el desarrollo económico [5], [8]. Como cualquier otro sector de actividad productiva, el sistema financiero posee sus propias empresas, mercados, precios y regulaciones. En este sector, las empresas contratan factores de la producción, principalmente humanos, y compran otros insumos para combinarlos, de acuerdo con tecnologías apropiadas, a fin de producir un conjunto complejo de servicios. Estos servicios constituyen, a su vez, insumos intermedios en otros procesos productivos. Si los servicios financieros son costosos, al utilizar recursos escasos, su provisión está justificada sólo en la medida en que estos servicios aumentan la productividad de la economía lo suficiente como para compensar por su costo de oportunidad.

Las contribuciones del sistema financiero al crecimiento económico están asociadas con la provisión de por lo menos cuatro clases diferentes de servicios. El primer tipo de servicios consiste en la provisión de un medio de pagos universalmente aceptado, indispensable para reducir los elevados costos de transacciones que caracterizan al trueque. Estos costos, que surgen de la necesidad de lograr una doble coincidencia en las intenciones de intercambio, reflejan no sólo el uso de recursos en la búsqueda de oportunidades de comercio, sino principalmente las pérdidas de eficiencia resultantes de la falta de integración de los mercados. La monetización de la economía reduce los costos de conducir transacciones en los mercados de bienes y servicios y de factores de la producción, aumenta los flujos de comercio y el tamaño de los mercados e incrementa la productividad de los recursos, a través de una mayor especialización y división del trabajo, mayor competencia, la utilización de tecnologías más rentables y la explotación de economías de escala. Los procesos inflacionarios reducen la eficiencia con que el sistema financiero presta este servicio. Además, en economías muy abiertas, como la costarricense, las unidades económicas tienen a su alcance medios

de pagos extranjeros (dólares), que en este sentido son sustitutos cercanos de los medios de pagos nacionales. En estas circunstancias, presiones inflacionarias moderadas pueden dar origen a la *sustitución de monedas*, con lo que se reduce la capacidad del sistema financiero nacional para prestar sus otros servicios.

En segundo lugar, el sistema financiero proporciona servicios de intermediación entre unidades económicas superavitarias (ahorrantes) y deficitarias (inversionistas). Las unidades superavitarias poseen recursos propios suficientemente abundantes, en comparación con sus propias oportunidades *internas* de producción e inversión y, por lo tanto, ganan tasas marginales de rendimiento sobre sus activos comparativamente bajas. Las unidades deficitarias poseen pocos recursos, en comparación con sus oportunidades, por lo que podrían ganar tasas marginales de rendimiento relativamente elevadas, si tuvieran acceso a los recursos necesarios para aprovechar esas oportunidades.

En ausencia de servicios de intermediación financiera, las unidades deficitarias se ven condenadas a aprovechar sus oportunidades productivas solamente en la medida en que su propia disponibilidad de recursos se los permite, mientras que las unidades superavitarias se ven forzadas a invertir su exceso de recursos en actividades marginales *internas* poco rentables. No existe ninguna razón para suponer que aquellas unidades que en un momento determinado tengan capacidad para generar ahorros sean necesariamente las que en ese momento posean las mejores oportunidades de inversión y el mayor potencial de crecimiento. Al hacer posible la división del trabajo entre ahorrantes e inversionistas, el sistema financiero permite canalizar recursos desde actividades con poco potencial de crecimiento hacia otras más rentables, aumentando las oportunidades de cartera para quienes acumulan riqueza, acelerando el crecimiento y mejorando la distribución del ingreso.

Los países en desarrollo se caracterizan por la fragmentación de sus mercados y una amplia dispersión de las tasas marginales de rendimiento en la economía, lo que refleja oportunidades todavía no explotadas para mejorar la asignación de los recursos. Los servicios de intermediación financiera mejoran la eficiencia de la inversión, al contribuir a la eliminación de usos inferiores de los recursos, al mismo tiempo que así en el financiamiento de usos alternativos mejores. Esto se logra en la medida en que el sistema financiero le ofrezca a los ahorrantes activos financieros (depósitos bancarios) que constituyen formas más atractivas de mantener riqueza que las alternativas poco rentables que se desea eliminar. A la vez, los recursos así movilizados permiten el financiamiento de actividades productivas mejores, que de otra manera se hubieran quedado sin explotar.

Desde esta perspectiva, los mercados financieros le ofrecen servicios valiosos tanto a los depositantes como a los prestatarios. A los primeros les brinda la oportunidad de obtener con sus ahorros financieros rendimientos más elevados que con usos alternativos de sus recursos. A los segundos les da la oportunidad de aprovechar oportunidades más rentables, lo que les permite pagar una tasa de interés competitiva por el uso de los fondos requeridos. Ambos tipos de servicios son igualmente importantes, tanto para mejorar el ingreso de ahorrantes e inversionistas, como para acelerar la acumulación del capital y el crecimiento de la economía.

