

COMENTARIOS

TRES MESES DE ESTABILIZACION Y REACTIVACION ECONOMICA

El 22 de enero el presidente Duarte anunció la puesta en marcha de un "Programa de estabilización y reactivación económica" para enfrentar los grandes desequilibrios económicos externos e internos del país y "avanzar hacia el objetivo de un modelo económico estable y justo." Los objetivos enunciados del programa fueron los siguientes: en el campo fiscal, reducir el déficit público, a la vez que fijar el máximo financiamiento otorgado por el banco central al gobierno en 1986 en 100 millones de colones los cuales deberían ser entregados en el último trimestre del año, a fin de mantener la emisión monetaria dentro de límites controlables para no impulsar la expansión inflacionaria; en lo monetario, contraer la oferta de dinero por medio de aumentos en el encaje legal, en las tasas de interés y de redescuento; en lo cambiario, estabilizar la moneda en su nivel realista, devaluando el colón de 2.50 a 5.00 colones por dólar; en precios y salarios, proteger la canasta básica mediante regulaciones de precios, un aumento de salario de 150 colones a los trabajadores públicos e invitación al sector empresarial a hacer similar aumento a sus trabajadores, con todo lo cual se esperaba que la inflación a fin de año no superara el 20 por ciento.

Un elemento coyuntural favorable para el logro de los objetivos fijados por el programa era el reciente aumento de precios del café, el cual

permitiría al gobierno captar mayores ingresos por impuesto a la exportación, con ello se esperaba reducir el déficit fiscal y la necesidad de financiamiento por emisión monetaria. Sin embargo, a la vuelta del primer trimestre, según datos oficiales, los ingresos totales del gobierno han disminuido en 2.1 por ciento respecto a los percibidos durante el mismo período del año anterior. En efecto, los ingresos del primer trimestre de 1985 ascendieron a 496.3 millones de colones y a sólo 485.7 millones en el corriente año. Es paradójico que los ingresos fiscales por impuesto a la exportación de café acumulados a marzo se hallan contraídos en 21.5 por ciento respecto al mismo mes del año anterior. Se ha argumentado no de manera oficial que esta reducción se ha debido en parte a que el INCAFE no ha hecho efectivo los impuestos por ventas y a que se ha ampliado notablemente el contrabando de café a países centroamericanos para su exportación posterior.

El ingreso fiscal reducido, junto con un gasto ampliado que hasta febrero ascendió a 478.3 millones de colones, a causa principalmente de la expansión de los sueldos y salarios públicos, de los cada vez mayores desembolsos financieros (servicio de la deuda pública) y de los gastos de guerra, ha obligado al gobierno a recurrir a préstamos del banco central, a pesar de las metas del programa de estabilización de reducir el finan-

ciamiento otorgado por emisión monetaria. La meta del programa para marzo era reducir el crédito neto del banco central al gobierno en 48.6 millones de colones, en otras palabras el gobierno central debería haber depositado la cantidad anterior sin recibir ningún crédito adicional; sin embargo, el resultado real fue una expansión del crédito neto en 47.5 millones. Así se concluye que el error (la desviación del resultado real respecto a la meta) del programa en cuanto a alcanzar la meta en materia de financiamiento ascendió hasta marzo a 96.1 millones de colones.

Además de desviarse de la meta, el programa no ha sido capaz de romper la tendencia de financiamiento por emisión monetaria que la economía ha mantenido en los correspondientes trimestres de los años anteriores. El financiamiento en el primer trimestre del año actual sólo difiere en menos de un millón de colones respecto al mismo trimestre del año anterior. Una investigación del banco central señalaba que el gobierno ya poseía la autorización para un financiamiento adicional de 101.0 millones de colones a partir del mes de abril.

Está claro que los límites que enfrenta el gobierno para reducir el financiamiento proveniente del banco central son resultado de la tendencia expansiva del déficit público, la cual está condicionada objetivamente por la participación indispensable del gobierno en la actividad económica, pero principalmente por la voluntad de profundizar la guerra en que nos encontramos sumergidos.

El crédito del banco central al gobierno a su vez expandió la cantidad de dinero, contrario a los objetivos fijados por el gobierno en el programa. Así, mientras la meta para el primer trimestre era reducir la oferta monetaria en 4.2 por ciento, el resultado real fue una expansión de 9.4 por ciento, resultado que nos permite afirmar que el programa tuvo un error de 13.6 por ciento en cuanto a su meta en materia monetaria.

La expansión de la oferta monetaria se debió no sólo al financiamiento del déficit del gobierno, sino además al ingreso adicional de divisas por ventas de café, es decir, al mejoramiento en las reservas internacionales netas, efecto que



no se esterilizó adecuadamente y a la ampliación del multiplicador bancario debido al efecto de la elevación de las tasas de interés pasivas sobre las preferencias del público en depósitos que ganan interés. La oferta monetaria no sólo se expandió, sino que, además, contrario a las expectativas del banco central, se expandió mucho más que en cualquier primer trimestre de los años 80.

Este punto nos señala los límites que ha enfrentado el programa para romper las tendencias de la economía salvadoreña.

