

Distr.
RESTRINGIDA

LC/MEX/R.93 (SEM.19/2)
8 de diciembre de 1987

ORIGINAL: ESPAÑOL

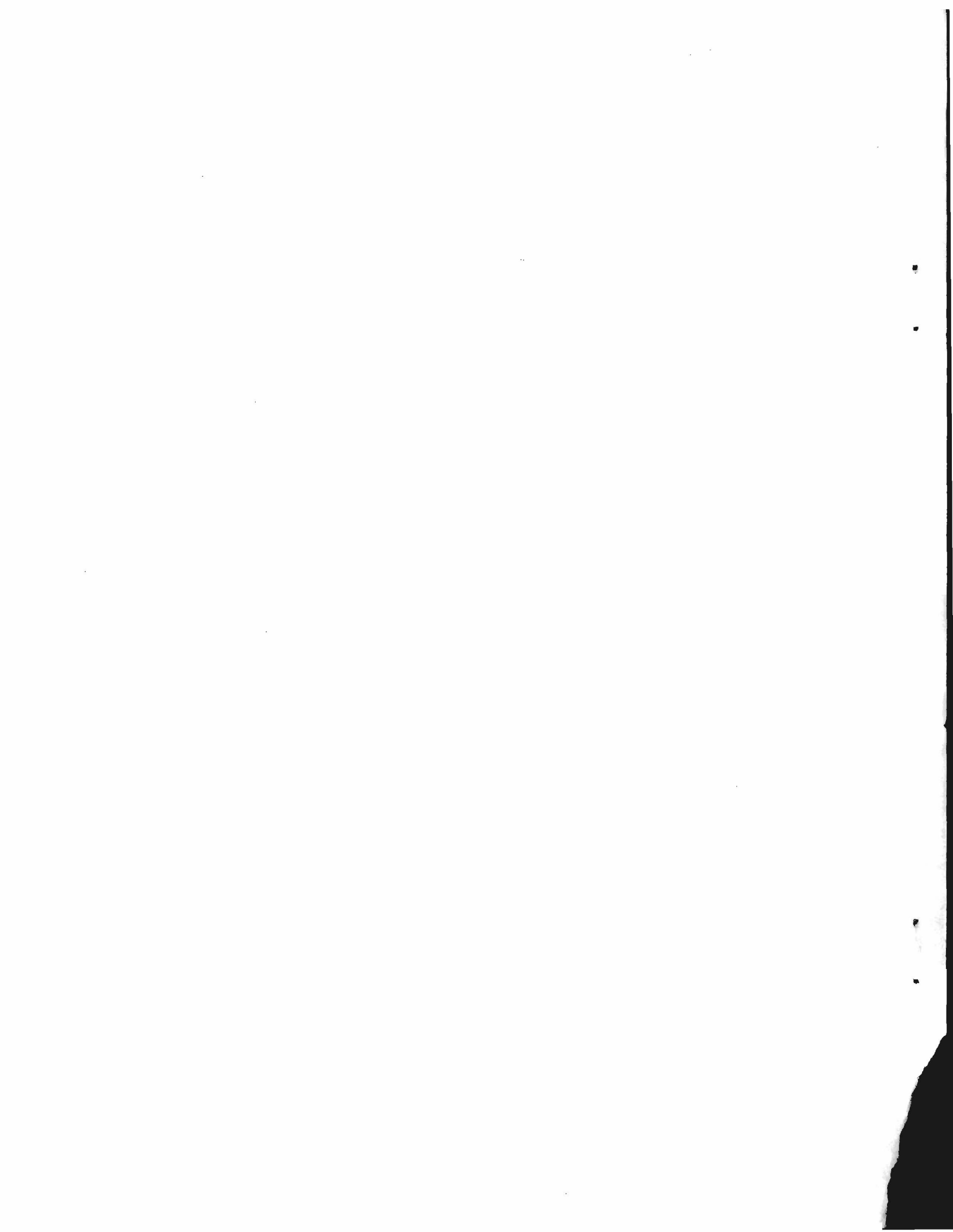
CEPAL

Comisión Económica para América Latina y el Caribe

Seminario sobre Crisis y Políticas de
Ajuste en Centroamérica

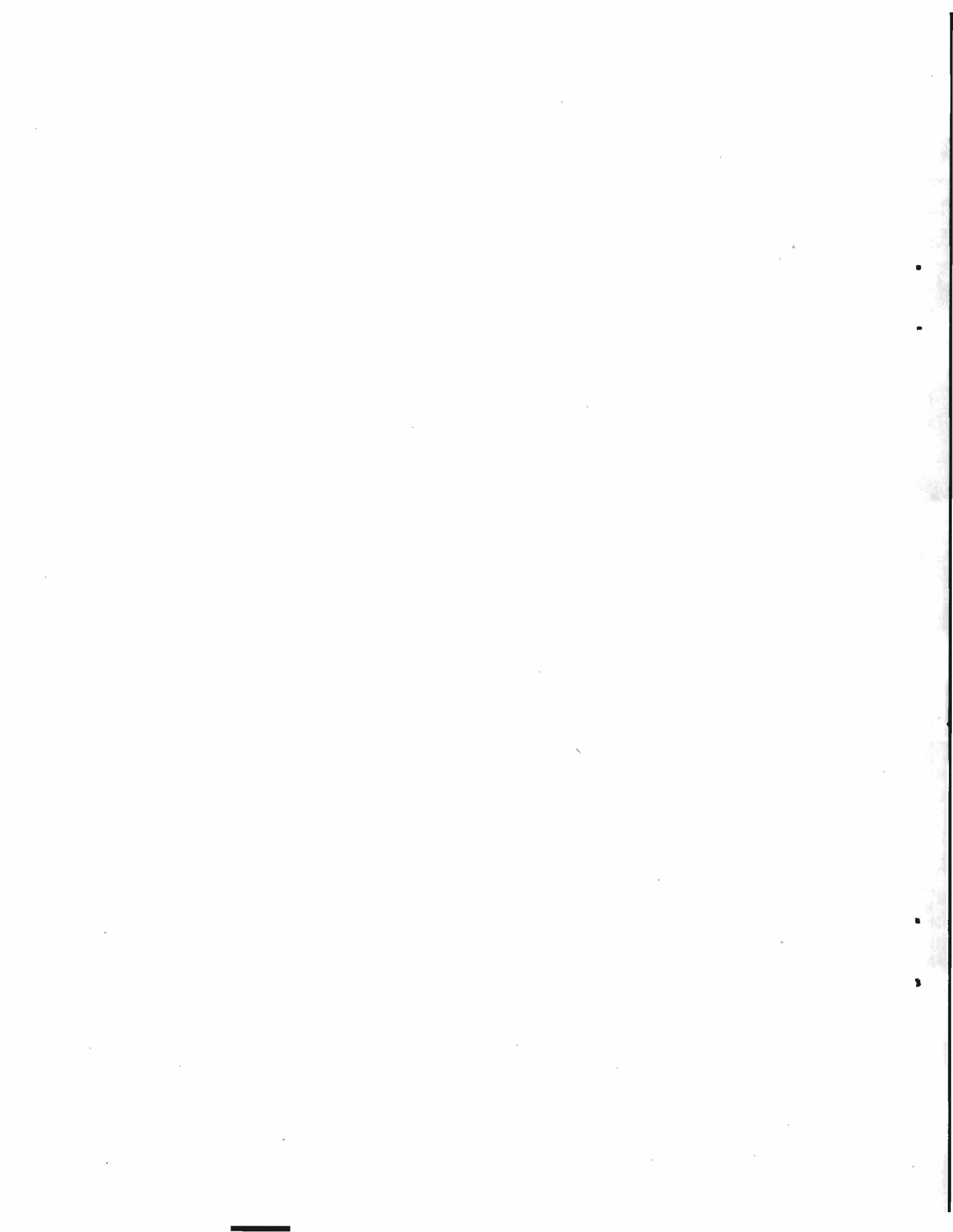
México, D.F., 10 y 11 de diciembre de 1987

