

**La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica mediante Artículo 10 del Acta de la Sesión 5167-2003, celebrada el 9 de julio del 2003, con base en lo expuesto por la División Económica, a través de su oficio DE-109/R del 3 de julio del 2003,**

**considerando que:**

- 1. Para referirse a dicho proyecto de ley, es necesario tener presente el análisis-discusión que ha venido teniendo y tiene lugar hoy día en torno a las solicitudes planteadas por el Instituto Costarricense de Electricidad (ICE) para que se le autorice emisiones de bonos -endeudamiento- primero en el mercado interno y después en el mercado externo, porque permite, por un lado, enfatizar el papel del Banco Central, la naturaleza de sus decisiones y la interconexión entre distintas variables económicas y sectores de la economía y, por el otro, reiterar que tanto en el ámbito interno como externo, el país enfrenta un conjunto de restricciones económicas, básicamente de carácter presupuestario, que cuando se obvian pueden traducirse no solo en un serio y perjudicial aumento de las tasas de inflación, interés y devaluación, sino también afectar desfavorablemente el crecimiento económico y el desempleo.**

**Cuando a nivel del sector público, los ingresos corrientes son menores a los gastos totales, dicha diferencia -exceso de gasto- debe ser saldada con endeudamiento o con emisión monetaria. La persistencia de desequilibrios fiscales altos ponen en peligro la estabilidad y el crecimiento económico, fuerzan al Banco Central a actuar utilizando los instrumentos a su alcance y se reflejan en una presión al alza en las tasas de interés, limitándose la capacidad de los sectores productivos para generar un ritmo adecuado de crecimiento y de generación de empleo. El déficit del sector público también se refleja en el desequilibrio externo, aumentando la presión sobre el tipo de cambio y la inflación, elevando la vulnerabilidad ante modificaciones en las condiciones internacionales y afectando la percepción de riesgo que se pueda tener sobre el país.**

**Si bien se ha argumentado que la inversión pública es complemento y “motor” de la inversión privada, es igualmente cierto que para que esta última se ejecute requiere de un clima de confianza y estabilidad macroeconómica y de niveles en los grandes precios relativos que hagan factible, y por factible, rentable dicha inversión. En presencia de desequilibrios en la economía, sobre todo fiscal o de cuenta corriente, de magnitud importante y porque aquellas restricciones existen, una inversión-gasto público que no atienda a límites puede obstaculizar y hasta impedir la inversión privada, cuando la primera está orientada más a la producción de bienes y servicios no transables, y la segunda más a la generación de transables.**

Por todo lo anterior, es necesario tener presente la importancia de los pesos y contrapesos dentro del sector público costarricense y comprender que las limitaciones establecidas en la diferentes leyes son fundamentales para mantener los equilibrios básicos de la economía y para controlar el uso de recursos públicos que siguen siendo escasos frente a las necesidades de los distintos sectores del país. Por ello, es clave el respeto a las disposiciones de la Contraloría General de la República, Autoridad Presupuestaria, Ministerio de Planificación Nacional y en este caso, del Banco Central. En particular cuando se trata de una empresa estatal como el ICE, cuyas importaciones, inversión-gasto y endeudamiento tienen gran influencia en el desenvolvimiento de la economía, determinación de macroprecios -tipo de cambio y tasas de interés-, resultado financiero del sector público y posición externa del país, todo lo cual queda reflejado en las siguientes cifras:

- En el 2000 la formación bruta de capital fijo del ICE representó un 9,6% del total de la formación bruta de capital de la economía.
- En el 2002 los gastos totales del ICE representaron 13,6% (¢313.748 millones) del total de gasto del sector público no financiero y los gastos de capital un 41,5% (¢116.660 millones) del total de gasto de capital de dicho sector.
- En el 2002 su valor agregado pesó un 3,3% del PIB total de la economía a precios de mercado.
- Al 31 de mayo del 2003, la deuda externa del ICE representaba un 14,3% de la deuda pública externa total del país (\$510.0 millones).

