

Reforma a la Ley Orgánica del Banco Central y sus reformas; a la Ley Orgánica del Sistema Bancario Nacional y sus reformas, y a la Ley de la Moneda

*Sergio A. Fernández**

INTRODUCCIÓN

En el presente estudio, se trata de exponer en forma breve los beneficios más importantes que perseguiría a corto, mediano y largo plazo para la economía costarricense la puesta en marcha de las reformas al régimen cambiario adoptadas en marzo de 1992, y su interrelación con las variables económicas más significativas.

La primera parte de este estudio se centra en un análisis del artículo 74 de la ley Orgánica del Sistema Bancario Nacional de 1953, expuestas en el proyecto de reforma de esta, con el fin de tratar de encontrar los beneficios o prejuicios de su aplicación. De esta forma se pretende que la banca nacionalizada actúe en el mercado como un agente independiente en el libre juego de oferta y demanda de divisas.

En una segunda parte el análisis está centrado en las reformas a la Ley de la Moneda, artículos 6, 7 y 8 gestados en 1951, esto con el fin de eliminar el sistema de tipo de cambio rígido, y a la vez a facilitar todo tipo de transacciones en moneda extranjera. El resultado final se centra en la búsqueda de los beneficios que se obtengan al tratar de mejorar la eficiencia en las transacciones por medio de la eliminación de las distorsiones.

Finalmente se realiza un análisis no pormenorizado de las reformas al Código de Comercio N°2797 del 4 de agosto de 1961 y sus reformas, los artículos 79,102 y 120 y el respectivo análisis del artículo 430 del Código Civil con la intención de eliminar las distorsiones operativas y legales que se pueden presentar en la aplicación de las reformas presentadas en los párrafos anteriores.

1. Reformas a la Ley Orgánica del Sistema Bancario Nacional

El establecimiento de esta ley, contempla el ordenamiento de la actuación de los bancos comerciales (SBN), como agentes del Banco Central (BC), en todo lo referente a las operaciones del mercado centralizado, pero distinguiendo su participación en el mercado libre por cuenta y riesgo del propio banco, como debe ser. Qué es lo que implica esta reforma. Fácilmente se desprende la importancia que jugarán estos bancos en la determinación del tipo de cambio sobre todo pensando en el riesgo en el que normalmente incurría el BC al realizar él solo el papel de manejador de esta política y por ende en las pérdidas ocasionadas por el diferencial cambiario, lo cual será ampliado más adelante.

También se hace necesario en este punto aclarar quienes son los que interactúan en el mercado. Al respecto el Lic. Jorge Guardia, en la nueva regulación del mercado cambiario menciona quienes podrán participar además de los miembros del SBN, públicos y privados, otras entidades como las financieras no bancarias reguladas por la Auditoría General de Entidades Financieras (AGEF) y además otras entidades autorizadas expresamente por la Junta Directiva del BC, tal es el caso de las casas de cambio, siempre y cuando estas sean reguladas por la misma AGEF. Esta regulación es una forma más amplia de apreciar las reformas a la Ley Orgánica, en donde se contemplan a su

* Licenciado en Economía. Analista de Créditos del INFOCOOP. Escritor de artículos en Mensaje Cooperativo.

vez los planteamientos de la Cámara Nacional de Finanzas, inversiones y crédito (CANAFIC).

Centrándose propiamente en cuales podrían ser las ventajas de esta reforma a la ley, las podemos agrupar a graso modo en cinco partes interrelacionadas, las cuales serían expuestas en el siguiente orden. Primero desligar al BC de funciones que no le competen directamente tal es el caso de asumir el diferencial cambiario de las transacciones en moneda extranjera de las entidades del SBN, dado que ahora tendrán que asumir estos bancos el riesgo de interactuar en el juego del libre mercado, el beneficio de esta actitud se puede apreciar en la disminución de las pérdidas del BC refiriéndose a la pérdida ocasionada por asumir el diferencial cambiario. Segundo, en cuanto al aumento de la libertad de los bancos comerciales para actuar en el mercado no centralizado de divisas. El fundamento de esto es explicado por la decisión de disminuir el encaje del 100% hasta un 10% en las captaciones en dólares con lo cual se matan dos pájaros de un tiro, por un lado se elimina una parte importante de las pérdidas del BC debidas al pago de las tasas de interés sobre las captaciones de los bancos en dólares y por otro lado da libertad al SBN en las colocaciones de los fondos captados en moneda extranjera creando un nuevo mecanismo de financiamiento para el sector productivo nacional, beneficiando principalmente aquellos sectores más integrados al comercio internacional. Tercero, se generaliza a cualquier persona física o jurídica la compra y venta de dólares para fines lícitos, lo cual tiende a desaparecer al mercado paralelo, con lo cual obtendríamos un tipo de cambio unificado y más real. Cuarto, la regulación por medio de la ley de mercado -oferentes y demandantes- de la fijación del tipo de cambio real puede asegurar que en el sistema el tipo de cambio si no es el de equilibrio sea el más próximo a éste y además que se disminuya el diferencial cambiario cobrado por los intermediarios financieros. Esto imposibilita el generar presiones sobre el tipo de cambio por parte de uno o varios agentes económicos que pueden tener en este momento algún poder relativo, con este fin es que se han incluido dentro las regulaciones del mercado cambiario a todo tipo de instituciones financieras, puesto de bolsa o casas de cambio. Como último punto, es importante considerar el aumento que se podría generar en la entrada de flujos de capital propiciada por la estabilidad cambiaria que podría generarse, por las bajas tasas de interés en Estados Unidos y por el proceso en sí mismo de liberalización cambiaria.