CENTROAMERICA: CRISIS Y POLITICAS DE AJUSTE

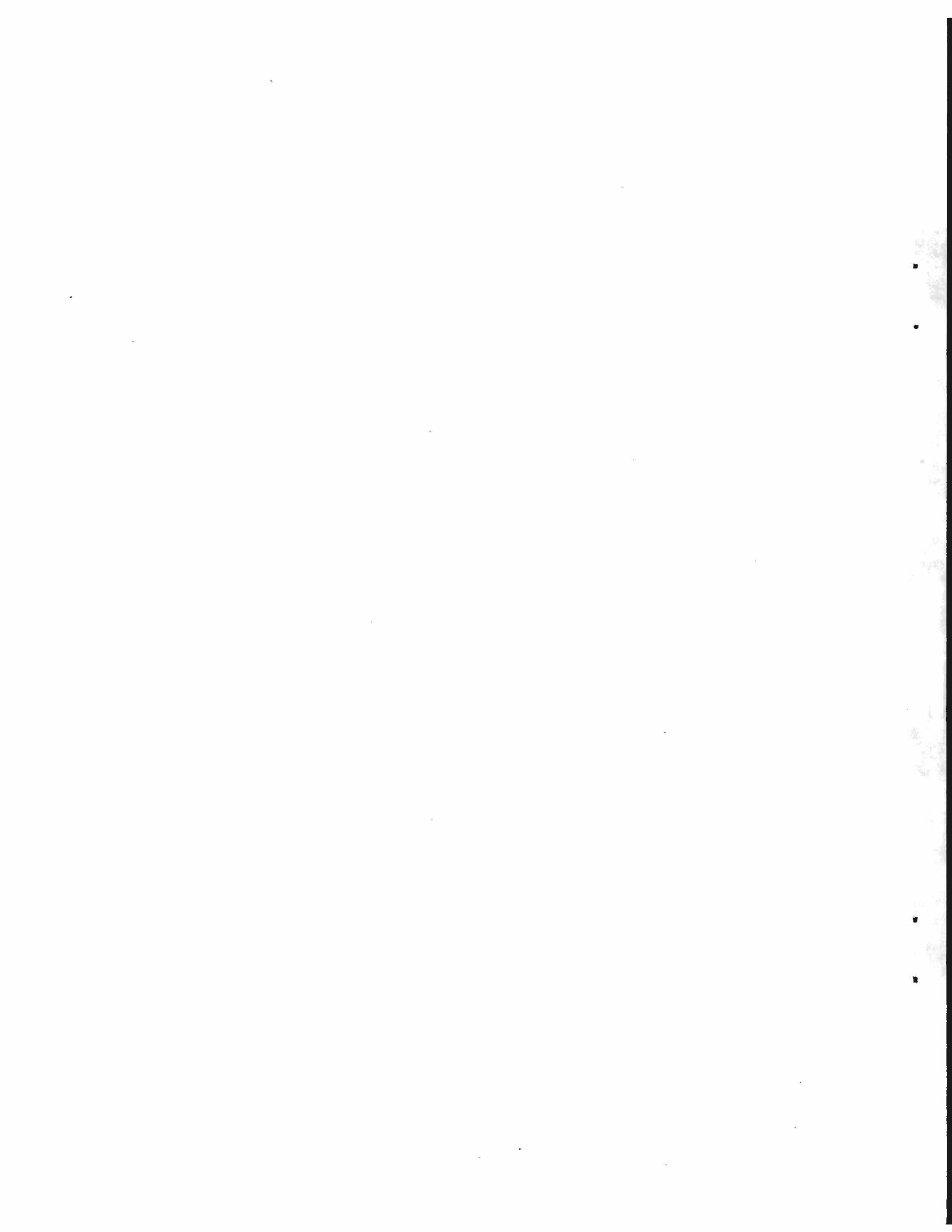


INDICE

	<u>Página</u>
Presentación	1
I. La crisis económica: Gestación y características generales	3
1. Antecedentes	3
2. Los signos de debilitamiento (1974-1978)	12
a) Los factores de origen externo	13
b) Los factores de origen interno	16
3. Las primeras manifestaciones de la crisis (1979-1983)	24
a) Los factores externos de inestabilidad financiera	27
b) Los factores internos de inestabilidad	29
4. La evolución reciente (1984-1986)	33
a) Los factores externos	34
b) Los factores internos	36
II. La respuesta a la crisis en el ámbito de la política económica	38
1. Las primeras reacciones. Rasgos de la política económica del período 1979-1982	38
a) La política cambiaria y de comercio exterior	38
b) La política monetaria y crediticia	42
c) La política tributaria y de ingresos	43
d) La política de gasto público	44
e) La política salarial	46
f) La política de precios y subsidios	47



2. La política económica reciente (1983-1986)	49
a) La política económica y de comercio exterior	49
b) La política monetaria y crediticia	52
c) La política tributaria y de ingresos	53
d) La política de gasto público	54
e) La política salarial	55
f) La política de precios	56
III. Los acuerdos con el Fondo Monetario Internacional	59
1. Costa Rica	59
2. El Salvador	67
3. Honduras	70



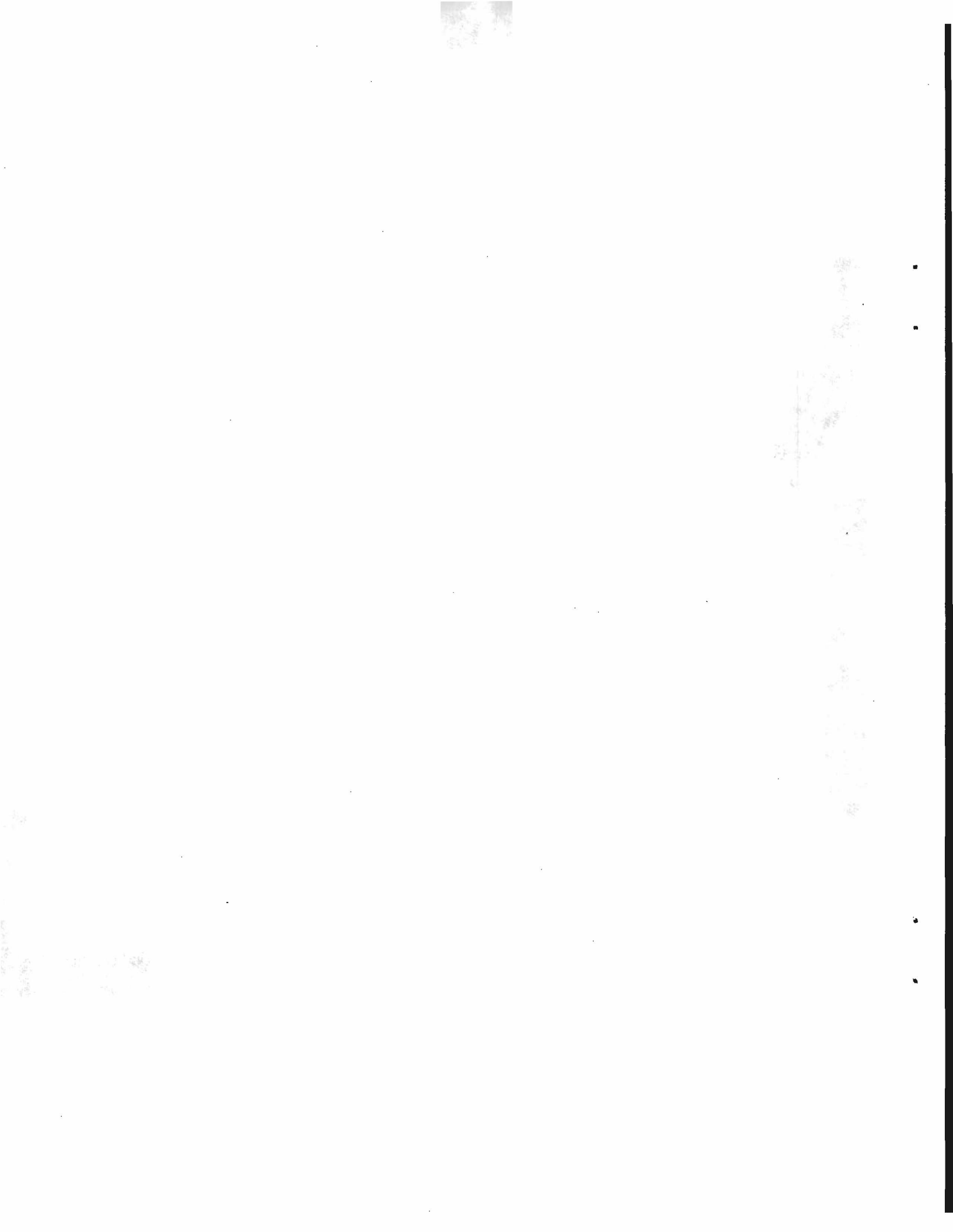
PRESENTACION

Las economías centroamericanas experimentan, desde principios del presente decenio, los efectos de una prolongada y profunda contracción económica. El ingreso por habitante de la región, en su conjunto, ha bajado al nivel de principios de los años setenta; el desempleo abierto y el subempleo han crecido; los coeficientes de ahorro e inversión se han erosionado; el consumo ha declinado, y los salarios reales han perdido poder adquisitivo.