En tercer lugar, el sistema financiero proporciona servicios de reducción de riesgos y manejo de reservas. La mayoría de las unidades económicas acumula depósitos de valor para hacerle frente a emergencias o para aprovechar oportunidades futuras. En ausencia de activos financieros atractivos, estas reservas para precaución y especulación deben mantenerse en la forma de activos tangibles (propiedades, animales, joyas). Los depósitos bancarios implican un menor costo y riesgo de mantenerlas y una mayor liquidez. Además, *líneas no usadas de crédito* permiten mantener reservas menores, liberando recursos para otros propósitos productivos.

Finalmente, el sistema financiero le presta servicios de apoyo fiscal al sector público. Esta es una contribución importante en los países en desarrollo, debido a la fragilidad de sus sistemas tributarios y la incipiente de sus mercados de valores. El sector financiero también contribuye al manejo de los cambios extranjeros.

El sistema financiero es único en cuanto a la medida en que sus mercados, sus precios y sus políticas inciden sobre el resto de la economía. El dinero es el único bien que se intercambia directa y universalmente por todos los demás bienes. Las tasas de interés constituyen el precio relativo que afecta la gama más amplia y variada de decisiones económicas [3]. La *profundización financiera* (la acumulación de activos financieros, medidos en términos reales para descontar el impacto de la inflación sobre su valor nominal, a una tasa mayor que la acumulación de riqueza tangible) acelera el crecimiento económico en la medida en que propor-

cional incentivos para un mayor ahorro e inversión, estimula a los ahorrantes a mantener una mayor proporción de su riqueza en la forma de activos financieros nacionales, en lugar de activos tangibles inproductivos y otros sustitutos del dinero, y reduce la fragmentación de la economía, integrando mercados.

### III. REPRESION FINANCIERA EN COSTA RICA

Tradicionalmente, los préstamos bancarios han constituido la fuente más importante de fondos propios para las empresas en Costa Rica, tanto para el financiamiento de la inversión como de su capital de trabajo. El mercado abierto de valores primarios (acciones y bonos) ha sido comparativamente menor. Mientras que las empresas con acceso al crédito han mantenido una relación de deuda a capital muy elevada, aquellas sin acceso a la banca han tenido que recurrir al autofinanciamiento. A la vez, los cuatro bancos comerciales nacionalizados han representado, con mucho, la fuente más importante de préstamos. Una proporción muy elevada de los ahorros financieros se ha mantenido en la forma de depósitos bancarios y estos pasivos del sistema han contribuido al grueso de los fondos para el financiamiento de las empresas. En estas circunstancias, el SBN ha jugado un papel crucial como el único intermediario importante entre ahorrantes e inversionistas, la arteria principal para la reasignación de recursos en la economía.

Las contribuciones del sistema financiero al crecimiento económico dependen de su tamaño (es decir, del grado de *profundización financiera*), medido por los volúmenes de fondos que moviliza, en términos reales, y de la eficiencia con que preste sus servicios, reflejada principalmente por la magnitud y dispersión de los costos de transacciones que se le imponen a todos los participantes (efectivos y potenciales) en el mercado y por las discrepancias entre las tasas marginales de rendimiento de las actividades financiadas (y de las no financiadas), que indican la medida en que la asignación de recursos puede todavía ser mejorada. En Costa Rica, numerosas regulaciones y restricciones han aumentado innecesariamente el nivel de los costos de transacciones, mientras que la banca nacionalizada no ha tenido incentivos para introducir innovaciones que los reduzcan. Esto ha incrementado el costo efectivo total de los fondos para los inversionistas (prestatarios), ha reducido los rendimientos netos para los ahorrantes (depositantes), ha puesto en peligro la viabilidad financiera de los bancos y ha reducido el tamaño de los mercados de fondos. La asignación administrativa de los préstamos ha perjudicado, a su vez, la eficiencia con que se utilizan los recursos nacionales. La crisis acentuó estas deficiencias a la vez que redujo notoriamente el tamaño real del sector financiero costarricense.

Durante la década de los años 60 y la mayor parte de la década de los 70, Costa Rica experimentó un proceso importante de *profundización financiera*. La razón de la oferta monetaria en sentido amplio ( $M_2$ ), con respecto al Producto Interno Bruto (PIB), aumentó desde un 18,8 por ciento en 1960, hasta un 42,8 por ciento en 1978, indicando un mayor esfuerzo en la movilización de fondos internos. A su vez, la razón del crédito interno del sistema bancario con respecto al PIB aumentó desde un 31,3 por ciento en 1960, hasta un 42,4 por ciento en 1978, indicando un mayor grado de intermediación. El valor de estas dos razones para este último año fue relativamente elevado, particularmente en comparación con otros países latinoamericanos, donde tasas elevadas y erráticas de inflación habían dado origen a una represión financiera más aguda. A pesar de la ausencia de políticas explícitas para promover la movilización de recursos a través del Sistema Financiero Nacional, este progreso reflejó el rápido crecimiento del producto y mayor integración de los mercados y, principalmente, la relativa ausencia de inflación y estabilidad del tipo de cambio. Esto a su vez, fue producto de la gran apertura de la economía, la ausencia de inflación internacional y políticas fiscal, crediticia y monetaria compatibles con la relativa estabilidad de los precios internos.