Como efecto directo en la política económica de Costa Rica, esta reforma al artículo 74 del Sistema Bancario Nacional; repercute en las tres áreas de la política económica como son la política fiscal, monetaria y cambiaria.

Con respecto a la política cambiaria la medida tiende a que el tipo de cambio nominal tienda a igualarse o acercarse al tipo de cambio real de equilibrio dadas las distorsiones que se eliminarían con el proceso de liberalización del

régimen cambiario (eliminación de tipos de cambio múltiples). En política monetaria el efecto será reflejado en una disminución de las pérdidas cambiarias que a la vez disminuyen las pérdidas del Banco Central, esto repercute en el déficit fiscal, cuyo efecto se siente en las tasas de interés provocando una disminución de las tasas de interés por la menor presión del déficit fiscal. La política fiscal tenderá a tener una mayor flexibilidad para actuar dada la menor presión de las pérdidas del Banco Central. Los resultados los expresa el cuadro siguiente en forma resumida:

CUADRO N° 1

EFECTOS SOBRE POLÍTICA ECONÓMICA DE LA REFORMA DEL ARTICULO 74 DE LA LEY DEL SISTEMA BANCARIO NACIONAL		
P. FISCAL	P. MONETARIA	P. CAMBIARÍA
Disminuye el Tasas de interés	Disminuye las Tipos de cambio	Elimina los Déficit fiscal Múltiplos El Tipo de Cambio nominal tenderá al tipo de cambio real

2. Reforma a la Ley de la Moneda

La derogación de los artículos 2 y 3 y las reformas de los artículos 6, 7 y 8 de la ley de la moneda N° 1367 del 19 de octubre de 1951, que estipula primero: que el valor de la moneda será establecido por la Asamblea Legislativa y no por el Banco Central (artículos 2 y 3), segundo: además que las transacciones en moneda extranjera serán exclusivas y reguladas por el Banco Central (artículo 6, 7 y 8).

En el caso de los artículos 2 y 3 de la ley de la moneda, mencionado anteriormente deben de ser derogados dada la pérdida de operatividad entre ellos. Al referirse a pérdidas de operatividad se entiende como el costo implícito que trae el sujetarse a un tipo de cambio fijado por la Asamblea Legislativa de 20 céntimos de dólar equivalentes a un colón en tanto que el BC ha tenido que recurrir a procesos de devaluaciones necesarios para acoplarse a las necesidades del momento. Sin embargo, se debe señalar la digresión existente en términos legales y económicos acerca de la definición de tipo de cambio y valor de la moneda, el cual para los efectos de este estudio son tomados en el contexto económico. El primer efecto al derogar

estos artículos está en la misma operatividad que puede alcanzar al lograr la unificación del tipo de cambio tanto desde el punto de vista legal como económico y práctico determinado por las condiciones reales de la economía, lo que nos traería los siguientes beneficios: a) Una mayor transparencia a la hora de realizar las transacciones y necesaria además para la constitución de los contratos en moneda extranjera, b) Un aumento en la confiabilidad de los inversores debido a que el tipo de cambio será una variable más, determinada por el sistema económico, y no a discreción de la Autoridad Monetaria lo que les permitiría tener una expectativa más real en el corto plazo principalmente, c) Una mayor entrada de capitales y la retención de estos sería otro efecto originado por la transparencia y confiabilidad.

