

# **Crisis en Europa y sus repercusiones sobre la economía costarricense**

Edgar Briceño

Estrategia & Finanzas del Desarrollo

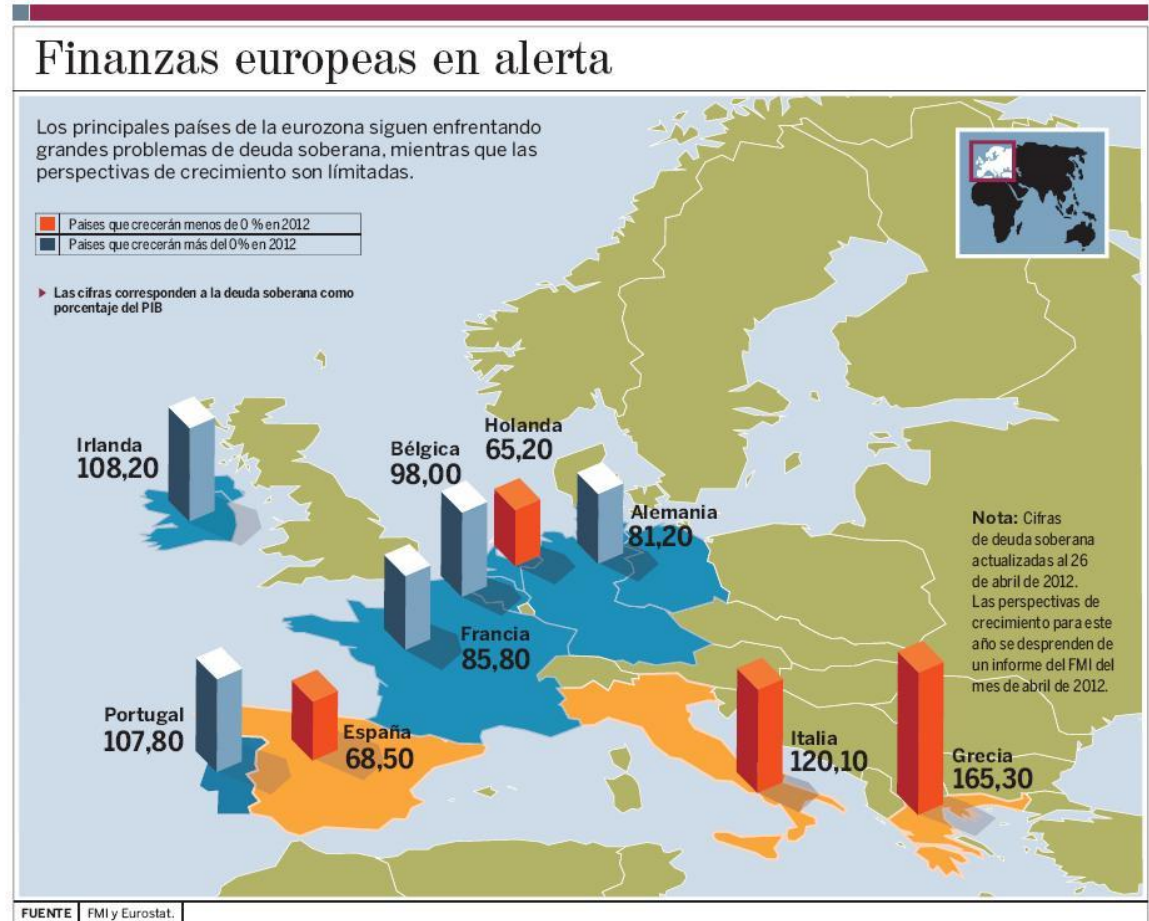
Mayo 2012

# Contenido

1. La situación europea
2. El caso griego
3. El programa macroeconómico costarricense 2012-2013
4. Cambios coyunturales
5. Repercusiones sobre los pronósticos

# I. La situación de la Unión Europea

- Relevo de los gobiernos: balance incierto.
- Recesión según el FMI.  $\Delta\%$  PIB real  $\rightarrow$  0,3%.
- Relación deuda soberana/PIB relativamente alta. 12 países superan el 60% y 4 superan el 100%.
- Elevada tasa de desempleo. 11% en 2012. (23-21) G-E. alto desempleo juvenil. 50% en G.