Desde mediados del decenio pasado, la brecha externa y el déficit fiscal se incrementan de manera sostenida y principian a surgir presiones inflacionarias. En esas circunstancias, los gobiernos encaran la disyuntiva de ajustar las economías o procurar diferir y suavizar los efectos de los desequilibrios recurriendo a una política de estímulo a la producción --lo cual implica un agresivo endeudamiento o admitir más inflación--, o adoptar una combinación de ambas opciones. De hecho, las tensiones sociopolíticas de la región empujaron a los gobiernos a moderar los efectos de la crisis apoyándose en el financiamiento externo, con la esperanza de que la caída del sector externo fuese un movimiento cíclico más, como se habían registrado muchos en la posguerra. Sin embargo, en poco tiempo, cuando subieron las tasas de interés internacionales y vencieron los plazos de los créditos contratados, la carga del servicio de la deuda externa se constituyó en factor limitante por cuanto no se dio la recuperación del sector externo.

El proceso de integración, que durante 20 años demostró capacidad para vigorizar la producción, principió también a dar muestras de debilitamiento, acentuando la tendencia depresiva de las economías. Dificultades financieras derivadas de los desequilibrios en el balance de pagos indujeron a los gobiernos a aplicar restricciones cambiarias que afectaron el intercambio regional. Por otra parte, los países con saldo regional favorable limitaron sus ventas ante la imposibilidad de ampliar las facilidades de pago.

Al inicio del presente decenio, frente al apremio de la reducción progresiva de las reservas internacionales, los gobiernos iniciaron programas de ajuste, implantaron medidas de emergencia o realizaron esfuerzos de reordenamiento económico. La intensidad, las características y el calendario de esas políticas variaron de un país a otro. No obstante, como regla general, las importaciones decrecieron considerablemente --unas veces como resultado de modificaciones cambiarias, otras por restricciones cuantitativas, o como consecuencia de una demanda deprimida--, el gasto público se redujo y se aplicaron políticas crediticias y salariales



restrictivas. En algunos casos también se aumentaron los tributos y se reestructuraron los vencimientos de la deuda externa. Los costos sociales y políticos de los programas de estabilización y ajuste difícilmente podrían exagerarse.

A pesar de esos esfuerzos, en cuatro de los países, el producto por habitante continúa descendiendo y, en todos, con diferencias de grado, se siguen experimentando serios desequilibrios financieros, a la vez que se ha estrechado el margen de maniobra en el diseño y la aplicación de la política económica.

Si bien los países han suscrito acuerdos con el Fondo Monetario Internacional, ha sido muy difícil cumplir las metas cuantitativas. Ello se ha debido, en buena parte, a que los gobiernos han encontrado dificultades para formar consenso interno en torno a las medidas contempladas en dichos acuerdos.

El presente documento tiene como propósito abrir la discusión técnica sobre los diferentes aspectos de la problemática económica centroamericana, a partir de una interpretación de la naturaleza y características de la crisis y las respuestas en materia de política económica que hasta ahora se han instrumentado.

El primer capítulo se refiere al origen y la secuencia que ha seguido la crisis. La respuesta a ésta, en el ámbito de la política económica, se desarrolla en el segundo. En el tercer capítulo se presenta un resumen de los diversos acuerdos suscritos por los diferentes países con el Fondo Monetario Internacional. Finalmente, se incluye en el anexo una síntesis del marco conceptual de los diferentes enfoques doctrinarios del ajuste y la estabilización. El esfuerzo por presentar un análisis regional dificulta con frecuencia explicitar las particularidades de cada uno de los países. En ese sentido, se ha procurado identificar los elementos comunes más destacados, y sólo subrayar las peculiaridades sobresalientes.

I. LA CRISIS ECONOMICA: GESTACION Y CARACTERISTICAS GENERALES

1. Antecedentes

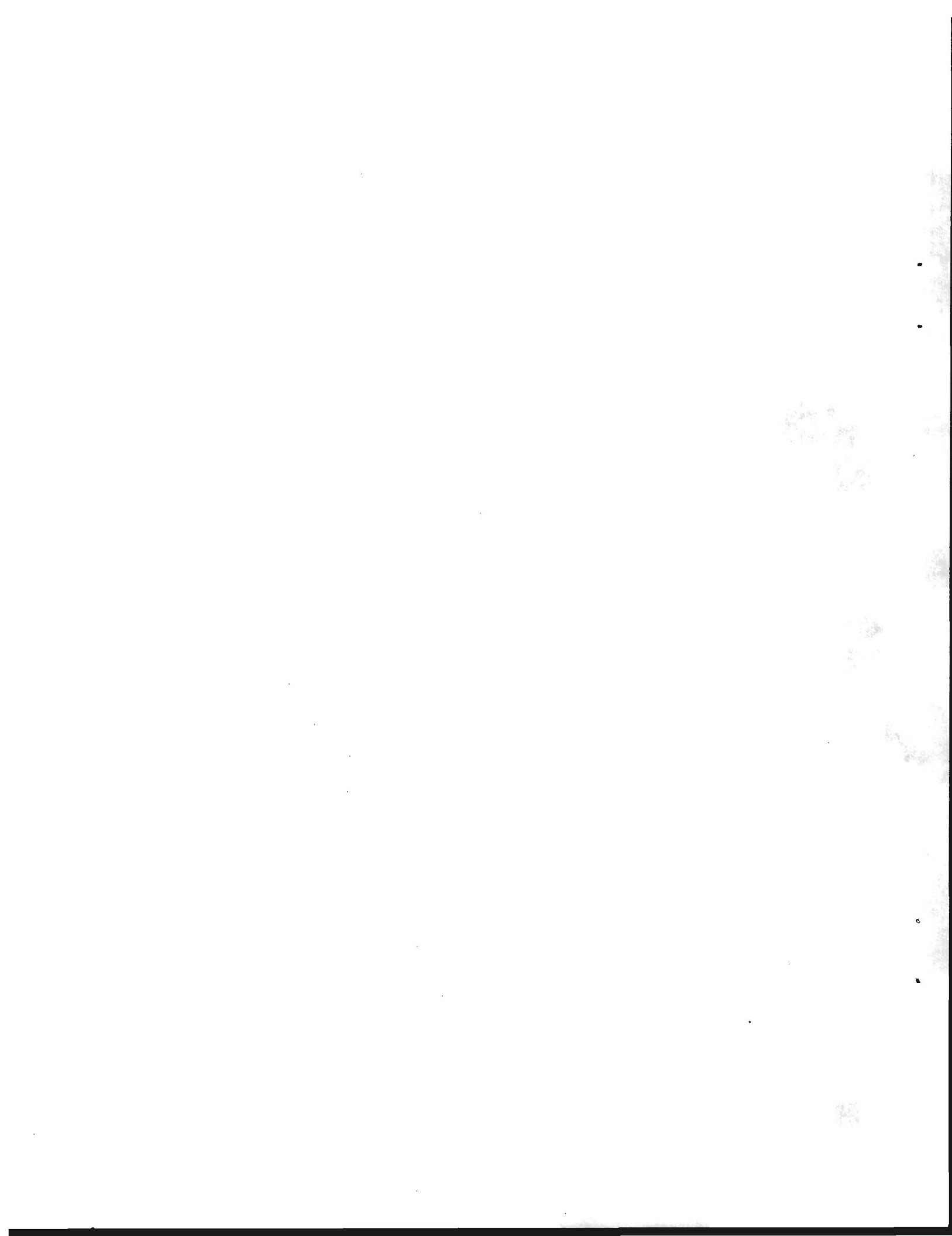
Durante el largo período de la posguerra, hasta 1973, la economía centroamericana registró un crecimiento económico promedio significativo y sostenido, acompañado de una ampliación del aparato productivo y la modernización de una parte del mismo. ^{1/} (Véanse los cuadros 1 y 2.) A pesar de que durante ese lapso se registraron oscilaciones cíclicas en el ritmo evolutivo y pueden identificarse diferencias importantes, la región en general registró intensas y profundas transformaciones.