La reforma a los artículos 6, 7 y 8 de la ley de la moneda y referidos como artículo 3 de la reforma a esta ley, busca aumentar la flexibilidad a todo tipo de operaciones tanto en moneda extranjera como nacional. El artículo 6, se refiere sobre todo a cualquier pago a realizarse en Costa Rica, por los conceptos especificados tales como contratos, obligaciones, etc, contratos y obligaciones en moneda extranjera podrán ser pagados en colones si el deudor así lo desea, utilizando para ello la conversión fijada en todo caso no podrá ser menor al tipo de cambio más alto fijado por el BC en el mercado centralizado. Sin embargo, se establecen ciertas excepciones en el artículo 7, en las cuales las anteriores obligaciones deberán pagarse en la moneda expresada. Lo importante es ver las implicaciones económicas que traerá al país dichas medidas. Para empezar, se cita la importancia de que los contratos se puedan realizar en moneda extranjera lo cual refleja una confiabilidad por parte del inversionista a la hora de colocar inversiones en nuestro territorio, esto fomenta dichas inversiones provocando un flujo de divisas que también tiene que relacionarse con las tasas de interés reales positivas que son mayores a las internacionales creando un margen de rentabilidad mayor invertir internamente en Costa Rica en colones que en dólares. Este flujo de divisas que puede aumentar considerablemente la oferta de dólares puede provocar excesos no contemplados, que repercuten en una apreciación del colón con respecto al dólar o a la inversa una depreciación del dólar con respecto al colón. Este exceso de dólares en la cuenta de capital de la Balanza de Pagos se traduce en distorsiones en algunos precios relativos de la economía como será la inflación tenderá a aumentar vía exceso medios de pago en la economía, las tasas de interés nominales tenderás a caer por un exceso de la oferta de fondos prestables por lo menos en teoría se plantea. Como se plantea la liberalización cambiaría debe ir acompañada de una liberalización financiera profunda para evitar incongruencias en el accionar de sistema financiero nacional. Por la facilidad que existe con esta liberalización los agentes económicos reaccionarán dependiendo de las señales del mercado, primero si el costo de oportunidad de obtener financiamiento externo es menor al interno los agentes económicos preferirían la fuente externa esto

significa un aumento del endeudamiento externo que al cambiar esos dólares internamente por colones aumenta la oferta monetaria del país y si no hay una respuesta de parte de la autoridad monetaria se puede traducir en inflación dicho endeudamiento externo. Segundo si ese endeudamiento externo se traduce en inversión esta genera producción y empleo produciendo una mejora sustancial en la economía nacional. Esta fuente de financiamiento de parte de los agentes económicos no será todos los que puedan usarlo solo los que tengan la rentabilidad en sus actividades y estas son por lo general las actividades productivas privadas a la exportación, estos tendrán que asumir su riesgo del diferencial cambiario y las fluctuaciones del tipo de cambio, y no el Banco Central que es una función que no le compete.

Finalmente, el proyecto de ley plantea reformar los artículos 79, 102, y 120 del Código de Comercio, N° 2997 del 4 de agosto de 1961, implica primero que las sociedades de responsabilidad limitada podrán utilizar unidades monetarias extranjeras para suscribir su capital social en moneda nacional y extranjera. En el artículo 102 con respecto a las sociedades anónimas el capital social puede ser expresado tanto en moneda nacional como extranjera si así lo requiere. Y el artículo 120 refuerza el artículo anterior diciendo que las acciones comunes también podrán ser expresadas en moneda extranjera. Estas reformas plantean en el fondo una nueva alternativa de suscripción de empresas tanto nacionales y extranjeras que quieran hacer todas sus transacciones contables en dólares, creando una libertad de acción en usar ese mecanismo, incluso podemos ampliar diciendo que muchas de las empresas nacionales o extranjeras establecidas en el territorio nacional pueden hacer transacciones en el exterior en las Bolsas internacionales con sus títulos esto ayuda a una profundización financiera que se a venido insistiendo en los últimos años. El crear todo este tipo de facilidades al inversionista nacional y extranjero provoca un ambiente de confianza y transparencia en los procesos de inversión nacional que repercute en una mejora sustancial de los indicadores macroeconómicos nacionales, como sería una mayor inversión, mayor producción, mayor empleo, mejoras en el bienestar de los ciudadanos. Esta reforma a estos artículos amparada a una reforma también en el Código Civil al artículo 430 para hacer compatible también que las cédulas pueden ser expresadas en monedas nacional o extranjera ello facilita de manera parecida la inversión en el territorio nacional, provocando cambios

positivos en la economía como los anteriormente expresados.

Resumiendo todo lo anterior se expresa en el Cuadro N°2 que recoge el comportamiento esperado de las principales variables macroeconómicas del país ante las nuevas implementaciones y reformas de los códigos nacionales legales que rigen el comportamiento de los agentes económicos en la economía.

