

## IV POLITICA CAMBIARIA, CREDITICIA Y MONETARIA

Los graves desequilibrios mostrados por la economía del país, motivaron la implementación del Programa de Estabilización y Reactivación Económica (PERE), en enero de 1986, propuesto por el Fondo Monetario Internacional dentro del proyecto de los Estados Unidos para toda el área centroamericana.

Dentro del PERE, tienen importancia fundamental las políticas cambiaria, monetaria y crediticia, por lo que en esta oportunidad se hará la evaluación de dichas políticas relacionando los objetivos y las metas que se perseguían con su implementación, con los resultados obtenidos.

En abril-mayo de 1986, "Coyuntura Económica", realizó una evaluación preliminar del "paquete económico"; y dado que las políticas de este apartado han tenido mucha incidencia en la dinámica económica del país, se tratará de completar la evaluación realizada a principios de año.

### POLITICA CAMBIARIA

Su principal objetivo era el de reducir el desequilibrio externo, o sea que se perseguía incrementar la oferta de bienes de exportación y reducir la demanda de bienes importados.

A finales de 1986 y según datos de MIPLAN <sup>1/</sup>, la balanza comercial seguía siendo negativa con un saldo de -310.6 millones de dólares, o sea que si bien es cierto, la oferta de bienes de exportación se incrementó en un 13.3%,

la demanda de bienes importados también creció en 12.3%, pero es necesario aclarar que el valor de las exportaciones fue mayor que el año anterior, pero la cantidad exportada disminuyó, según datos de la CEPAL <sup>2/</sup>. O sea que si los precios del café no se hubieran mejorado sustancialmente, el valor de la exportación hubiera decrecido.

Por otro lado, las importaciones de bienes en lugar de disminuir se incrementaron, aún con todas las restricciones establecidas, producto del nuevo tipo de cambio; y no debe olvidarse que la producción depende básicamente de insumos importados y el pretender disminuir las importaciones ha provocado una contracción del aparato productivo, agravando la situación, puesto que con el nuevo tipo de cambio el costo de producción de algunos productos se ha elevado, provocando alzas en los precios de los productos con un alto componente de insumos importados; por otro lado la priorización en el otorgamiento de divisas ha obstaculizado la producción en algunos rubros, por lo que los empresarios han tenido que recurrir al mercado negro de divisas para hacerle frente a las importaciones de insumos, elevando aún más los costos de producción con su consiguiente incidencia en el precio de productos aún tan esenciales como las medicinas, que no eran afectadas cuando funcionaba el mercado paralelo, cuyo establecimiento provocó una devaluación gradual, con lo que

2/ CEPAL: "Balance Preliminar de la Economía Latinoamericana 1986". p. 18.

1/ Ver Cuadro No. 8.

se atenuó un poco el proceso inflacionario en nuestro país.

## POLITICA MONETARIA Y CREDITICIA

Dentro de los instrumentos de política monetaria modificados para lograr los objetivos planteados, se encuentran las tasas de interés y el encaje legal.

Las tasas de interés se incrementaron, tanto las activas como las pasivas, buscando principalmente reducir el crédito e inversiones del sector privado al aumentar su costo.<sup>3/</sup> Lo programado para finales de 1986 era lograr que el crédito e inversiones del sector privado fuera de \$5,000.00 millones, de acuerdo al Presupuesto Monetario, o sea que presentara con respecto a 1985 un crecimiento de 19.2%, pero de acuerdo a datos de MIPLAN, la tasa de crecimiento fue de 31.6%, mayor que la presentada en 1985 que fue de 26.3%. Pero si relacionamos este crecimiento del crédito e inversiones del sector privado con la poca dinámica de la economía, podríamos suponer que el destino de ese crédito ha sido orientado a actividades improductivas.

Por otro lado, también se pretendía elevar el ahorro interno, y aunque MIPLAN <sup>4/</sup> asegura, que a abril de 1986, los depósitos totales de los bancos comerciales e hipotecario fueron superiores en \$964.8 millones a lo programado, especifican que "una cantidad de dichos depósitos constituyen la contrapartida de las solicitudes de divisas pendientes de pago, o también depósitos previos para im-

portaciones, para cartas de crédito o depósitos que se hayan constituido transitoriamente por cualquier disposición de las medidas cambiarias", resulta difícil la comprobación del crecimiento real del ahorro interno, pero más nos atreveríamos a asegurar que no se cumplió el objetivo de elevar el ahorro interno con miras a reducir la liquidez, puesto que como MIPLAN especifica, posiblemente la mayoría de esos ahorros generados sean depósitos de muy corto plazo y únicamente para cumplir con las disposiciones de las medidas cambiarias.