A pesar de este proceso de *profundización financiera*, Costa Rica continuó dependiendo de una manera acentuada de los ahorros extranjeros para el financiamiento de la inversión interna, incluso durante la *bonanza cafetalera*, cuando la capacidad de ahorro interno aumentó. Las regulaciones que han restringido las operaciones financieras (topes de cartera, requisitos de encaje, límites a las tasas de interés, avíos, etc.) han fragmentado mucho el mercado y costos innecesariamente elevados de transacciones han encarecido la participación en el mismo. Las carteras de crédito (incluso la agropecuaria) han mostrado un grado elevado de concentración: entre aquellos con acceso a los préstamos del SBN, unos pocos se han beneficiado con una elevada proporción de los fondos desembolsados. Por ejemplo, en 1981 menos de un 10 por ciento del número de los deudores recibió más de un 80 por ciento del monto prestado para el sector agropecuario por el Banco Nacional de Costa Rica. Estas deficiencias se acentuaron con la crisis.

El cuadro 1 muestra la evolución de la captación de fondos internos por parte del SBN, desde 1970. En el mismo es posible apreciar cuatro períodos claramente distinguibles. Entre 1970 y 1975, en términos reales la absorción de fondos internos creció a una tasa promedio del 5,9 por ciento anual, lo que reflejó un crecimiento acelerado al inicio de la década y un cierto estancamiento con motivo de la primera crisis del petróleo. Entre 1975 y 1978, la movilización de fondos internos creció a la tasa real promedio excepcionalmente alta del 20,0 por ciento anual, mayor incluso que la tasa de aumento de la captación de recursos externos. Entre 1978 y 1982, en cambio, la absorción de fondos internos disminuyó, en promedio, a una tasa del -6,9 por ciento al año. La recuperación durante 1983 fue notable y se ha mantenido, aunque a un ritmo menor, durante 1984 (véase cuadro 2).

CUADRO 1

SISTEMA BANCARIO NACIONAL. MOVILIZACIÓN DE FONDOS INTERNOS Y CREDITO INTERNO,  
EN TERMINOS REALES  
(Millones de colones de 1978). 1970-83

	1970	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
<b>Total de Recursos Internos y Externos<sup>1/</sup></b>	6.303	9.291	11.526	13.765	15.570	15.982	15.374	18.663	14.754	20.304
<b>Absorción de Fondos Internos:</b>										
Liquidez total (M <sub>2</sub> )	4.294	6.699	8.351	10.156	12.105	11.738	11.440	9.414	8.322	11.463
Medio Circulante (M <sub>1</sub> )	2.840	3.403	4.140	4.852	5.438	4.799	4.628	3.242	3.032	3.892
Numerario en poder del público	1.025	1.031	1.258	1.478	1.642	1.519	1.469	1.050	910	1.098
Depósitos en cuenta corriente	1.815	2.372	2.882	3.374	3.796	3.280	3.159	2.192	2.122	2.794
Cuasidinero <sup>2/</sup>	1.454	3.296	4.211	5.304	6.667	6.939	6.812	6.172	5.290	7.571
Otros <sup>3/</sup>	1.238	685	799	705	651	574	776	1.607	1.246	1.512
<b>Crédito Interno Total:</b>	5.383	7.601	8.853	10.216	11.977	13.334	14.097	7.461	5.875	7.497
Sector Privado	4.353	6.041	6.820	7.494	8.544	8.269	7.849	3.974	3.060	4.373
Sector Público	1.031	1.560	2.033	2.722	3.434	5.065	6.247	3.487	2.852	3.124
Gobierno Central (neto)	928	835	996	1.703	1.930	3.251	4.045	2.238	1.542	1.587
Resto del Sector Público	103	725	1.037	1.019	1.504	1.814	2.202	1.249	1.310	1.537

1/ Incluye los créditos externos y la asignación de derechos especiales de giro, además de los fondos internos.

2/ Incluye los depósitos no monetarios, bonos en circulación, bonos de estabilización monetaria y títulos de capitalización.

3/ Incluye los depósitos del gobierno y el capital y reservas del sistema.

Los datos fueron deflatsados con el índice de precios al por mayor (1978=100) a diciembre de cada año.

FUENTE: Banco Central de Costa Rica. *Crédito y Cuentas Monetarias*, varios años. Cómputos del autor.

El crecimiento más rápido del cuasidinero constituyó la fuente más importante de incremento en las tenencias de activos financieros por parte de los costarricenses. Esto ha reflejado una elevada elasticidad-ingreso y elasticidad-ingreso de los distintos tipos de depósito con el SBN. Así, la proporción representada por el cuasidinero dentro de la oferta monetaria, en el sentido amplio de liquidez total (M<sub>2</sub>), aumentó del 33,9 por ciento en 1970, al 55,1 por ciento en 1978 y al 65,6 por ciento en 1981, conforme se fueron incorporando diversas formas de cuasidinero a las carteras financieras, a fin de satisfacer demandas más variadas y exigentes en cuanto a rendimiento, riesgo y liquidez. Además, conforme las presiones inflacionarias aumentaron, empresas y familias buscaron mantener sus saldos para transacciones y sus depósitos de valor en nuevas formas, alejándose del numerario y de las cuentas de cheques en moneda nacional, dado su creciente costo de oportunidad. El cuasidinero se convirtió en un sustituto cercano de los saldos monetarios para transacciones. Más recientemente también ha aumentado la demanda por activos financieros no bancarios.

