

NUEVA POLITICA MONETARIA: ¿QUO VADIS?

Oscar Menjívar
Profesor del Departamento de
Economía de la UCA

Las recientes medidas de política monetaria tomadas por el Estado se están discutiendo bastante. Estas giran alrededor de dos decisiones básicas: el alza de las tasas de interés y la "liberación" de la capacidad de endeudamiento externo del sector privado. Las dos pretenden el mismo objetivo: incrementar el flujo de fondos del extranjero hacia el país.

Se ha argumentado, por parte de las autoridades monetarias, que las tasas de interés bancario —previas a la reforma— eran poco competitivas para atraer capitales a El Salvador, ya que las de los mercados de Nueva York y Londres eran más altas por varios puntos. Conclusión lógica: si se elevan esas tasas de interés, muchos fondos, propiedad de salvadoreños sobre todo, emprenderán el camino de regreso a la patria. Se trata, pues, de conseguir una repatriación de capitales en base a la competitividad de las tasas de interés.

Lo anterior nos presenta serias dudas tanto a nivel teórico como concreto. En el primer sentido, ya Keynes demostró que los fondos prestables, es decir el ahorro, tiene poca relación con las tasas de interés y el análisis macro-económico lo ha venido corroborando desde hace cuarenta y tantos años. Pero esto sería lo de menos, ya que casi siempre los planteamientos teóricos son susceptibles de ser refutados por las realidades.

Esta realidad nuestra sin embargo, no parece que, en este caso, vaya a darles la razón a las autoridades monetarias.

En base a comunicaciones directas con empresarios salvadoreños un equipo investigador de INCAE llegó a la conclusión de que las causas de la baja en los fondos invertidos por el sector privado durante 1977, se debe a los siguientes factores en orden prioritario:

- Factores Políticos
- Perspectivas Económicas
- Tasas de Interés

Es muy posible, entonces, que el efecto que pueda tener la tasa de interés sobre el flujo de fondos hacia el país se vea anulado por los otros dos factores que tienen un mayor peso en la toma de las decisiones empresariales.

En cuanto a la liberación del endeudamiento privado se ha argumentado que el país no ha aprovechado toda su capacidad de endeudamiento y que por tanto hay que endeudarnos. No cabe duda que los países en desarrollo necesitan del endeudamiento externo, pero ¿porqué tiene que ser privado en nuestro caso?, si por un lado suelen tener tasas de interés mayor y aunque no sea así, estos préstamos son de plazo menor que los que puede conseguir el sector público y en esa medida el pago de la deuda pasa a gravitar negativamente con mayor peso sobre la disponibilidad de divisas.

Pero el problema mayor es el siguiente: si existe una disposición a sacar divisas del país ¿no sería esta una forma de facilitar que esas divisas se queden en otra parte y que después el país tenga que pagarlas y en esa forma haber precisamente creado un nuevo mecanismo para que se fuguen las divisas? Para evitar este fenómeno habría que restringir el crédito interno a las empresas y en esa forma obligarlas a usar los fondos conseguidos en el exterior.

Ahora bien, es claro que las empresas que pueden conseguir crédito en el extranjero son las que podemos calificar como grandes. Pero éstas son también las que lo pueden conseguir internamente, dada su solven-

cia y sus vinculaciones con la Banca. Esto quiere decir entonces que a quienes se les restringiera el crédito será a las menores y en esa forma se estaría propiciando una baja en la actividad económica y por lo tanto en la generación de empleo e ingreso.

En otras palabras, estamos frente a una medida por demás peligrosa que podría acrecentar la fuga de capitales y posiblemente amenazar el desarrollo de la mediana y pequeña empresa.

La otra medida, que ya se anuncia, es la de liberar el control de cambios. Se argumenta que en realidad las divisas no salen por ahí y que esta medida casi no incrementaría su fuga. Lo primero parece ser verdad: pero no hay que olvidar, que una práctica generalizada de sacar dinero termina convirtiéndose en un problema de "status". Es decir que la clase media podrá perfectamente aprovechar los viajes a Miami no sólo para comprar ropa, sino que para hacer algún depósito en una cuentecita de ahorros que, por pequeños que sean, les permite igualar en sus prácticas a los sectores altos. La generalización de este fenómeno podría tener un efecto muy considerable sobre nuestra existencia de divisas.

Todos estas reflexiones nos conducen a pensar en un futuro muy incierto en cuanto a la disponibilidad de divisas extranjeras y por lo tanto en la posibilidad de serios estancamientos en el desarrollo nacional. De ahí que nos preguntemos ¿adónde irá el país con la nueva política monetaria?

BOLETIN

de ciencias económicas
y sociales

Departamento de Economía
Universidad Centroamericana
José Simeón Cañas

Consejo de Redacción

Luis Argueta Antillón
Héctor Dada
Francisco Javier Ibisate
Edgar Jiménez Cabrera
Francisco Marroquín
Oscar Menjívar

Apartado Postal 668 - San Salvador
El Salvador, Tel.: 23-4491

Talleres Gráficos UCA, Ord. 810

PERTENECE A:
UNIVERSIDAD CENTROAMERICANA I. S. CAÑAS
BIBLIOTECA
"R. FLORENTINO IDOATE, S. J."

REPRODUCIDO
1 2 MAR 2002