

Comentarios

El programa monetario y financiero para 1996

A diferencia de su predecesor, el gobierno actual no se ha caracterizado por contar con una clara programación económica y social. El comportamiento de los diferentes indicadores económico sociales responde a los avatares de la coyuntura. La mejor fuente para conocer las intenciones gubernamentales son los discursos presidenciales, en los cuales, a veces, se explicitan las líneas generales de lo que podría ser el desarrollo económico y social. Pero ni siquiera estas líneas con todo y ser generales son seguras, porque frecuentemente son abandonadas como en el caso del incremento del gasto social, la dolarización de la economía y la desgravación arancelaria.

En este contexto, el programa monetario y financiero de 1996 es una de las pocas señales que arroja luz sobre los objetivos del desarrollo de la política gubernamental. En una primera evaluación de este programa se observa que, por primera vez, hay síntomas de agotamiento del modelo, marcado desde el principio por una dependencia elevada de factores exógenos, en particular del flujo de divisas. Aunque el programa pretende continuar obteniendo crecimiento económico a partir de ese flujo, en sus proyecciones se percibe con claridad el inicio de un período de desaceleración económica.

En los pronósticos oficiales se detectan otros problemas más antiguos: el déficit creciente de la balanza comercial y el bajo crecimiento de los sectores productivos. Además y a contrapelo de los esfuerzos gubernamentales, la tendencia del déficit fiscal no es hacia la disminución, sino, al

contrario, se espera que en 1996 crezca aún más. En este sentido, el programa monetario y financiero de 1996 refleja las contradicciones entre los objetivos de la estabilización económica con crecimiento y el manejo de la política económica.

A nivel macroeconómico existen al menos dos elementos que podrían ser objeto de crítica por parte de los partidarios de las políticas ortodoxas del ajuste por su incidencia negativa en el comportamiento reciente de la balanza comercial y en el estancamiento de los sectores productivos, a saber, la sobrevaluación del tipo de cambio y las elevadas tasas de interés. Un tipo de cambio sobrevaluado desestimula la inversión en proyectos orientados a las exportaciones, prescindiendo de si se trata de proyectos agropecuarios o industriales. La sobrevaluación del tipo de cambio impide el crecimiento de las exportaciones, lo cual sería agravado por reducción de los aranceles, porque ello colocaría más presión en la producción nacional por parte de la competencia externa y reforzaría las dinámicas contrarias a la producción agropecuaria e industrial.

Por otra parte, las tasas de interés real demasiado elevadas se traducen en estímulo para el crecimiento del sector financiero (aumento de los depósitos), pero en desestímulo para los proyectos de inversión, al colocar obligaciones financieras mayores y al volver más rentable y seguro el depósito con una tasa de interés elevada en el sistema financiero.

Estos problemas pueden constatararse con una evaluación macroeconómica. Desde la perspectiva

del modelo neoliberal, el gobierno debiera devaluar el tipo de cambio y disminuir las tasas de interés. Sin embargo, estas medidas no eliminarían las dudas sobre la eficacia de este modelo ortodoxo de ajuste, puesto que la devaluación del tipo de cambio conlleva acelerar la tasa de inflación y erosionar los ingresos reales, lo cual tendría repercusiones muy negativas en el nivel de vida de la población. En teoría, estos efectos negativos debieran ser compensados con el empleo y los ingresos generados por las nuevas actividades agropecuarias e industriales de exportación. Pero, en la práctica, esas medidas, a despecho de la ideología neoliberal, podrían ser sinónimo de mayor desempleo y menos bienestar.

El programa monetario y financiero para 1996 no da pie para pensar en este tipo de escenario, pero sí muestra las contradicciones más importantes así como también da señales inequívocas de pérdida del dinamismo económico y de la estabilidad. En los años anteriores, la tendencia más evidente era avanzar hacia la consecución de resultados positivos en términos agregados, sin preocuparse por analizar las grandes variables, es decir, sin examinar los componentes. De esta forma, el saldo positivo de la balanza de pagos y el incremento de las reservas internacionales netas fueron considerados favorables, olvidando que el déficit de la balanza comercial se encontraba en franco crecimiento. Asimismo, el incremento de la producción en sí mismo fue considerado favorable, sin preocuparse por el estancamiento de los sectores productivos. Por eso es importante analizar el comportamiento de algunos de los componentes de los grandes agregados del programa monetario y financiero de 1996.

En 1996, el comportamiento de la producción puede desilusionar a los apologistas del modelo económico salvadoreño. La tasa de crecimiento del producto interno bruto proyectada para este año (el 5 por ciento) es menor que la del año pasado, la cual, a su vez, fue inferior a la de 1994. Entre 1994 y 1995, esta tasa pasó del 7.2 al 6 por ciento. Esta disminución señala el agotamiento de los sectores que encabezan el crecimiento (el financiero y el comercial), además de los más rezagados (el agrícola e industrial). Esta situación no mejorará en 1996, pues se tiene proyectada una disminución de otro punto porcentual en dicha tasa.

