

---

## IV POLITICA CAMBIARIA, CREDITICIA Y MONETARIA

---

### ANTECEDENTES.

En los últimos cinco años y cada vez en forma más visible, el Fondo Monetario Internacional ha intervenido en forma directa en la formación de la política económica del país. El gobierno ha permitido que personal del FMI tenga acceso a los registros internos de las estadísticas de producción y precios de las exportaciones, ya que, para la aprobación de los créditos compensatorios debía demostrarse a dicho organismo la disminución de los ingresos por exportaciones.

La actitud intervencionista del Fondo se ha reflejado en sus "recetas", de los cuales la más conocida ha sido implementada mediante acuerdos con el gobierno, incorporando medidas de política fiscal, cambiaria, monetaria y crediticia en lo que se ha llamado Programa de Estabilización y Reactivación Económica. 1/

En julio de 1982, las autoridades salvadoreñas adoptaron un programa de estabilización que formaba parte de los condicionamientos del Fondo Monetario Internacional. El programa fue aceptado por el gobierno de El Salvador en su condición de deudor. Los objetivos del Programa eran mejorar la posición de las reservas internacionales y crear las condiciones para un crecimiento económico a través de

una restringida política fiscal y monetaria; un ascendente ajuste de las tasas de interés y un flexible incremento en la tasa de cambio. Para aliviar las presiones del mercado de divisas se permitió la operación del sistema de cambios múltiples y el deslizamiento del mercado oficial al mercado paralelo, creado a principios de 1982. En los años 82 y 83 la tasa de cambio en el mercado paralelo osciló alrededor de 4.00 Colones por \$1 dólar, comparada con la tasa oficial de 2.5 por \$1. El cambio en el mercado paralelo no difería sustancialmente con la del mercado negro. Como parte de esa política, cerca del 15% de las transacciones de cambio fueron transferidas al mercado paralelo. En los años siguientes, la desvalorización de nuestra moneda con respecto al dólar fue mayor. Así, a septiembre de 1985 la cotización en el mercado negro era de 8 por \$1.

### POLITICA CAMBIARIA.

En 1985, para tratar de cumplir con los objetivos del Programa Monetario era necesario continuar con los procesos de ajuste y, para ello, en el mes de junio, la Junta Monetaria explicitaba la necesidad de realizar una nueva transferencia de ingresos y egresos de divisas entre mercados que propiciara, según dicha junta, la tendencia al equilibrio dinámico sin estimular los factores que impulsaban la especulación. 2/

1/ Fondo Monetario Internacional, Reporte sobre El Salvador. SM/85/315, noviembre 26, 1985.

2/ Junta Monetaria, Sesión N° JM-11/85 - del 12 de junio de 1985.

Teóricamente, los objetivos de las medidas de tipo cambiaria son, entre otros, tratar de aliviar las presiones del mercado de divisas, tendiendo a lograr un equilibrio entre la limitada oferta y la expandida demanda. Otro objetivo es el de permitir el ingreso de capitales de trabajo, los cuales ayudarían a la reactivación económica. Si revisamos los resultados de la aplicación de las medidas gubernamentales, veremos que los objetivos mencionados no se han logrado. Por el contrario la brecha entre la oferta y la demanda de divisas se ha tornado mayor. Como consecuencia se ha establecido el nuevo tipo de cambio único de  $\text{¢}5$  por  $\text{\$}1$ .

En 1985, al asignar divisas para importaciones en el mercado paralelo, se dispuso que se hiciese en forma selectiva con el fin de satisfacer la demanda de divisas para la importación de bienes esenciales y de materias primas y otros insumos para la producción; de esta manera, en el transcurso del año se transfirieron el 60% de las importaciones al mercado paralelo. Pero el 40% de las divisas que todavía se autorizaban en el mercado oficial, seguían un trámite engorroso y debido a la escasa oferta de divisas las solicitudes no se autorizaban oportunamente. El resultado de esta situación ha sido que los insumos para la producción han escaseado y los productores se han visto obligados a obtener las divisas en el mercado negro, con el consiguiente resultado de incremento en los precios de los productos finales. Este incremento se observó en mayor magnitud en el último trimestre de 1985, afectando medicinas, productos alimenticios y prendas de vestir, todos artículos que no pueden considerarse suntuarios.