Ello fue el resultado de la conjugación de una serie de factores, entre los que destacan cuatro por la magnitud de sus efectos y por su tendencia a reforzarse o compensarse entre sí: a) una relativa diversificación de las exportaciones; b) la sustitución de importaciones; c) el proceso de formación de capital, y d) el papel del Estado.

El prolongado período de expansión de la economía internacional durante los años de la posguerra permitió ampliar notablemente el sector exportador, tanto en volumen de ventas como en la colocación de algunos productos nuevos, --principalmente algodón, azúcar y carne--, con lo cual se redujo apreciablemente la dependencia que había en el pasado de uno o dos artículos. El principal producto de exportación significó alrededor del 70% de las ventas de la zona a terceros países; esa proporción se redujo en 1970 a un 30%. (Véase el cuadro 3.) El fenómeno implicó también cambios cualitativos de alguna importancia en el aparato productivo, ya que los nuevos productos de agroexportación precisaron de organizaciones empresariales y procesos productivos más complejos.

Por otro lado, el programa de integración económica centroamericana y la consiguiente expansión del mercado favoreció, desde sus comienzos, el surgimiento y rápido crecimiento del intercambio regional, principalmente de bienes industriales, lo que determinó una diversificación mayor del sector externo.

^{1/} Véanse, CEPAL, Centroamérica: El financiamiento externo en la evolución económica, 1950-1983 (IC/MEX/L.2), 4 de marzo de 1985; La crisis de Centroamérica: Orígenes, alcances y consecuencias (E/CEPAL/MEX/1983/R.3/Rev.1), 27 de marzo de 1983, y Centroamérica: Evolución desde la postguerra (CEPAL/MEX/ODE/34), enero de 1980.



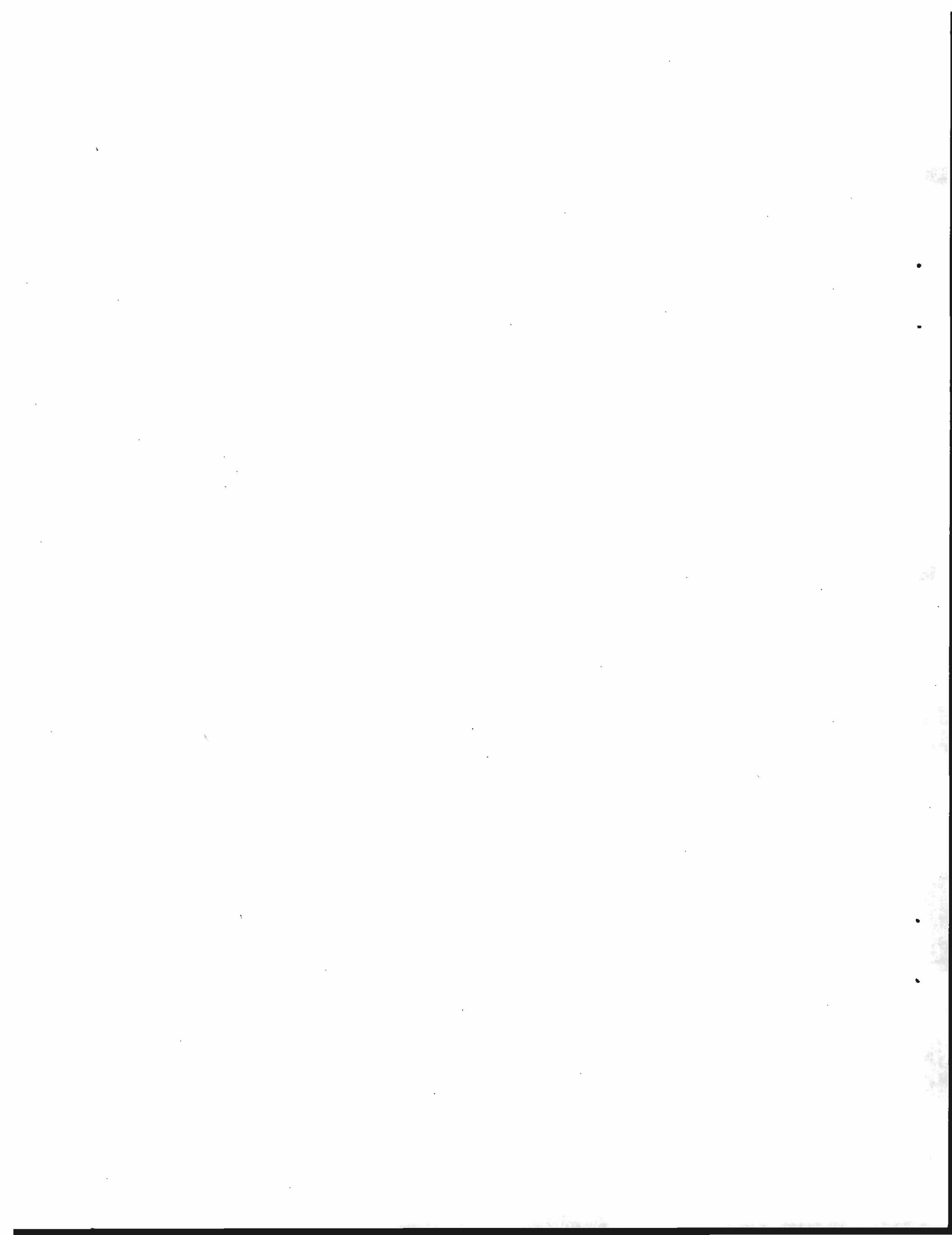
Cuadro 1

CENTROAMERICA: RITMO DE CRECIMIENTO DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO^{a/}

	Total	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua
<u>Tasas medias anuales</u>						
1950-1955	4.4	8.3	4.5	2.3	2.4	8.3
1955-1960	4.8	6.0	4.8	5.3	4.6	2.3
1960-1965	6.5	6.5	6.7	5.3	5.5	10.1
1965-1970	5.3	7.0	4.5	5.8	4.5	3.8
1970-1973	6.0	7.6	5.1	6.6	5.0	4.8
1973-1978	5.2	5.6	5.6	5.7	4.6	3.6
1978-1983	-0.9	-0.3	-4.9	0.6	1.4	-3.4
1983-1986	1.2	4.5	1.4	-0.3	2.3	-2.0
<u>Tasas anuales</u>						
1970	4.7	7.5	3.0	5.7	4.7	1.4
1971	5.5	6.8	4.6	5.6	5.4	4.9
1972	6.1	8.2	5.7	7.3	4.0	3.2
1973	6.2	7.7	5.1	6.8	5.6	5.1
1974	6.2	5.5	6.4	6.4	-0.1	12.7
1975	2.1	2.1	5.6	2.0	-3.0	2.2
1976	6.1	5.5	4.0	7.4	8.0	5.0
1977	7.9	8.9	6.1	7.8	11.5	6.3
1978	4.0	6.3	5.6	4.9	6.5	-7.2
1979	-	4.9	-1.7	4.7	6.8	-26.4
1980	0.4	0.8	-9.0	3.7	1.3	4.6
1981	-0.9	-2.3	-8.4	0.9	1.5	5.4
1982	-4.2	-7.3	-5.7	-3.4	-2.0	-0.8
1983	0.1	2.9	0.6	-2.7	-0.2	4.6
1984	2.3	8.5	2.3	0.2	2.8	-1.6
1985	0.1	1.0	2.0	-1.0	2.9	-4.1
1986	1.1	4.2	-0.1	-	1.2	-0.4

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ A precios constantes de 1970.