Al observar los datos de crecimiento sectorial

se constata que todos, excepto la construcción, cuya tasa se mantiene constante, experimentarán una reducción en su tasa de crecimiento, de acuerdo a las proyecciones del Banco Central de Reserva para 1996. La agricultura y la industria crecerán el 3.5 y el 6 por ciento, respectivamente; mientras que los sectores financiero y comercial lo harán a un ritmo del 12 y el 6.4 por ciento, respectivamente, lo cual es suficiente como para seguir considerándolos como los más dinámicos. Las proyecciones calculan que los precios oscilarán entre el 7 y el 9 por ciento, un rango moderado si consideramos que la tasa de inflación de 1995 llegó al 11.4 por ciento. El comportamiento de la inflación está estrechamente vinculado a la reducción del crédito para el sector privado y al mantenimiento del tipo de cambio.

Las proyecciones oficiales establecen que el crédito para el sector privado crecerá el 18.5 por ciento en 1996, mientras que el año pasado fue del 32 por ciento. El tipo de cambio nominal se mantendrá estable, debido al flujo de divisas. Desde mediados de 1995, el gobierno redujo la oferta monetaria, elevando el encaje de los depósitos de las instituciones públicas y colocando obligatoriamente certificados de estabilización monetaria. Estas medidas lograron detener el incremento del crédito privado por encima de lo programado, pero elevando las tasas de interés, disminuyendo la inversión y reduciendo la tasa de crecimiento del producto interno bruto.

Las expectativas del programa respecto al sector externo son optimistas. Se espera que las exportaciones lleguen a los 1,889 millones de dólares y las reservas internacionales netas alcancen los 1,048 millones de dólares, lo cual implica un incremento de 120 millones de dólares. Para alcanzar estas metas, las remesas familiares deberán llegar a los 1,200 millones de dólares, lo cual implica un crecimiento del 10 por ciento en relación con 1995 y una mayor dependencia de estos fondos para poder obtener saldos positivos en la balanza de pagos.

En realidad, el desequilibrio de esta balanza será mayor si las importaciones se incrementan a consecuencia de la desgravación arancelaria, que el gobierno espera aplicar a partir del mes de julio. Para entonces, se proyecta reducir el techo arancelario del 20 al 15 por ciento. Por otra parte, aun cuando las exportaciones crecieran conforme a la proyección, se quedarán cortas en cuanto a las ex-

pectativas del modelo, el cual pretende aumentar la producción estimulado por éstas.

En el área de las finanzas públicas, se espera obtener un nivel de ahorro corriente del orden del 3.6 por ciento de producto interno bruto. Esto parece plausible de cara al incremento de los ingresos corrientes, derivados del aumento del impuesto del valor agregado, decretado a mediados de 1995. Sin embargo, en el sector público financiero, no obstante la generación de ahorro corriente, el déficit global experimentará un incremento del 152.3 por ciento, debido al aumento de los egresos de capital y de la disminución del flujo de divisas en concepto de donativos.

Los efectos del programa monetario y financiero en el desarrollo social son difusos, pues no se contemplan las variables sociales (las tasas de mortalidad, alfabetización, esperanza de vida, nivel de gasto social, etc.). Pese a ello, es posible hacer algunas consideraciones a partir de la programación de los egresos corrientes. Si bien se proyecta un aumento de los egresos corrientes en 1996, el presupuesto general de la nación muestra que ello no implica necesariamente un incremento del gasto social. No obstante la promesa presidencial de llevar el gasto social hasta el 50 por ciento de los egresos totales, aquél disminuye, puesto que sólo representa el 24.35 por ciento. Es decir, para elevar el gasto social es necesario aumentar aún más los egresos totales, lo cual implica ejercer mayor presión sobre el déficit fiscal del sector público. La contradicción entre el desarrollo social y la estabilización económica es evidente. En el momento de optar, el gobierno se inclina por la segunda en detrimento de la primera.

De todo esto se pueden sacar cinco conclusiones al menos. La primera es que el crecimiento económico continuará fundamentado en los sectores financiero, comercial y de la construcción. Sin embargo, el crecimiento no tendrá el mismo ritmo de años anteriores. En la medida en que la oferta monetaria se restrinja, las tasas de interés aumenten y el tipo de cambio se mantenga, estos sectores



experimentarán una desaceleración. La segunda es que la reducción de la tasa de inflación pasa necesariamente por la disminución del ritmo de crecimiento del crédito y del producto interno bruto. La tercera, el deterioro de la balanza comercial y la dependencia de las divisas procedentes del exterior para sostener la balanza de pagos serán aún mayores en 1996 que en 1995. La cuarta, el déficit del sector público aumentará por la reducción de los flujos externos del capital, lo cual resta importancia al supuesto incremento del ahorro corriente, previsto para 1996. Finalmente, los instrumentos utilizados por el gobierno para hacer sus proyecciones adolecen de contradicciones, las cuales entorpecen el desarrollo económico y social, puesto que no se fomentan las actividades productivas ni se contemplan programas sociales de gran envergadura.

El programa monetario y financiero para 1996 no coincide con los objetivos del crecimiento con estabilidad ni con las herramientas principales de planificación gubernamental (los planes de desarrollo económico y social, y el presupuesto general de la nación). Para superar estas contradicciones es indispensable integrar coherentemente los planes de desarrollo económico y social en un plan de desarrollo general, que oriente las decisiones políticas en el corto y mediano plazo.

Luis Ernesto Romano M.