CUADRO 2  
 SISTEMA BANCARIO NACIONAL: TASAS PROMEDIO ANUALES DE CRECIMIENTO  
 DE LA ABSORCIÓN DE FONDOS INTERNOS Y DEL CRÉDITO INTERNO  
 (PORCENTAJES) 1970-83

	1970-75	1975-78	1978-82	1982-83
Total de Recursos Internos y Externos	8,1	12,8	-1,3	37,6
Absorción de Fondos Internos	5,9	20,0	-6,9	35,6
Liquidez Total ( $M_2$ )	9,3	21,8	-8,9	37,7
Medio Circulante ( $M_1$ )	3,7	16,9	-13,6	28,4
Numerario en poder del público	0,1	16,8	-13,7	20,7
Depósitos en cuenta corriente	5,5	17,0	-13,5	31,7
Cuasidinero	17,8	26,5	-5,6	43,1
Otros	-11,2	-1,7	17,6	21,3
Crédito Interno Total	7,1	16,4	-16,3	27,6
Sector Privado	6,8	12,2	-22,6	42,9
Sector Público	8,6	30,1	-4,5	9,5
Gobierno Central (Neto)	-2,1	32,2	-5,5	2,9
Resto del Sector Público	47,7	27,5	-3,4	17,3

FUENTE: Cuadro 1.

La razón del medio circulante, constituido por el numerario y los depósitos en cuenta corriente ( $M_1$ ), con respecto al PIB aumentó de un 13,8 por ciento en 1961, a su máximo valor observado de un 20,4 por ciento en 1973, conforme se completó el proceso de monetización de la economía y antes de que el país experimentara las primeras experiencias inflacionarias significativas, a mediados de la década. La razón del cuasidinero con respecto al PIB, en cambio, continuó creciendo sostenidamente, pasando de un 8,4 por ciento en 1970, a un 36,0 en 1981. Esto reflejó tasas promedio de crecimiento real en los distintos períodos muy diferentes, como se muestra en el cuadro 2. En los últimos años los depósitos en moneda extranjera llegaron a representar una porción importante del cuasidinero. Así, su importancia relativa aumentó desde un 3,1 por ciento de la liquidez total ( $M_2$ ) en 1971, hasta un 28,4 por ciento de la misma en 1981. Como proporción del PIB, para 1982 los depósitos en moneda extranjera llegaron a representar un 9,8 por ciento, conforme tuvo lugar el abandono relativo del colón como medio de pago y depósitos de valor y ocurrió un fuerte proceso de *sustitución de moneda* [1]. Desde luego, si estos depósitos en dólares se excluyen del total, la contracción en la movilización de fondos internos por el SBN resulta aún más dramática.

Como ya se indicó, el proceso de *profundización financiera* también se reflejó en un crecimiento sostenido del crédito, en términos reales. Hasta mediados de la década de los años 70 se puede apreciar un paralelismo entre la creciente movilización de recursos internos y los aumentos en el crédito interno. La diferencia, constituida por la contribución de fondos externos al crédito interno, se amplió a finales

de la década de los años 70 y principios de la década de los años 80, al crecer el crédito interno más rápidamente que la movilización de fondos internos, gracias a la utilización de montos cuantiosos de recursos externos por parte del SBN. La mayor parte de este incremento en el crédito interno sería capturada por el sector público.

El fenómeno más importante en la historia contemporánea del sistema financiero costarricense lo constituye la interrupción de todas las tendencias favorables mencionadas, seguida por la contracción y deterioro del sistema. En términos reales, la contracción de la actividad bancaria en Costa Rica fue dramática, tanto desde la perspectiva de la movilización de recursos internos (las obligaciones del SBN con el público) como desde la perspectiva de la disponibilidad del crédito. A precios constantes de 1978, la absorción de fondos internos disminuyó de 12.756 millones de colones en 1978, a 9.568 millones de colones en 1982, o sea a cerca de dos terceras partes de su nivel inicial (véase cuadro 3). La liquidez total ( $M_2$ ) alcanzaba en 1982 sólo un 68,7 por ciento de su nivel en 1978, al bajar de 12.105 a 8.322 millones de colones. Entre los componentes de la liquidez total, la mayor reducción la experimentó el medio circulante ( $M_1$ ), que pasó de 5.438 millones en 1978, a 3.032 millones en 1982, o sea, a sólo un 55,8 por ciento de lo alcanzado en 1978 y a un nivel comparable con el ya logrado en 1970. El cuasidinero sufrió una caída proporcionalmente menor y representaba en 1982 un 79,3 por ciento de su nivel en 1978. Este menor impacto reflejó el aumento de la importancia relativa de los depósitos en moneda extranjera y el desplazamiento de las carteras hacia depósitos más remunerativos, como un mecanismo de defensa ante el efecto erosivo de la inflación.