CUADRO N° 2

COMPORTAMIENTO ESPERADO DE LOS INDICADORES MACRO DE LA ECONOMÍA

CONCEPTO	RIACIÓN
Tipo de cambio	Se espera que se uniforme el tipo de cambio nominal con el real. Desaparece el mercado paralelo (negro).
Endeudamiento externo	Un aumento en este rubo dada la facilidad y menor costo de financiamiento.
Tasa de interés	Tenderá a bajar para mantener la competitividad de financiarse internamente con respecto al exterior. Se debe tratar de mantener tasas reales positivas de interés para fomentar el ahorro financiero nacional.
Oferta Monetaria	Se prevé que por efectos directos de la monetización del flujo de dólares se espere que se traduzca en un aumento de los medios de pago de la economía que afecta la inflación.
Inflación	Por efecto directo de la oferta monetaria se prevee un aumento de la misma al monetizar parte de la entrada del flujo de dólares.
Déficit Fiscal	Este tenderá a disminuir dadas las menores pérdidas del Banco Central, al no asumir las pérdidas cambiarias por parte de los intermediarios financieros regulados y autorizados a tranzar en dólares.
Inversión	Se prevee un aumento de la inversión extranjera en el país por la mayor rentabilidad de las tasas reales de interés nacionales.
Ahorro	Se dará un aumento en el ahorro financiero por las facilidades para invertir tanto en moneda nacional y extranjera.
Producción y Empleo	Estos tenderán a aumentar por el mayor flujo de inversión que se espera llegue al país.

El cuadro anterior resume rápidamente los rasgos más interesantes de las medidas de reformas a la ley de la moneda, comercio y civil del país para tratar de impulsar una liberalización del régimen cambiario. Esta liberalización no será del todo libre sino será una "flotación sucia" porque por parte del Banco Central existirá un control sobre el tipo cambio para evitar las fluctuaciones

fuertes del mercado ya sea por efectos especulativos o de ajuste de la economía nacional. El Banco Central intervendrá de tres formas indirectas:

- 1- Regulación institucional.
- 2- Compra y venta de divisas.
- 3- Regulación de la oferta y demanda de colones.

Este tipo de control permite al Banco Central manejar el tipo de cambio para no permitir ajustes en el mismo desproporcionales a lo requerido para mantener estable la economía.

CONCLUSIONES

1 - Se planteó que el tipo de cambio es el principal precio que hay en la economía, pues determina el precio en moneda local de todo lo que importa el país. Después este determina en gran parte la competitividad de las exportaciones nacionales. Y por último el régimen cambiario influye en todo lo que son ingresos y salidas de capital.

2- Uno de los puntos más discutidos es que la liberalización del tipo de cambio elimina las distorsiones en el mercado cambiario que afecta los demás mercados de la economía. Tiende a desaparecer el mercado negro y los tipos de cambio tienden a unificarse.

3- Se insiste en una regulación igualitaria para todas las entidades competentes y autorizadas por el Banco Central para que jueguen en igualdad de condiciones y no provoquen efectos especulativos distorsionantes.

4- El Banco Central no debe asumir el riesgo de las pérdidas cambiarias de ninguna institución tanto pública como privada, esto porque es una función que no le corresponde como autoridad monetaria.

5- Se debe implementar la liberalización del régimen cambiario con una liberalización financiera, que ponga a todos los intermediarios financieros en igualdad de condiciones, esto significa permitir el redescuento a la banca privada, eliminar subsidios a las tasas de interés, mayor acceso a los mercados cambiarios permitiendo la libre entrada y salida de competidores, etc.

6- La liberalización de la cuenta de capital debe hacerse con cuidado dado que esta afecta la Balanza de Pagos, y la estabilidad de la economía. Una entrada grande de capital extranjero puede afectar el tipo de cambio apreciándolo haciendo perder competitividad a las exportaciones en el plazo instantáneo, no así en el mediano plazo.

7- Los efectos de tales medidas si son llevadas adecuadamente implica que existirán ganadores y perdedores en el corto plazo, por ejemplo, un flujo masivo de capitales provoca apreciación del colón respecto al dólar, y por último una pérdida de competitividad de las exportaciones nacionales en el exterior.

Los ganadores pueden ser los importadores que ven sus colones valer más en el exterior y pueden comprar más con los mismos colones.

El Banco Central debe procurar que el ajuste y el costo social que conlleva sea repartido entre todos y no en un solo sector económico.

8- La profundización financiera y la liberalización del régimen cambiario implica llevar algunas otras medidas como son bajar el "spread" entre las tasas de interés activas y pasivas, esto con el fin de disminuir el costo de intermediación financiera fomentando la inversión y el ahorro.