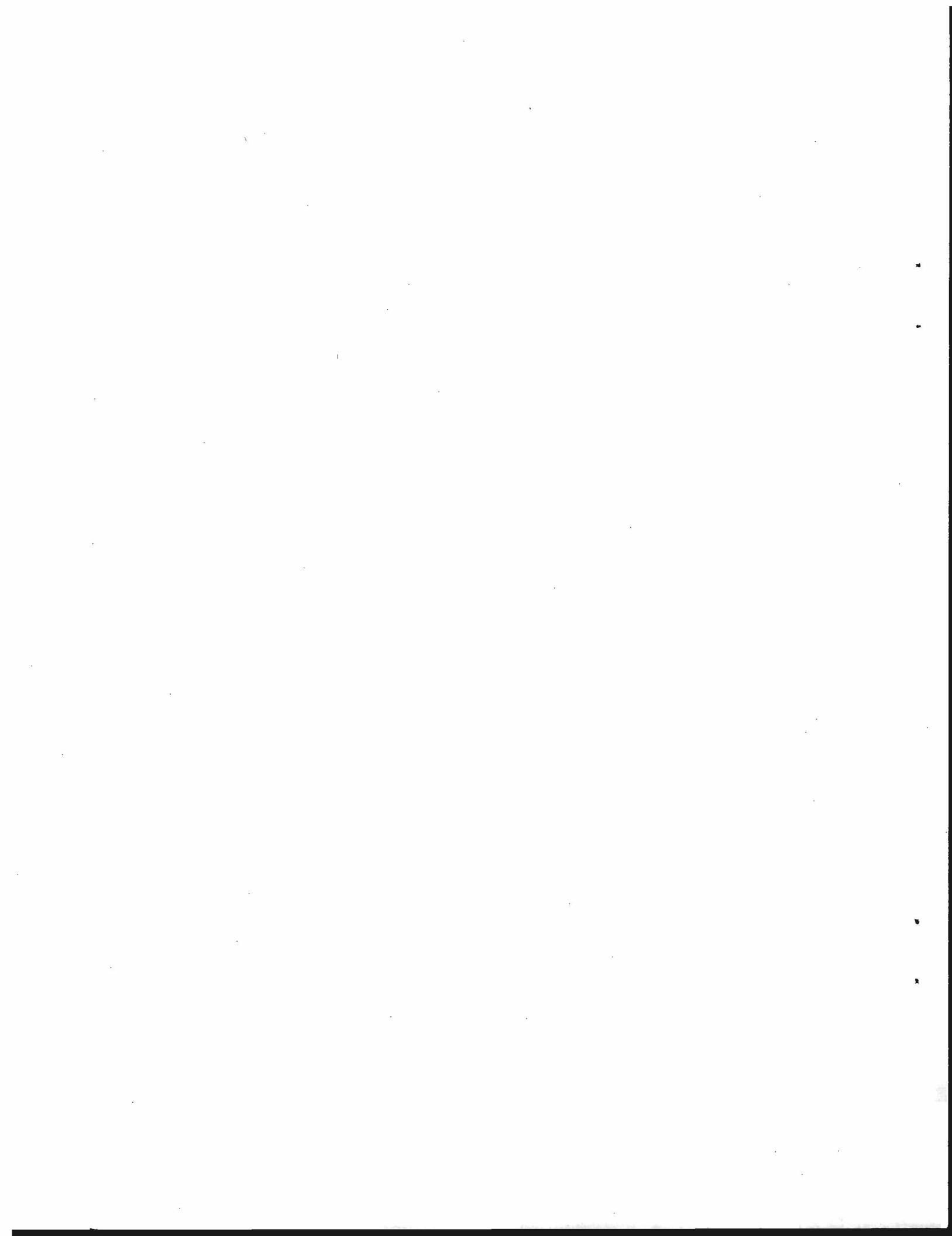
Cuadro 2

CENTROAMERICA: IMPORTANCIA RELATIVA DE LAS ACTIVIDADES EN EL PIB^{a/}

	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua
<u>Primarias</u>					
1950	31.5	41.9	35.5	46.2	37.4
1960	25.8	35.9	32.8	33.5	29.6
1970	24.1	30.8	27.3	34.5	27.7
1980	17.8	27.8	27.1	24.9	23.2
1986	19.0	25.9	27.9	25.8	22.9
<u>Secundarias</u>					
1950	15.6	15.8	15.0	12.6	12.1
1960	17.6	18.1	14.8	16.9	15.8
1970	22.7	20.6	17.5	18.6	22.7
1980	24.8	18.6	22.9	23.7	29.3
1986	23.6	18.2	19.9	22.6	30.2
<u>Terciarias</u>					
1950	52.8	42.3	49.5	41.1	50.5
1960	56.6	46.0	52.4	49.6	54.6
1970	53.2	48.6	55.2	46.9	49.6
1980	57.4	53.6	50.0	51.4	47.5
1986	57.4	55.9	52.2	51.6	46.9

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^{a/} A precios constantes de 1970.