La inflación medida por el índice del costo de la vida alcanzó hasta marzo el nivel de 7.5 por ciento, ligeramente más alto que el 7.1 por ciento de marzo de 1985. Este resultado, aunque parece muy modesto respecto a lo que la realidad nos hace percibir, muestra primeramente que el gobierno de estabilización no ha logrado romper con la tendencia de los años anteriores y que la meta de finalizar el año con 20 por ciento de inflación será notablemente rebasada. Para no superar la meta se requeriría una inflación máxima promedio para el resto del año de 4.2 por ciento trimestral, lo cual parece objetivamente irrealizable. En primer lugar, el impacto del programa sobre la canasta básica ha sido amortiguado durante el primer trimestre del año mediante congelaciones de los precios de algunos bienes importantes dentro de ella, ya sea por decreto, ya sea por acuerdos con el sector privado a cambio de garantías de crédito, tal es el caso de El Granjero. La efectividad de la mayor parte de estas regulaciones caducó el 21 de marzo. Así, a partir de esta fecha aumentaron los precios del aceite y la manteca vegetal en un 50 por ciento y las medicinas en un 100 por ciento; asimismo, a mediados de abril se incrementaron los precios del pan y del café también en un 50 por ciento. La mayoría de los precios de los bienes de la canasta básica, pues, han acelerado su expansión a partir del segundo trimestre del año.

En segundo lugar, los efectos inflacionarios de los aumentos del precio del combustible, de la tasa de interés y del precio de las materias primas ocasionado por la devaluación, se harán sentir plenamente una vez haya transcurrido el rezago entre aumento de costos y aumento de precios. Este rezago depende de varias circunstancias, las principales son el período medio de producción (el tiempo promedio que transcurre entre la entrada de insumos y la salida del producto para la venta), los niveles de inventarios planeados y

la capacidad oligopólica (derivada de la concentración económica) de transferir rápidamente los costos a los precios. En países de industrias poco desarrolladas y altamente concentradas, este período oscila entre uno y dos trimestres. De esta manera cabría esperar que el impacto inflacionario ocasionado por el aumento de los costos se manifieste plenamente a mediados del trimestre abril-junio.

Por las dos razones antes expuestas es de esperar un repunte inflacionario en el segundo trimestre por arriba del ya alto nivel alcanzado hasta marzo, lo cual hace prever la superación de la meta fijada por el programa de estabilización para fin de año y con ello el mayor deterioro de las condiciones de vida de la población, debido al lento ajuste de los salarios observados en lo que va del año.

En cuanto al tipo de cambio, la devaluación no ha logrado su objetivo de estabilizar la moneda en un nivel "realista." El mercado negro sigue tan activo como siempre. El dólar ha estado permanentemente arriba del nivel oficial; al momento de redactar este comentario se cotiza en 5.90 colones y muestra un ritmo creciente. Esta presión sobre la moneda obedece en gran parte a la acción conjunta del ritmo inflacionario y de las expectativas actuales hacia el futuro. La inflación de 7.5% hasta marzo y la expectativa de su repunte a partir del segundo trimestre vuelven cada vez menos atractivos los intereses que ganan los ahorros, con lo cual se aumenta la preferencia por convertirlos a dólares; a esto hay que agregar la permanente inestabilidad política. Así, no ha desaparecido la presión sobre la devaluación de la moneda, ni sobre incrementos futuros de las tasas de interés, todo lo cual hace percibir las posibilidades de iniciar las espirales inflación-tasas de interés-devaluación, tan características en los países sujetos a programas de estabilización.

El ámbito de la reactivación económica, por su parte, no muestra signos alentadores. En efecto, de 12 sectores industriales, 7 (tabaco, vestuario, papel y cartón, productos químicos, productos derivados del petróleo, productos metálicos y maquinaria eléctrica) contrajeron su actividad en febrero de este año con respecto al del año anterior; 3 (bebidas, textiles y calzado) crecieron muy moderadamente; y solamente 2 (alimentos y productos no metálicos) crecieron considerablemente. El programa, pues, no parece romper la tendencia contractiva de la actividad industrial; y



es que como ya se ha señalado en repetidas ocasiones, las políticas de estabilización no son reactivadoras, sino contractoras de la actividad económica, mucho más si se aplican en un escenario de guerra.

En síntesis, pues, hasta marzo, el programa no ha logrado romper las tendencias predominantes anteriores a su implementación y mucho menos ha alcanzado las metas fijadas en relación al déficit fiscal, al financiamiento otorgado por BCR al gobierno, a la contracción monetaria, a la inflación, a la estabilidad de la moneda y a la reactivación económica. Por otra parte, en los próximos meses se espera la continuación de la tendencia al déficit fiscal y a su financiamiento por el banco central a causa principalmente de la marcha continuada de la guerra. Se espera, además, un repunte inflacionario a partir del segundo trimestre por encima del ya alto nivel de marzo, y la continuada postración de la actividad económica causada principalmente por las expectativas que genera la presente situación de guerra militar y política y por el programa mismo. La

marcha de la actividad económica durante el primer trimestre nos permite concluir que no han desaparecido las circunstancias que presionan para continuar devaluando y aumentando las tasas de interés, amenazando con entrar en las espirales inflación-devaluación características de los países sometidos a programas de estabilización. Finalmente, no han desaparecido las circunstancias que deterioran las condiciones de vida de las mayorías de la población salvadoreña, sino que, por el contrario, se han profundizado.

Todos estos resultados económicos del primer trimestre del "Programa de estabilización y reactivación económica," el cual ha continuado deteriorando las condiciones actuales de vida de la población salvadoreña y las expectativas respecto del futuro, constituyen las causas económicas coyunturales de la actual agitación laboral y de su acentuación en el futuro inmediato.

R.R.