CUADRO 3

SISTEMA BANCARIO NACIONAL. INDICE DE LA MOVILIZACION  
DE FONDOS INTERNOS Y DEL CREDITO INTERNO  
(1978:100). 1970-83

	1970	1975	1978	1981	1982	1983
Total de Recursos Internos y Externos	40,5	59,7	100,0	119,9	94,8	130,4
Absorción de Fondos Internos	43,4	57,9	100,0	86,4	67,2	101,7
Liquidez Total ( $M_2$ )	35,5	55,3	100,0	77,8	68,7	94,7
Medio Circulante ( $M_1$ )	52,2	62,6	100,0	59,6	55,8	71,6
Numerario en poder del público	62,4	62,8	100,0	63,9	55,4	66,9
Depósitos en Cuenta Corriente	47,8	62,5	100,0	57,7	55,9	73,6
Cuasidinero	21,8	49,4	100,0	92,6	79,3	113,6
Otros	90,2	105,2	100,0	146,9	191,4	232,3
Crédito Interno Total	44,9	63,5	100,0	62,3	49,1	62,6
Sector Privado	50,9	70,7	100,0	46,5	35,8	51,2
Sector Público	30,0	45,4	100,0	101,8	83,1	91,0
Gobierno Central (Neto)	48,1	43,3	100,0	116,0	79,9	82,2
Resto del Sector Público	6,8	48,2	100,0	83,0	87,1	102,2

FUENTE: Cuadro 1.

La mayor contracción en el valor real de los fondos internos moviizados por el SBN ocurrió en 1981 y 1982, cuando las expectativas inflacionarias y de devaluación fueron más intensas. En promedio, el índice de precios al por mayor aumentó en 65,3 por ciento en 1981 y un 108,2 por ciento en 1982. De diciembre a diciembre, este índice creció en un 117,2 por ciento en 1981 y un 79,1 por ciento en 1982. De igual manera, en promedio, el índice de precios para los consumidores de ingresos medios y bajos del Area Metropolitana de San José aumentó un 65,1 por ciento en 1981 y un 90,1 por ciento en 1982, mientras que de diciembre a diciembre este índice creció en un 65,1 por ciento en 1981 y en un 81,8 por ciento en 1982. Al mismo tiempo, el tipo de cambio del dólar con respecto al colón aumentó en un 119,8 por ciento en 1981 y en un 86,4 por ciento en 1982. Aunque los costarricenses no habían experimentado nunca un proceso inflacionario de esta magnitud, las expectativas que el mismo generó y la significativa disminución en las tasas reales de rendimiento de los activos financieros que provocó llevaron a masivos ajustes de cartera, que resultaron en la contracción del sistema financiero que aquí se analiza.

No es de sorprender, por lo tanto, que cuando en 1983 se logró la relativa estabilidad del tipo de cambio y se redujeron las presiones inflacionarias, el sistema experimentó una recuperación. Ese año, en promedio, el índice de precios al por mayor aumentó en un 26,2 por ciento, el índice de precios al consumidor aumentó en 32,6 por ciento y el tipo de cambio aumentó en un 4,2 por ciento solamente. Como resultado, la liquidez total real ( $M_2$ ) aumentó en un 37,7 por ciento. Mientras que el medio circulante ( $M_1$ ) aumentó un 28,4 por ciento, el cuasidineró aumentó un 43,1 por ciento, reflejando su mayor elasticidad. Esto permitió que la absorción real de fondos internos recuperara el nivel de 1978. Si bien en 1983 el medio circulante alcanzaba todavía apenas el 71,6 por ciento de su nivel en 1978, el cuasidineró superaba a ese nivel en un 13,6 por ciento. El total de recursos del SBN a su vez, superaba al nivel de 1978 en un 30,4 por ciento, gracias a la masiva captación de recursos externos en ese año.

Una contracción semejante se observó con respecto al crédito interno en términos reales. Entre 1970 y 1975, éste creció a una tasa promedio del 7,1 por ciento anual. Este ritmo de crecimiento más que se duplicó durante 1975 y 1978. Aunque la movilización interna de recursos disminuyó a partir de este último año, el crédito interno continuó aumentando hasta 1980, cuando alcanzó 14.097 millones de colones, a precios constantes de 1978, gracias al uso creciente de fondos externos. Durante 1981 y 1982, sin embargo, el crédito interno total disminuyó drásticamente, hasta 5.875 millones de colones en 1982, a sólo un 41,7 por ciento del nivel logrado en 1980. Tras su recuperación en 1983, el crédito interno real aún montaba apenas un 53,2 por ciento de su nivel en 1980, un nivel comparable al previo a 1975.