Entre las medidas de política cambiaria, con respecto a los ingresos de divisas, se aprobaron autorizaciones al INCAFE y al INAZUCAR, para vender en el

mercado paralelo las divisas provenientes de las exportaciones de café y de azúcar (hasta  $\text{\$}90$  millones en el primer caso y hasta  $\text{\$}17.5$  millones en el segundo). El objetivo que se pretendía lograr con la liquidez proporcionada a los entes autónomos mencionados era el de sanear los estados financieros de dichas instituciones, incluido el pago de deudas al BCR y al fisco; con ello se incrementarían los ingresos al sector público. Pero la medida generó expectativas entre los productores, especialmente los cafetaleros, que exigían que se distribuyese entre los caficultores el monto generado por la venta de divisas, pero aún más, continuaron presionando al gobierno con el objeto de pasar todos los ingresos del café al mercado paralelo, con el consiguiente aumento del precio por quintal a recibir por los caficultores.

Algunas disposiciones de política cambiaria con respecto a los egresos de divisas, permitían continuar manteniendo en el mercado oficial las divisas destinadas a la importación de medicinas, materias primas para la producción de bienes esenciales, petróleo crudo, gasolina, gas licuado y materiales médico-quirúrgicos importados por el sector público. Todas las transferencias y donaciones, con excepción de las efectuadas al gobierno, fueron trasladadas al mercado paralelo.

En el orden legal, se trataron de implementar algunas medidas de control y otras complementarias de tipo cambiario, entre ellas, un proyecto de reformas al Código Penal para sancionar al que falsificase documentos con el fin de obtener autorización para comprar divisas, como también para el que presentare documentos falsos; también se han tratado de establecer los procedimientos legales para el enjuiciamiento de las personas que comercian con divisas.

## POLITICA CREDITICIA.

La política expansiva de los créditos agudizó, entre otros factores, el proceso inflacionario. La expansión crediticia esperada para 1985, según el Fondo Monetario, era del 24 por ciento, en comparación con la de 1984, que fue del 15%. El Banco Central de Reserva <sup>1/</sup> en cambio, reconoce el considerable incremento de los medios de pago, con un aumento del 18.6% para el crédito e inversiones del sistema bancario para 1985; las medidas que se tomaron para contrarrestar dicha expansión fueron las de suspender los créditos a importaciones y/o comercialización de bienes no esenciales y una mayor fiscalización de los créditos aprobados. También se encomendó a la Superintendencia del Sistema Financiero la cuantificación y análisis de los créditos concedidos a las empresas distribuidoras de automóviles, equipos electrodomésticos y otros bienes calificados como suntuarios.

En los hechos, estos bienes no han dejado de ingresar al país, al contrario el ingreso de productos suntuarios terminados ha sido mayor durante 1985. Funcionarios de una entidad financiera estimaban que ingresan al país, por la vía del contrabando, alrededor de \$50 millones (con una recirculación de 6 veces al año). Este capital se convierte en colones y luego regresa al exterior proporcionando pingües ganancias a los capitalistas salvadoreños que residen también fuera del país. En consecuencia, no hay desabastecimiento y así se explica la ilusión de normalidad y hasta la apariencia de bonanza: los aparatos electrodomésticos abundan; el consumidor de clase media alta o clase alta se beneficia porque puede comprar al contado en el mercado negro a precios que oscilen entre un 33% a 50% por debajo de los establecimientos comerciales. Pero,

el consumidor que compra al crédito, que es la mayoría, ha visto subir los precios de dichos productos, en un 300% en el último año.

### TASAS DE INTERES

Las autoridades monetarias han intentado que la política de tasas de interés reales positivas respondan al concepto de prioridades en la asignación del crédito, ya que la aplicación de dicha política se armoniza con la selectiva de crédito. Las tasas de interés al usuario, en las operaciones activas del sistema financiero, concedidas con recursos propios del sistema (recursos internos) subieron en promedio 2 puntos (en %) en el transcurso del año.

Los préstamos a corto plazo concedidos con recursos del exterior, se mantuvieron con tasas de interés del 15% al usuario. La misma tasa se dió para los préstamos de mediano y largo plazo dirigidos a la pequeña empresa. Los otros usuarios trabajaron con un 17%. La línea especial de créditos destinada a la industria manufacturera trabajó con tasas de interés de 10%, para la grande y mediana industria, y de 7% para la pequeña y/o a través de cooperativas industriales.

En el mes de mayo de 1985, el Presidente Duarte informó de la disponibilidad de 1.635 millones de colones para el sector privado a través del Banco Central de Reserva, de los cuales 566 eran para los cafetaleros, a una tasa del 6% y 12 años de plazo; más del 30% de este monto sería destinado al refinanciamiento de saldos morosos.

En síntesis, los créditos con tasas subsidiadas fueron dirigidos al sector privado tradicional y al supuesto fomento de nuevas exportaciones.

<sup>1/</sup> BCR, Departamento de Investigaciones Económicas. Presupuesto Monetario de 1986.