Dentro de ese orden de cosas, cabe decir que a la Autoridad Monetaria no le compete juzgar la calidad, conveniencia u oportunidad de la inversión del ICE. En efecto, el Artículo 106 de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica establece con claridad los aspectos sobre los cuales el Banco debe pronunciarse cuando el Gobierno o las instituciones públicas quieran endeudarse en los mercados locales o externos. El dictamen se refiere al impacto que tendría el nuevo financiamiento sobre las variables monetarias y financieras, la situación externa del país y en la capacidad de endeudamiento del sector público (Ley 8131, Artículo 38). Corresponde a otras instancias como el Ministerio de Planificación Nacional y Política Económica evaluar la importancia del proyecto a financiar -prioridad- según lo establecido en el Plan Nacional de Desarrollo y al Ministerio de Hacienda valorar, entre otros aspectos, la situación financiera y capacidad de endeudamiento de la institución que busca los recursos así como el impacto sobre la situación coyuntural de las finanzas públicas.

## CUADRO 1

**Instituto Costarricense de Electricidad (Consolidado)**  
Indicadores y principales rubros del resultado financiero  
según Metodología FMI, 1986

- millones de colones y puntos porcentuales -										
Concepto	1998		1999		2000		2001		2002	
	Monto	Variación	Monto	Variación	Monto	Variación	Monto	Variación	Monto	Variación
Ingresos Corrientes	159.449,8	20,2	177.908,3	11,6	195.443,7	9,9	257.896,8	32,0	300.018,5	16,3
Gasto Total	138.461,6	25,6	184.201,4	33,0	192.567,7	4,5	232.190,3	20,6	313.747,6	35,1
Gastos Corrientes	74.772,0	29,3	102.608,5	37,2	113.767,1	10,9	148.474,9	30,5	197.087,4	32,7
Sueldos y salarios	18.332,5	23,8	25.935,0	41,5	29.589,0	14,1	37.977,3	28,3	53.774,7	41,6
Compra de bienes y serv.	32.024,0	45,0	37.493,3	17,1	47.661,2	27,1	74.980,3	57,3	104.207,0	39,0
Gasto de Capital	63.689,6	21,5	81.592,9	28,1	78.800,6	-3,4	83.715,4	6,2	116.660,2	39,4
- millones de EUA dólares y puntos porcentuales -										
Concepto	1998		1999		2000		2001		2002	
	Monto	Proporc. del Total	Monto	Proporc. del Total	Monto	Proporc. del Total	Monto	Proporc. del Total	Monto	Proporc. del Total
Importaciones	180,5	2,9	129,6	2,0	67,8	1,1	85,3	1,3	141,0	2,0
Deuda Externa	635,7	22,1	676,0	22,1	622,5	19,8	535,1	16,5	513,4	15,4
Relación Producción del ICE respecto a Producción Total de la economía nacional										
Valor Agregado ICE / PIB a precios de mercado	1998		1999		2000		2001		2002	
	3,3		2,7		2,9		3,2		3,3	
Fuente: ICE, Autoridad Presupuestaria, Ministerio de Hacienda.										
<b>Información adicional:</b>										
Inflación doméstica	12,36		10,11		10,25		10,96		9,68	

2. El proyecto de ley propone modificaciones legales cuyas implicaciones desde el punto de vista económico, se estiman inconvenientes, a saber:

2.1. El referido proyecto de ley establece en su Artículo 17, entre otras cosas, que en materia de inversión y endeudamiento, el ICE tendrá un nivel máximo de apalancamiento financiero sobre sus activos del 60%. Por su parte, el Artículo 18 señala que el ICE podrá emitir todo tipo de instrumento o de valores, en moneda nacional o extranjera, conforme a sus necesidades de financiación.

Dado un tamaño de la riqueza financiera, el monto de las emisiones de títulos valores que eventualmente requiera colocar el ICE en el mercado doméstico puede alcanzar sumas considerablemente altas (ejemplo de ello es la reciente autorización para que coloque \$40 millones en el mercado externo y la que está en trámite de estudio para que se le autorice \$60 millones adicionales), lo cual en el contexto de una situación fiscal y monetaria poco favorable, podría introducir fuertes presiones sobre las tasas de interés y dificultar el alcanzar

determinadas metas de inflación y de posición externa del país, todo lo cual deja ver que en esta materia las prioridades del ICE o cualquier otra entidad gubernamental, no pueden ni deben estar por encima de las necesidades de estabilidad macroeconómica del país.