# Amenazas:



- Abandono del sistema monetario del Euro por parte de los países afectados?
- Abandono de la UE de algunos? Efecto Dominó?
- Efecto Contagio?

# Efectos posibles de abandono del sistema monetario euro:

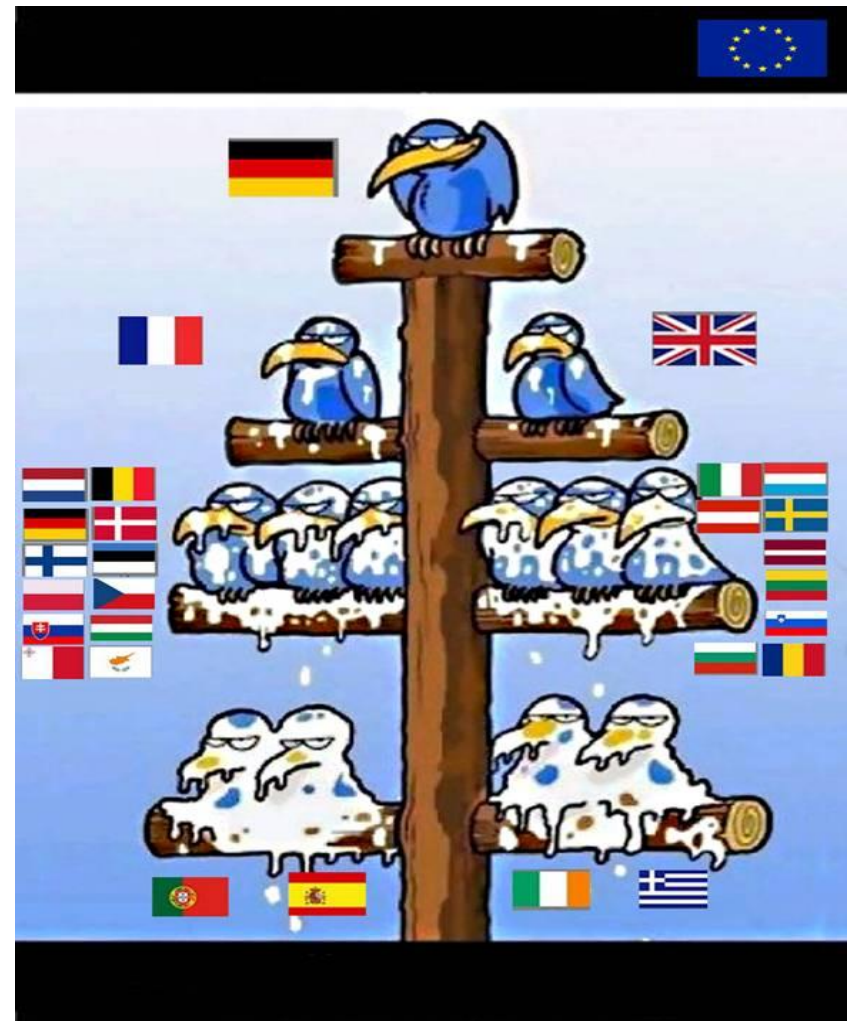
## Efecto dominó:

■ Que se retiren otros países:

- Portugal
- España
- Italia
- Irlanda

■ Efecto contagio:

- en el Sistema Bancario
- reducción del comercio
- efectos psicológicos



# Otras manifestaciones de la crisis de la zona del euro:

- Afecta a 17 de los 27 países de la UE.
- Reducir la causa a la poca disciplina fiscal no es muy realista. Hay otros fenómenos subyacentes.
- Lo que sí es cierto es que en algunos casos la alta relación Deuda/PIB incremento los riesgos y por tanto los intereses → Efecto bola de nieve.
- El déficit puede reducirse, pero esto tiene efectos recesivos en una coyuntura muy desfavorable.