Cuadro 3

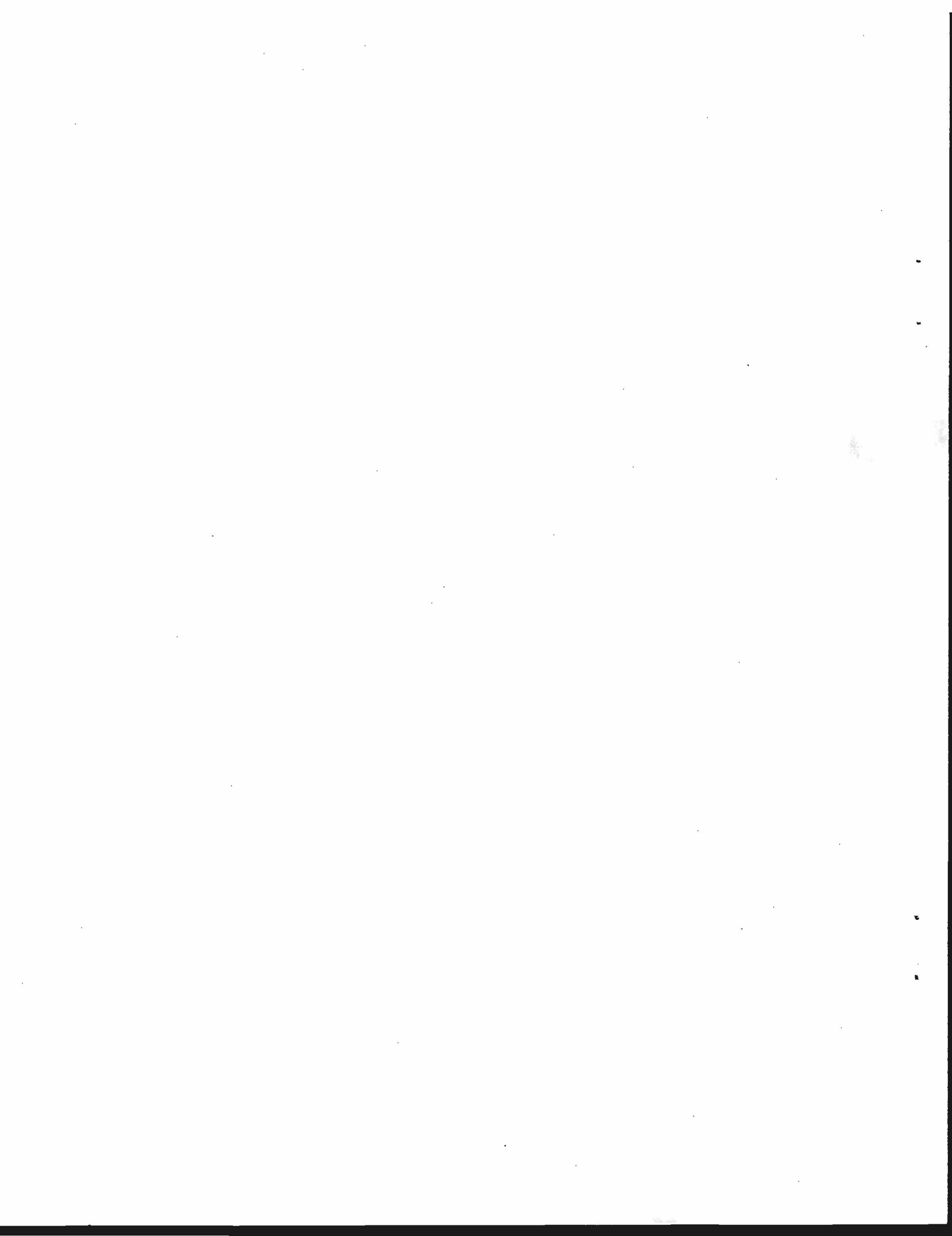
CENTROAMERICA: IMPORTANCIA DE LOS PRINCIPALES RUBROS DE EXPORTACION

(Porcentajes)^{a/}

	Total	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua
<u>1950</u>						
Producto principal	69.2	58.7	90.4	66.9	68.5	50.3
Dos productos principales	79.9	91.8	92.5	76.6	73.6	55.5
<u>1960</u>						
Producto principal	55.1	51.2	65.7	66.2	45.6	30.5
Dos productos principales	72.4	74.8	79.2	78.1	64.6	53.9
<u>1970</u>						
Producto principal	31.3	31.6	51.3	33.7	37.8	19.1
Dos productos principales	44.6	60.5	61.0	42.8	52.5	36.9
<u>1980</u>						
Producto principal	36.4	26.2	60.9	30.6	27.7	36.9
Dos productos principales	52.6	53.7	68.8	41.3	52.5	50.0
<u>1986</u>						
Producto principal	44.4	34.3	72.5	47.4	29.8	44.8
Dos productos principales	61.8	55.4	76.0	54.3	66.5	62.9

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^{a/} Del valor total de las exportaciones de bienes.

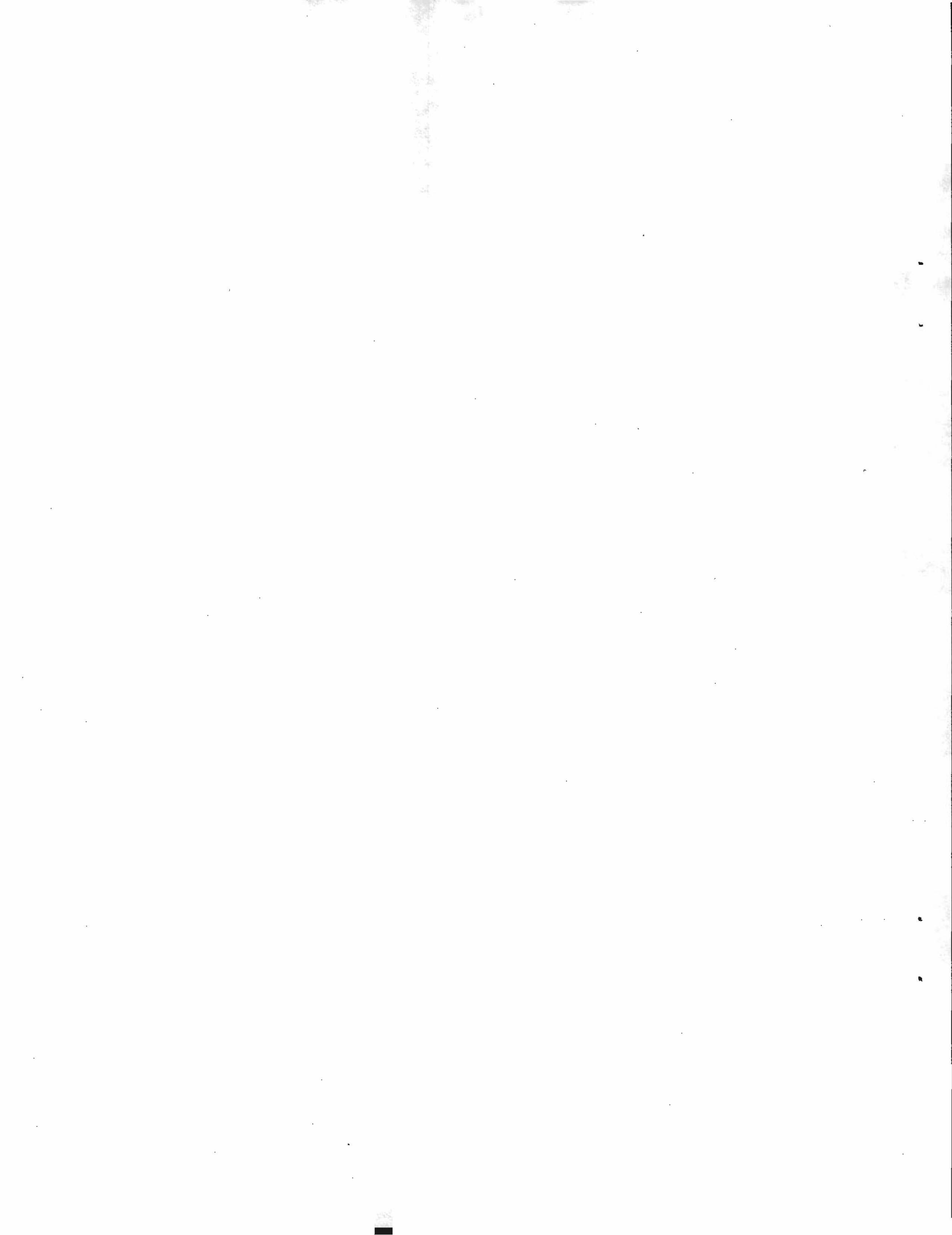


El segundo factor de crecimiento fue la sustitución de importaciones. Partiendo de un nivel de industrialización muy reducido, la actividad manufacturera en Centroamérica creció de manera sostenida y dinámica como consecuencia, primero, de una incipiente sustitución de importaciones primarias para aquel mercado doméstico en expansión y, después --a un ritmo más acelerado--, por las oportunidades y la protección que ofreció el proceso de integración económica centroamericana al ampliar mercados y otorgar estímulos concretos al desarrollo industrial.

Adicionalmente a la diversificación y modernización que este fenómeno generó sobre el aparato productivo, contribuyó a que se definieran algunas de las actuales características del estilo de desarrollo de las economías de la región. Por un lado, como ya se comentó, el sector industrial coadyuvó a diversificar las exportaciones. Como resultado de ello, el coeficiente de exportación de la región con respecto al producto aumentó de manera sistemática hasta niveles que superaron --y en algunos casos duplicaron-- los del resto de América Latina. ^{2/} Paralelamente, condujo a una aceleración y a un cambio importante en la estructura de las importaciones por los crecientes requerimientos de bienes de capital y de insumos, lo cual contribuyó a que las compras externas aumentaran más que las ventas al exterior. Ambos fenómenos ampliaron considerablemente el grado de apertura de las economías. (Véase el cuadro 4.)

El sostenido incremento de la formación de capital, impulsado por la dinámica del sector externo y la necesidad de dar capacidad productiva, constituyó la tercera fuente de incentivos para el crecimiento. Por un lado, el sector privado realizó un importante esfuerzo de acumulación que sustentó aquellos procesos de diversificación de las exportaciones y de industrialización. Por otro, el sector público amplió sustancialmente la infraestructura económica y las posibilidades de aprovechamiento de los recursos productivos. El coeficiente de inversión bruta fija --con respecto al producto-- que había sido en 1950 de 12% para la región, con proporciones similares en todos los países, se elevó en promedio a 16% en 1970 por un incremento generalizado, si bien los de Honduras, Nicaragua y Costa Rica superaron la media regional. (Véase el cuadro 5.)

^{2/} Con la única excepción de Panamá, cuyo coeficiente, por su particular inserción en la economía internacional, excede en cierto grado al de algunos países de Centroamérica.