La contracción fue todavía más pronunciada en el caso del crédito interno para el sector privado, que disminuyó de 8.544 millones de colones en 1978, a 3.060 millones en 1982, un 35,8 por ciento del primer valor. Sólo en 1981, el crédito interno para el sector privado disminuyó en 49,4 por ciento, seguido de una caída del 23,6 por ciento en 1982. Durante 1983, en cambio, el crédito interno para el sector privado aumentó en un 42,9 por ciento. Es decir, en 1982 el poder adquisitivo de los préstamos del SBN a sus clientes del sector privado representaba sólo una tercera parte del transferido en años anteriores y para 1983 todavía no llegaba a la mitad. Claramente, a las empresas costarricenses se les estaba privando de un acceso a fondos para inversión y capital de trabajo a que se habían acostumbrado, en parte por la erosión del valor real de los préstamos con el proceso inflacionario, en parte porque el sector público las estaba expulsando de las carteras de crédito. Además, esto tenía lugar en un momento en que la inflación y la devaluación habían reducido el valor real de los recursos propios de las empresas (su capital de trabajo) y, para todos los efectos prácticos, se había perdido el acceso a los mercados financieros internacionales, en vista de la inestabilidad política de Centro América y la incertidumbre acerca de su futuro y del impacto de la enorme deuda pública externa, que limitó el acceso de todos los sectores a los mercados de capital.

Por otra parte, el crédito interno para el sector público continuó creciendo hasta 1980, cuando alcanzó 6.247 millones. En los dos años siguientes también disminuyó drásticamente (a 2.852 millones en 1982), llegando a representar en 1982 sólo un 45,6 por ciento de su nivel real en 1980. Durante 1983 el crédito al sector público se recuperó mucho más lentamente (un 9,5 por ciento) que el crédito al sector privado. Además, el crédito al gobierno central casi no creció (un 2,9 por ciento), siendo el resto del sector público responsable del mayor aumento (un 17,3 por ciento). La expansión nominal demasiado rápida del crédito interno condujo, una vez que se agotaron las reservas monetarias internacionales, a su propia reducción, en términos reales. Esto ocurrió no sólo con respecto al crédito interno total, sino también para cada uno de

sus componentes. En la carrera entre el crecimiento nominal del crédito interno y el aumento de los precios, la inflación ganó fácilmente.

El impacto de la crisis también se reflejó en los saldos reales de los préstamos del SBN para los diferentes sectores de actividad económica y en los flujos reales anuales de préstamos nuevos. Las colocaciones efectivas, a precios constantes de 1978, cayeron de 8.663 millones a finales de ese año, a 3.074 millones a finales de 1982, mientras que los préstamos nuevos otorgados durante el año pasaron de 6.575 millones en 1978, a 3,187 millones en 1982. Esta contracción estuvo acompañada de cambios importantes en la composición de las carteras de crédito. La contracción más fuerte la experimentó el crédito para los sectores de servicio, transporte y almacenaje, de vivienda e industrial, así como el crédito personal, que cayeron a menos de una tercera parte de su nivel. La menor contracción la sufrieron la agricultura, la ganadería y el comercio, que se redujeron a menos de la mitad. (Cuadro 4). A pesar de la recuperación en 1983, los saldos de los préstamos industriales aún representaban un 51,0 por ciento, los ganaderos un 55,9 por ciento y los agricultores un 72,6 por ciento de su nivel en 1978.

CUADRO 4

SISTEMA BANCARIO NACIONAL: INDICE DE LOS SALDOS DE CREDITO AL FINAL DEL AÑO  
Y DE LOS PRESTAMOS NUEVOS OTORGADOS DURANTE EL AÑO  
(1978:100). 1970-83

	1970	1975	1978	1981	1982	1983
Saldos de crédito al final del año:	50,3	71,5	100,0	46,1	35,5	51,0
Agricultura	78,5	72,9	100,0	51,5	46,0	72,6
Ganadería	56,1	78,0	100,0	43,4	37,7	55,9
Industria	38,1	69,5	100,0	38,8	33,2	51,0
Comercio	24,3	89,6	100,0	65,9	46,7	42,9
Servicios, transporte y almacenaje	31,7	57,0	100,0	37,6	19,2	21,9
Vivienda	40,1	55,9	100,0	54,1	32,6	39,5
Crédito personal	41,8	86,5	100,0	46,7	18,6	15,1
Préstamos nuevos otorgados durante el año:	57,9	87,7	100,0	50,7	48,5	58,1
Agricultura	94,6	102,7	100,0	75,8	91,2	106,9
Ganadería	50,1	65,3	100,0	47,1	60,8	65,6
Industria	49,2	90,6	100,0	32,7	37,2	48,0
Comercio	38,3	133,8	100,0	103,0	58,7	59,9
Servicios, transporte y almacenaje	84,9	126,7	100,0	70,7	11,2	14,5
Vivienda	23,6	56,7	100,0	40,4	21,6	36,8
Crédito personal	20,4	40,9	100,0	25,3	10,4	13,7

FUENTE: Cuadro 2.