Por otra parte, el endeudamiento en exceso con el exterior o en moneda extranjera, puede provocar en el corto plazo un gasto excesivo en la economía que, entre otras consecuencias, se traduce luego en desequilibrios de balanza de pagos, elevadas tasas de interés, devaluación e inflación. A mediano plazo, un alto endeudamiento externo puede llevar al país a un deterioro de los indicadores de riesgo crediticio e incluso a una situación de insolvencia, la cual como se sabe descalifica al deudor (al país y no a una institución en particular) como sujeto de crédito ante la banca internacional con graves consecuencias sobre la estabilidad macroeconómica y las posibilidades de crecimiento económico.

- 2.2. El Artículo 20 dicta que dicha institución está exenta del pago de impuestos nacionales y municipales y que gozará de franquicia postal y telegráfica, además del pago del impuesto a los combustibles para cuando la generación eléctrica requiera dicho insumo (Artículo 32, inciso g).

Una propuesta de este tipo está a contrapelo de la estrategia fiscal que se ha venido tratando de definir y una de cuyas vertientes procura que las instituciones autónomas paguen todos los impuestos establecidos para, entre otras cosas, propiciar una mayor igualdad tributaria entre los distintos agentes económicos, y para que el sector superavitario del Estado contribuya con el sector deficitario y por esa vía buscar un equilibrio más sano de las finanzas públicas. Lo anterior debe ser así con independencia del canon del 2,5% que el ICE debe reconocer al Estado sobre sus ingresos corrientes planteado en el proyecto, ya que al igual que en otros casos como los derechos que cobra el Estado por el uso de las frecuencias de radio y televisión, ello no inhibe a las empresas que explotan ese derecho de pagar los impuestos de renta, ventas y otros.

- 2.3 El Artículo 32 dispone que al ICE no se le aplicarán las leyes para el Equilibrio Financiero del Sector Público, de Administración Financiera de la República y de Presupuestos Públicos, de Planificación Nacional en lo relativo a proyectos de inversión y reorganizaciones, Banco Central de Costa Rica, la denomina ley 4-3 de presidencias ejecutivas ni la de Renegociación de la Deuda con la Banca Privada Internacional (Ley 7010).

Sobre estos aspectos, cabe señalar que el obtener condiciones para que el ICE pueda operar de una manera más autónoma e independiente no debe lograrse a costa de eximirlo de todo un conjunto de controles necesarios para velar por la legalidad, factibilidad y conveniencia de sus

**inversiones. A lo largo de muchos años el país ha desplegado un gran esfuerzo por contar con toda una normativa legal que permita un uso racional y objetivo de los recursos públicos y en todo ello se le ha conferido una importancia fundamental al control de carácter preventivo. Al tratarse de bienes públicos se tiene la necesidad de regular, vigilar, coordinar y evaluar la eficiencia, eficacia y efectividad de su gestión, porque lo que les suceda en lo particular puede tener consecuencias para toda la sociedad.**

**De manera más específica, exceptuar al ICE de lo dispuesto en la Ley 7558 implicaría, entre otros cambios, eliminar la obligación que, según el Artículo 106 de esta ley, tiene actualmente esa institución de solicitar previamente el dictamen del Banco Central de Costa Rica para la contratación de empréstitos internos y externos, el cual tiene un carácter vinculante para las instituciones públicas, al amparo de lo dispuesto en el Artículo 7 de la Ley 7010.**

**Las razones incluidas en el punto 1 anterior explican el por qué el endeudamiento público externo debe estar sujeto a algún tipo de control y límite, y ello debe ser así, con independencia del uso que se le dé a los recursos. En cuánto se puede endeudar un país, está determinado por factores como el tamaño del producto, el valor de las exportaciones y el nivel de otros importantes agregados económicos. Adicionalmente, y dado el interés que ha demostrado el país en tener acceso a los mercados financieros internacionales, índices de endeudamiento externo y de sostenibilidad de deuda externa, son variables claves para determinar el riesgo país y por lo tanto la prima a la cual se logra este financiamiento.**

**dispuso:**

**Rendir dictamen negativo en relación con el proyecto “Ley para el Fortalecimiento y Modernización del Instituto Costarricense de Electricidad, reforma parcial a Ley 449 de 1949”, expediente 15.083.**