Cuadro 4
CENTROAMERICA: COEFICIENTES DE COMERCIO EXTERIOR CON RESPECTO AL
PRODUCTO INTERNO BRUTO ^{a/}

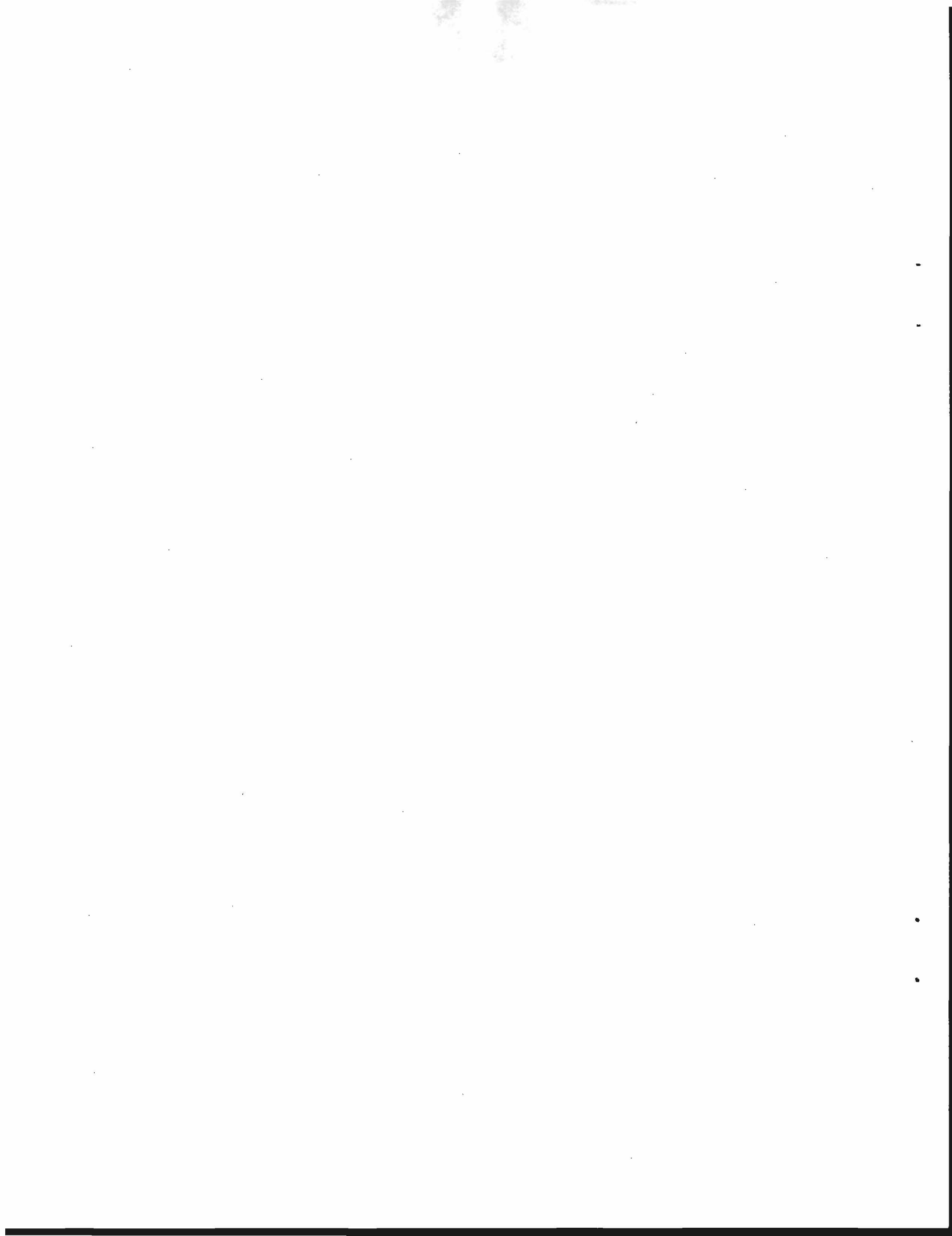
(Porcentajes)

	Total	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua
<u>Exportaciones</u> ^{b/}						
1950	19.2	18.8	18.7	13.6	27.5	20.0
1955	19.6	23.7	20.2	13.6	11.8	31.4
1960	18.0	20.5	20.6	12.6	21.0	23.6
1965	23.3	22.9	26.6	17.0	27.3	30.3
1970	23.8	28.1	24.9	18.4	27.2	27.4
1973	27.1	31.2	29.9	20.7	32.7	29.2
1975	27.5	30.4	32.5	21.5	33.0	28.5
1978	28.1	28.6	30.0	21.4	38.0	35.3
1979	29.0	27.2	36.7	22.3	38.3	32.4
1980	27.1	26.7	34.2	22.2	37.0	23.8
1981	27.1	42.6	28.9	18.5	33.4	27.1
1982	25.1	45.7	26.6	16.9	29.0	23.6
1983	24.1	36.3	26.7	15.3	31.2	25.8
1984	23.8	34.6	26.1	16.1	31.9	19.1
1985	24.5	32.0	21.1	18.6	32.9	14.8
1986	23.1	32.6	22.6	16.4	34.2	12.8
<u>Importaciones</u> ^{b/}						
1950	15.4	19.8	14.8	12.5	18.2	16.6
1955	19.7	23.9	19.4	14.3	21.0	28.5
1960	20.7	23.7	24.9	14.6	22.8	26.1
1965	26.6	33.4	28.9	19.3	26.8	33.3
1970	25.9	34.6	24.5	17.7	33.8	29.4
1973	29.8	37.0	33.0	20.3	33.6	36.1
1975	33.1	38.6	36.9	23.6	42.7	37.6
1978	33.7	36.2	39.3	27.2	42.9	32.3
1979	32.4	37.6	36.4	26.5	42.5	24.6
1980	33.5	37.0	32.8	24.9	44.3	43.7
1981	35.8	48.2	36.3	25.7	40.1	50.8
1982	30.4	42.7	33.7	21.5	31.1	43.8
1983	28.9	36.8	32.4	17.1	35.6	49.5
1984	29.5	34.0	33.6	18.8	40.8	39.5
1985	31.2	33.5	35.2	20.2	39.0	42.5
1986	27.5	31.4	29.5	15.3	37.4	41.8

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^{a/} A precios corrientes.

^{b/} De bienes y servicios sin incluir factores productivos.



Cuadro 5

CENTROAMERICA: COEFICIENTE DE INVERSION CON RESPECTO AL
PRODUCTO INTERNO BRUTO a/

(Porcentajes)

	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua
1950	15.2	10.2	11.9	15.2	9.8
1955	17.6	10.9	13.8	18.0	17.3
1960	17.4	16.6	11.5	15.1	13.6
1965	25.0	16.7	13.4	17.4	20.0
1970	20.5	13.2	12.8	20.9	18.6
1973	22.6	16.7	12.2	19.3	22.7
1975	20.8	17.0	12.8	18.1	16.0
1978	26.3	24.0	18.0	24.0	9.9
1979	27.4	17.8	14.9	24.5	-10.6
1980	26.6	13.3	15.9	24.5	16.8
1981	19.4	13.1	13.2	20.2	24.4
1982	14.0	13.3	15.2	11.9	20.2
1983	15.5	12.1	12.9	14.7	21.0
1984	18.3	12.1	13.2	20.1	21.6
1985	19.8	11.2	10.9	18.4	22.3
1986	21.2	13.6	11.0	17.9	23.7

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ A precios constantes de 1970.

El sector público ejerció durante esta etapa una importante acción de estímulo. La función del Estado se fue ampliando gradualmente en la medida en que los gobiernos asumieron un papel activo como agentes orientadores y promotores del desarrollo, lo cual se manifestó en varios aspectos. En primer lugar, se crearon numerosas instituciones públicas que abarcaron una amplia gama de actividades. Al principio del período se establecieron instituciones vinculadas con el aumento de servicios sociales, principalmente de educación y salud; luego se organizaron empresas mediante las cuales el sector público se hizo cargo de servicios estratégicos que antes prestaban empresas extranjeras, como la generación de energía eléctrica, las telecomunicaciones y el transporte ferroviario; finalmente, se crearon instituciones para el fomento de la producción o la regulación de determinadas áreas económicas. Esa ampliación del papel del Estado como promotor del desarrollo se reflejó en un incremento del gasto público en relación con el producto interno. (Véase el cuadro 6.)