#### IV. LA RAZ FISCAL DEL PROBLEMA

El acentuado impacto de la crisis sobre el sistema financiero costarricense ha tenido claras raíces fiscales. La excepcional expansión de las exportaciones y del ingreso real durante la *bonanza cafetalera* permitió un aumento considerable de todas las categorías del gasto agregado. El consumo aumentó rápidamente, el gasto del gobierno aumentó más todavía, llevando a la expansión relativa del sector público y a su incursión en actividades productivas, y las importaciones fueron la categoría del gasto que más aumentó de todas, no sólo sobre la base de los extraordinarios ingresos por exportaciones generados por la *bonanza*, sino gracias al creciente endeudamiento externo emprendido por la administración Oduber. Así, el gasto agregado alcanzó niveles que no podían ser sostenidos en circunstancias normales, mucho menos durante la recesión que siguió. El esfuerzo por movilizar recursos internos no fue suficiente y la expansión de la inversión y del gasto público se hizo más sobre la base de deuda externa que con fondos internos.

Una vez que la economía costarricense se hizo adicta a niveles insostenibles de gasto, el país se enfrentó a una caída de la demanda por sus exportaciones, un rápido deterioro de sus términos internacionales de intercambio y la interrupción de la inversión extranjera. Tanto el ingreso real como la capacidad para importar dejaron de crecer y había llegado el momento para detener también el crecimiento del gasto. La administración Carazo prefirió continuar con los niveles de gasto en expansión y posponer el ajuste, mediante el uso desmedido del crédito externo. La elevada dependencia de las importaciones que caracteriza al sector industrial hacía difícil el ajuste y el costo político de recortar el gasto público era elevado en el corto plazo [4].

La contracción del ingreso real se contrapuso a la elevada tasa de crecimiento del gasto público. Eventualmente el acceso a los mercados financieros internacionales se dificultó y las autoridades recurrieron a la expansión del crédito interno y a la represión financiera para cubrir los déficits del sector público. Este financiamiento interno del déficit tuvo dos consecuencias negativas. Por una parte, llevó a una expansión del crédito interno más acelerada de la que hubiera sido compatible con la estabilidad de las reservas monetarias internacionales del país, el nivel interno de precios y el tipo de cambio. Por otra parte, la participación del sector público en la repartición del crédito interno aumentó rápidamente, desplazando al sector privado.

De esta manera, el creciente déficit del sector público se financió con el endeudamiento externo acelerado y, eventualmente, con la cesación del servicio de la deuda externa, además de con la pérdida de las reservas monetarias internacionales y, finalmente, con el impuesto inflacionario. Este impuesto fue evadido por los costarricenses mediante una revisión drástica de sus carteras de riqueza. Quienes pudieron, redujeron sus tenencias de activos financieros nacionales (lo que provocó la contracción del SBN) y aumentaron tanto las de activos tangibles (propiedades, inventarios, bienes de consumo durable) como, sobre todo, de activos extranjeros. Esto originó un proceso de *sustitución de monedas* significativo. (Tal vez equivalente a la mitad de la oferta monetaria en su momento más agudo). Una vez que el proceso inflacionario se contuvo, los costarricenses volvieron a tener confianza en la moneda local y su importancia relativa en las carteras de riqueza se recuperó parcialmente.

El *desplazamiento* del sector privado en las carteras de crédito ha sido muy acentuado. La participación del sector privado en el crédito interno ya había disminuido desde 87,1 por ciento en 1961, hasta 79,5 por ciento en 1975. Para 1981 esta participación se había reducido a 55,7 por ciento, pero con la recuperación más reciente creció a 65,1 por ciento en 1983 (siempre inferior a la correspondiente a 1978). Si se observan los incrementos anuales en el crédito interno, antes de 1974 el sector privado recibiría al menos tres cuartas partes. Esta participación se redujo a un tercio en 1980. En 1983 se corrigió fuertemente este desbalance, al otorgársele el 90,6 por ciento del incremento anual en el crédito interno al sector privado.

#### V. CONCLUSIONES

El desarrollo financiero importa en el crecimiento económico, por su impacto en la asignación de los recursos, la estabilidad y la distribución de la riqueza. Los servicios financieros: proporcionar un medio de pagos eficiente, intermediar entre ahorrantes e inversionistas, facilitar el manejo de reservas y dar apoyo fiscal al sector público, aumentan la productividad de los recursos y la acumulación del capital. Cada uno de ellos juega un papel importante, por lo que existe una combinación óptima de los mismos para cada eco-

nomía. En Costa Rica, donde el proceso de monetización ya estaba muy adelantado hace dos décadas, el SBN ha constituido un mecanismo central de intermediación y de manejo de reservas. Los préstamos bancarios han presentado la fuente de fondos más importante para las empresas y los pasivos del SBN, los activos financieros más importantes en las carteras de riqueza. La función de intermediación, además, resulta particularmente importante durante etapas de cambio estructural, cuando los recursos deben ser reasignados y nuevas actividades, no tradicionales, deben ser identificadas y financiadas.