## II. Caso de Grecia

- Talón de Aquiles de la zona del Euro
- Gre-exit puede implicar la salida de otros
- El caso griego revela otros factores subyacentes
  - ✗ competitividad relativa/ deflación
  - ✗ rigidez en el ajuste vía cambiario
  - ✗ problemas de deuda inmanejable
  - ✗ daños colaterales a la UE
  - ✗ rigideces en el ajuste vía precios y salarios
  - ✗ fuga de capitales

# Caso de Grecia

Vive un círculo vicioso de:

- Insolvencia
- Pérdida de competitividad
- Déficit comercial externo
- Recesión



# Tesis vigentes en la eurozona para solucionar el problema

## **Posición Merkel:**

- **Fuertes ajustes de la Demanda Agregada.**

Esto tiene consecuencias recesivos.

## **Tesis alternativa:**

- **Liberalizar el mercado laboral**
- **Reducir el proteccionismo**
- **Mejorar la infraestructura**

# Las recetas tradicionales del FMI para restituir la competitividad

- **Devaluación abrupta:** No se puede si está adscrita al Sistema del Euro.
- **Reducción del costo de la mano de obra y reformas estructurales para recuperar la productividad.**  
Requiere una serie de reformas internas y un plazo de cinco a diez años para consolidarlo.
- **Devaluación interna:**  $\Delta \downarrow$  precios y  $\Delta \downarrow$  salarios.  
Requiere al menos de cinco años para consolidarlo y ver resultados.

# Caso de Grecia: igual para todos los que se salen del sistema euro

Ajuste mediante devaluación: Salida del euro y vuelta al dragma.

- Pérdida de capital financiero para las IFI's de la Eurozona.
- Incremento de pasivos de empresas y gobierno.
- Reducción de los niveles de vida de los griegos.

# Medidas para evitar la tragedia

- Apoyo del Fondo Europeo de Estabilización Financiera (FEEF) y del Mecanismo Europeo de Estabilización Económica (MEE). Además, del FMI.
- Renegociación de la deuda soberana. No necesariamente en monto, pero sí en plazos e intereses.
- Medidas transitorias para evitar la salida de capitales.
- Recapitalización adecuada, decidida y a tiempo, de los bancos de la eurozona.

# Medidas para evitar la tragedia

## Efectos colaterales:

- No muchos si solo es el caso de Grecia. El FMI considera que su PIB representa solo el 2% del PIB de la Eurozona.
- Efecto sobre la posición financiera de las IFI's pero puede compensarse a tiempo con el apoyo de las instituciones mencionadas.

# III. El programa macroeconómico costarricense 2012-2013 (Proyecciones)

## Condicionantes de la evolución:

- Ausencia de la reforma tributaria que establezca la razón Deuda Pública/PIB.
- Los costos de la No Reforma: mayor endeudamiento del gobierno central; efecto estrujamiento; contracción de la actividad productiva: de 4,2% a 3,8% en el 2012. En el 2013 se espera 3,5%.
- Otros costos: Limita la tendencia a reducir la inflación, excepto por una política monetaria restrictiva que repercutirá en presión sobre las tasas de interés.

# III. El programa macroeconómico costarricense 2012-2013 (Proyecciones)

## Supuestos razonables:

- Crecimiento moderado del precio de las materias primas.
- Un incremento promedio en el PIB mundial entre 2,5% a 3,3% en el 2012; y entre 2,6% a 3,9% en el 2013.
- Continúa la tendencia de liderazgo de los sectores productivos:
- Crecimiento anual de la demanda interna del 4,3% y 3,7% para 2012 y 2013 respectivamente.
- El gasto público crecerá al 1,8% y 2,6% para los mismos años.
- El ingreso nacional disponible crecerá al 4,3% en 2012 y 3,4% en 2013.
- El crecimiento de la demanda externa será de 4,7% anual, menor que en 2011.

### III. El programa macroeconómico costarricense 2012-2013

#### **Supuestos razonables:**

- Precio de los hidrocarburos: Barril de petróleo a \$118 para 2012 y una pequeña reducción en 2013.
- La trayectoria del Déficit para el Sector Público Global 2011-2013 será de 5,4% observado en 2011; 6,7% en 2012 y 7,8% en 2013.
- La riqueza financiera crecerá a un 14% cada año.