El encaje legal se incrementó de 20% a 25%, pretendiéndose con esto principalmente una reducción en la creación de dinero secundario, con el objeto de disminuir las presiones inflacionarias, pero MIPLAN <sup>5/</sup> considera que "debido al notable aumento de la liquidez de la economía y de la liquidez de los bancos, ...el encaje legal debería incrementarse al 30%", o sea que concluyen en la poca incidencia de este instrumento como partícipe en la disminución del proceso inflacionario.

En cuanto a los medios de pago, se programó una expansión máxima de 18%, y puede observarse en el Cuadro No.6, que el resultado es distinto a lo programado, ya que los medios de pago crecieron en 1986 en 30.1%, por lo que la meta planteada con la que se pretendía disminuir la liquidez con el objeto de detener el proceso inflacionario, no se logró. El crecimiento de los medios de pago fue provocado mayoritariamente por el crecimiento del cuasi-dinero y de los depósitos a la vista, lo que es congruente con lo mencionado ante-

<sup>3/</sup> MIPLAN: "Programa de Estabilización y Reactivación Económica. Evaluación Preliminar". 1986. p. 15.

<sup>4/</sup> Ibid. p. 15.

<sup>5/</sup> Ibid. p. 16.

riormente, ya que debido a las medidas cambiarias los importadores tienen que hacer uso necesariamente del sistema bancario, en cuanto a depósitos temporales.

Otra de las metas era la de mantener hasta en \$100 millones el crédito neto del BCR al Gobierno Central, en el Cuadro No. 7, se observa que el incremento en el crédito

CUADRO No.6  
MEDIOS DE PAGO

	1985	1986	Δ%
Medios de Pago	5,517.9	7,180.8	30.1
Medio Circulante	2,310.3	2,851.6	23.4
1. Numerario en Público	1,079.8	1,228.4	13.8
2. Depósitos a la vista	1,230.5	1,623.2	31.9
Cuasi Dinero	3,207.6	4,329.2	34.0

FUENTE: Anexo No.5

e inversiones del Gobierno Central fue de \$255.5 millones, \$100.0 millones provenientes del BCR y el resto de otras fuentes, o sea que sí se cumplió la meta en cuanto al BCR, pero en definitiva el Gobierno Central tuvo que hacer uso de otras fuentes internas para obtener financiamiento. Por otro lado si lo que se pretendía era disminuir el déficit, esto no se logró, puesto que como se presenta en otro apartado, este déficit fue superior al de 1985. Las instituciones oficiales autónomas, aún cuando se les otorgó más crédito que lo programado (\$525.4 millones), elevaron las tarifas por sus servicios afectando a los consumidores y a las empresas usuarias,

lo que provoca una elevación en el costo de vida y en los costos de producción respectivamente.

Se pretendía además una acumulación de reservas internacionales netas no menor de 75 millones de dólares, pero según datos de MIPLAN, a finales de 1986, solo se contaba con 40.4 millones de dólares, atribuida a los efectos del terremoto, ya que antes del 10 de octubre las reservas internacionales netas ascendían a 67.5 millones de dólares.

En resumen, puede observarse que las modificaciones implementadas en el Programa de Estabilización

CUADRO No.7

CREDITO E INVERSIONES DEL SISTEMA BANCARIO

	1985	1986	Δ
Al Sector Público	3,405.6	3.661.1	255.5
a) Gobierno Central	2,238.6	2,470.0	231.4
b) Inst. Of. Autónomas	1,165.7	1.190.0	24.3
c) Gobiernos Locales	1.3	1.1	- 0.2

FUENTE: Anexo No.5

y Reactivación Económica en lo referente a las políticas cambiarias, monetarias y crediticias, no variaron favorablemente la situación económica del país, sino más bien esta se agravó, por cuanto se plantearon medidas de política económica que en la práctica han demostrado ser ineficientes, ya que no se puede pensar en estabilización y menos en reactivación con un conflicto bélico como el de nuestro país, que no dá señales de desaparecer, principalmente por que se le quiere dar una salida militar que lo que provoca es un agravamiento en nuestra situación

económica, por la cantidad de recursos que se necesita para enfrentarlo militarmente.

De ahí que los objetivos y las metas que se perseguían no se han logrado; y mas aún todo lo que se pretendía corregir se ha deteriorado aún más: Crecimiento del PIB, tasa de inflación, índices de precios, déficit fiscal, etc., lo que incide principalmente en el nivel de vida de la mayoría de salvadoreños.

**INTELIGENCIA**