Tras dos décadas y media de rápido crecimiento, el SBN ha sufrido mucho con la crisis. El tamaño real del SBN se contrajo, las razones de las magnitudes financieras con respecto al PIB disminuyeron, las tasas de rendimiento de los activos financieros nacionales se volvieron negativas en términos reales, los horizontes temporales de los contratos financieros se acortaron, el número de clientes de los bancos empezó a disminuir y las carteras de crédito mostraron una concentración creciente, los costos de transacciones se incrementaron y, con una mayor exposición ante el riesgo, el SBN experimentó problemas de morosidad importantes [5]. Todo esto refleja cambios importantes en la medida en que el SBN estaba proporcionando los diferentes servicios financieros.

En primer lugar, el costo de oportunidad de mantener saldos de transacciones y otros depósitos de valor en moneda nacional había aumentado. Como consecuencia, la capacidad del SBN para proporcionar los servicios de un medio de pagos estable se había reducido. Como la evasión del impuesto inflacionario es muy fácil en economías tan abiertas, la menor ventaja comparativa de la moneda nacional en proporcionar los servicios monetarios dio origen a la *sustitución de monedas*. Por una parte, esta sustitución le permitió a algunas empresas y familias mantener el valor real de sus saldos monetarios, a pesar de la inflación interna pero, por otra parte, contribuyó a la reducción en el tamaño real del sistema financiero y limitó su capacidad para proporcionar los otros servicios, tan importantes para el desarrollo.

En segundo lugar, en vista de la contracción de los flujos de movilización de recursos internos y de crédito, en términos reales, el SBN estaba proporcionando menos servicios de intermediación entre unidades deficitarias y unidades superavitarias. El nivel de los servicios de intermediación se redujo con la mayor importancia relativa de los activos financieros nacionales en las carteras de riqueza, así como con el *desplazamiento* del sector privado en las carteras de crédito, precisamente en el momento en que más se necesitaban.

En tercer lugar, dadas expectativas inflacionarias y de devaluación elevadas, los activos financieros nacionales se hicieron menos atractivos como depósitos de valor para propósitos especulativos y de precaución. Además, la contracción de las carteras de crédito, en términos reales, le restó valor a las *líneas de crédito* no usadas para los deudores potenciales. La búsqueda de sustitutos de los activos financieros nacionales, por otra parte, incrementó las presiones inflacionarias y reprimió aún más el sistema financiero local.

La experiencia reciente se ha caracterizado claramente por un énfasis excesivo en las funciones de apoyo fiscal del sistema financiero. Este énfasis ha tenido consecuencias inflacionarias y ha llevado al *desplazamiento* del sector privado en las carteras de crédito. De esta manera, el SBN ha pasado a ser mucho menos un intermediario entre ahorrantes e inversionistas privados y mucho más un instrumento fiscal, para gravar las tenencias de activos financieros y captar recursos de los ahorrantes, que permita financiar los gastos corrientes (y cada vez más el servicio de una deuda externa enorme) del sector público. La naturaleza del sistema financiero costarricense ha cambiado y el excesivo énfasis en sus funciones fiscales ha roto el balance requerido en la provisión de estos servicios. El abuso de la función fiscal ha perjudicado la prestación de los otros servicios, indispensables para el crecimiento, la estabilidad y una mejor distribución del ingreso. Esto debiera tenerse presente a la hora de diseñar nuevas políticas económicas y financieras para el país.

#### REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

- [1] Camacho, Arnoldo R. y González Vega, Claudio. "Foreign Exchange Speculation, Currency Substitution, and Domestic Resource Mobilization: the Case of Costa Rica". Michael Connolly y John Mc Dermontt (eds), *Economics of the Caribbean Basin*. New York: Praeger, 1985.
- [2] Céspedes, Víctor Hugo, González Vega, Claudio, Jiménez, Ronulfo y Lizano, Eduardo. *Costa Rica: Estabilidad sin Crecimiento*. San José: Academia de Centro América, 1984.

- [3] González Vega, Claudio. "Arguments for Interest Rate Reform". J. D. Von Pischke, Dale W Adams y Gordon Donald (eds), *Rural Financial Markets in Developing Countries*. Baltimore: The Johns Hopkins University Press, 1983.
- [4] González Vega, Claudio. *Temor al Ajuste: Los Costos Sociales de las Políticas Económicas en Costa Rica durante la década de los 70*. San José: Academia de Centro América, 1984.
- [5] González Vega, Claudio, González Garita, Marco Antonio y Jiménez, Ronulfo. *¿Cuánto Cuesta un Préstamo Agropecuario? Características de la Oferta de Crédito y Costos de Endeudamiento en Costa Rica*. San José: Academia de Centro América, 1985.
- [6] Mc Kinnon, Ronald I. *Money and Capital in Economic Development*. Washington D. C.: The Brookings Institution, 1973.
- [7] Pratt, Robert... (et al.). *Private Sector: Costa Rica*. Washington, D. C.: AID Evaluation Special Study No. 9, Marzo 1983.
- [8] Shaw, Edward S. *Financial Deepening in Economic Development*. New York: Oxford University Press, 1973.