# III. El programa macroeconómico costarricense 2012-2013

## Principales resultados Macroeconómicos 2012-2013

(Sin proyecto de solidaridad Tributaria)

	2011	2012	2013
PIB			
Real (var%)	4,2	3,8	3,5
Nominal (var%)	8,9	8,9	8,8
Deflador Implícito (var%)	4,5	5,0	5,1
Ingreso Nacional Disponible Bruto real (var%)	4,2	4,3	3,4
Inflación Interanual (var%)	4,7	5,0 ± 1pp	5,0 + 1pp
Sector Público Global Reducido (%PIB)			
Resultado Financiero	-5,4	-6,7	-7,8
Gobierno Central	-4,1	-4,5	-5,5
Agregados Monetarios			
Riqueza financiera total (var%)	11,9	14,1	14,6
Crédito al Sector Privado (Var%)	13,6	9,6	10,1

# III. Proyecciones 2012-2013

## (Escenario de aprobación del PST)

### Principales resultados Macroeconómicos 2012-2013

#### (Con proyecto de solidaridad Tributaria)

	2011	2012	2013
PIB			
Real (var%)	4,2	4	4,5
Nominal (var%)	8,9	10,2	9,6
Deflator Implícito (var%)	4,5	6,0	4,9
Inflación Interanual (var%)	4,7	4,0 + 1pp	4,0 + 1pp
Sector Público Global Reducido (%PIB)			
Resultado Financiero	-5,4	-5,2	-5
Gobierno Central	-4,1	-3,0	-2,9
Agregados Monetarios			
Riqueza financiera total (var%)	11,9	12,3	11,4
Crédito al Sector Privado (Var%)	13,6	10,4	10,9

# III. El programa macroeconómico costarricense 2012-2013 (Situación actual)

## (a) Situación anterior

- Reservas (similar al 2012)
- IMAE: (similar al 2011)
- TBP: Superior pero temporalmente
- Déficit /PIB = 5,1%
- TCN (similar 2012)
- Deuda pública en aumento.

## (b) Situación actual

- RMI = \$4.775,8 Millones.
- IMAE = 6,9%
- TBP = 10% (temporal)
- TPM = 5%
- Prime Rate = 3,25%
- Libor = 0,73
- TCN = ¢499,28 - ¢ 510,23
- Déficit/PIB = 5%
- Relación Deuda/PIB = 40,9%
- Deuda Pública total = \$19MMM.

# IV. Conclusiones

- El dinamismo de la Economía costarricense está fuertemente correlacionado con la dinámica del sector externo. Sin embargo, los acontecimientos en Grecia no amenazan directamente nuestras exportaciones a Europa.
- El crecimiento para los años 2012-2013 será favorecido por la mejora en la economía norteamericana, pese al panorama de recesión europeo.
- El BCCR ha tomado las previsiones respecto de la preocupación por los desequilibrios tanto en la balanza comercial como en la brecha fiscal como consecuencia de la recuperación.
- La ausencia de una solución definitiva al problema fiscal a mediano plazo puede comprometer significativamente la estabilidad y el crecimiento de la economía en el mediano y largo plazo, pero las mejoras en el escenario de Estados Unidos, puede compensar en gran parte la recesión europea y el problema de la ausencia de un plan fiscal estructurado.

# IV. Conclusiones

- El BCCR no ha modificado sus tasas de Interés (TPM) lo cual hace pensar que no prevé grandes complicaciones en las metas de inflación.
- Los factores condicionantes tanto internos como externos no cambian la percepción de que se espera un moderado crecimiento.
- Las expectativas de crecimiento para el 2012 podrían ser muy similares a las del 2011.
- El crecimiento en la TBP reciente, se debe en gran medida al efecto estrujamiento, pero hay proyectos de ley para mayor endeudamiento externo que reducirán esta presión y volver a niveles del 8%.
- El gobierno mantendrá el crecimiento de la Demanda Agregada vía gasto en inversión con los proyectos de infraestructura.
- La meta del tamaño del Déficit que este baje a un 4% del PIB y que la deuda total no sobrepase los niveles del 50% del PIB.