En segundo lugar, la política económica fue cobrando importancia mediante la formulación de disposiciones destinadas a fomentar y proteger ciertas actividades económicas --como las leyes de fomento de la industria--, estimular la inversión en áreas productivas y regular ciertos aspectos de la producción como la fijación de salarios mínimos y de precios para los productos básicos.

Pese a lo anterior, el dinamismo de la economía derivó de un estilo de desarrollo excluyente ^{3/} que causó un deterioro relativo en la distribución del ingreso y amplió las diferencias entre la economía moderna --vinculada con los sectores agroexportador e industrial-- y las formas de producción para el consumo interno de subsistencia.

De esa cuenta, a pesar de la importante ampliación de los servicios sociales del Estado, persistieron --y en algunos casos se agudizaron-- carencias en materia de salud, educación, empleo y, en general, en el bienestar de amplios grupos de la población.

^{3/} En estos aspectos también se fueron observando diferencias entre países. Para un análisis sobre el particular, véanse, CEPAL, Satisfacción de las necesidades básicas de la población del Istmo Centroamericano (E/CEPAL/MEX/1983/L.32), 23 de noviembre de 1983, y Notas sobre la evolución del desarrollo social del Istmo Centroamericano hasta 1980 (E/CEPAL/MEX/1982/L.26/Rev.1/Corr.1), 3 de septiembre de 1982.

Durante el período comentado (1950-1970), la evolución dinámica de la economía regional se produjo dentro de un marco de prolongada estabilidad financiera, manifestada tanto en el comportamiento de los sistemas de precios internos como en la permanencia de las respectivas paridades cambiarias. Sin embargo, fueron tomando forma gradualmente ciertos desequilibrios que tendieron a agudizarse durante los años setenta.

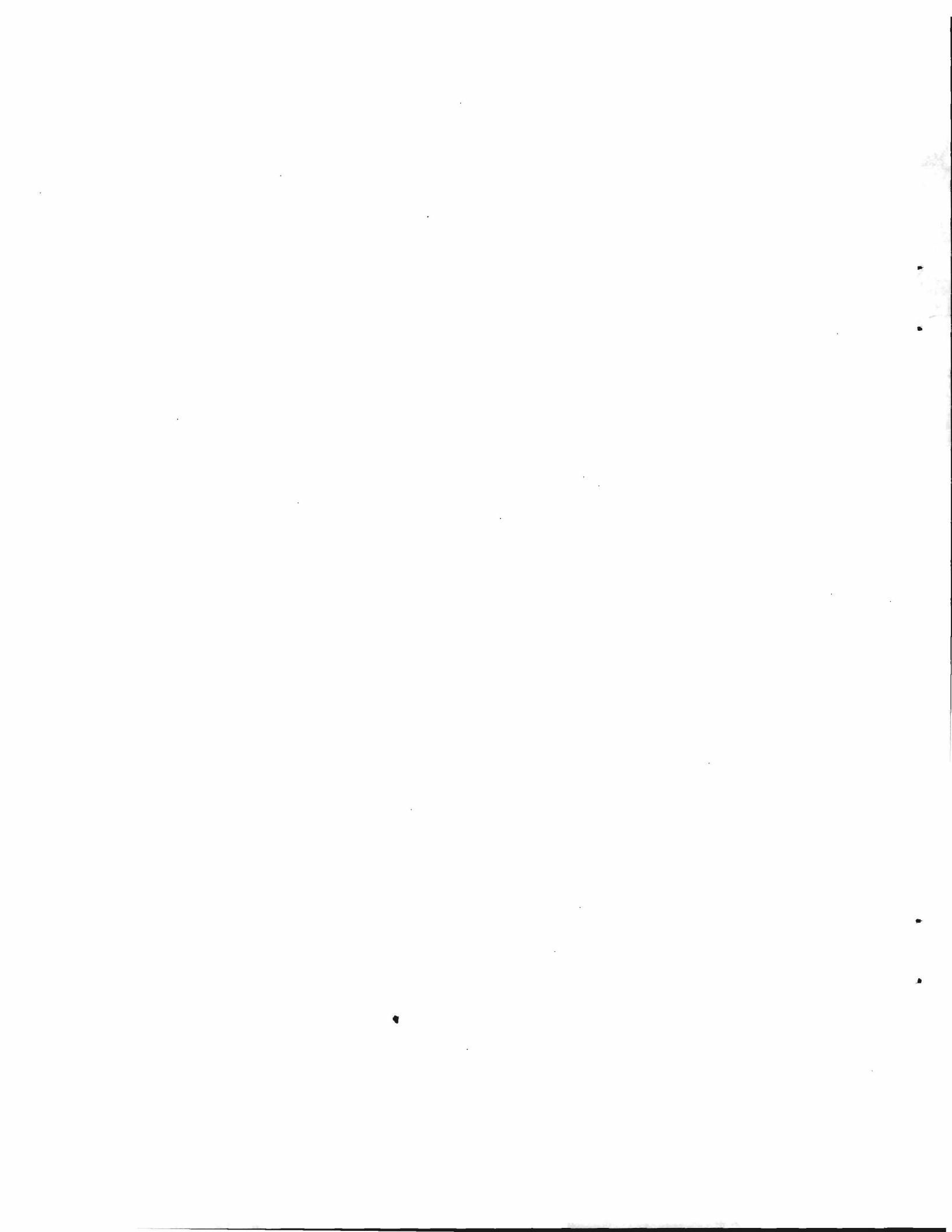
En los comienzos del decenio pasado, una serie de circunstancias interrumpieron la trayectoria institucional del proceso de integración económica centroamericana frenó el acelerado ritmo del sector industrial y restó estímulos al resto del aparato productivo.

2. Los signos de debilitamiento (1974-1978)

Entre 1974 y 1978, las economías centroamericanas continuaron registrando un crecimiento promedio satisfactorio (5.2%) aunque éste representó una leve desaceleración si se le compara con el incremento medio anual del período 1960-1973 (5.6%). (Véase de nuevo el cuadro 1.) Dicha evolución fue irregular y se produjo dentro de una inestabilidad financiera creciente.

Ello se debió al debilitamiento de los factores de estímulo, a la persistencia e intensificación de varios desequilibrios que se habían ido gestando durante el largo período de bonanza, a la recurrencia de catástrofes nacionales que provocaron cuantiosas pérdidas tanto humanas como económicas,^{4/} y al surgimiento de nuevos fenómenos de origen externo, principalmente inestabilidad en el comportamiento del comercio internacional.

4/ Véanse, CEPAL, Informe sobre los daños y repercusiones del terremoto de la ciudad de Managua en la economía nicaragüense (E/CN.12/AC.64/2/Rev.1), 13 de enero de 1973; Informe sobre los daños y repercusiones del Huracán Fifi en la economía hondureña (E/CEPAL/AC.67/2/Rev.1), octubre de 1974; Daños causados por el terremoto de Guatemala y sus repercusiones sobre el desarrollo económico y social del país (CEPAL/MEX/76/Guat.1), febrero de 1976; Nicaragua: Repercusiones económicas de los acontecimientos políticos recientes (E/CEPAL/G.1091/Rev.1), diciembre de 1979; Guatemala: Repercusiones de los fenómenos meteorológicos ocurridos en 1982 sobre la situación económica del país (E/CEPAL/MEX/1982/L.31), 24 de noviembre de 1982, y Repercusiones de los fenómenos meteorológicos de 1982 sobre el desarrollo económico y social de Nicaragua (E/CEPAL/MEX/1983/L.1), 5 de enero de 1983.



a) Los factores de origen externo

Una de las causas principales de la inestabilidad financiera --si no la más importante--, que afectó al funcionamiento económico de la región, fue lo ocurrido en el sector externo.

Después de absorbidos los efectos del reacomodo monetario internacional de 1971, los países centroamericanos tuvieron que hacer frente en 1973 a las repercusiones generalizadas del primer ajuste del precio del petróleo, ^{5/} e indirectamente a la inflación que éste desató en la economía mundial. Este hecho transmitió efectos desestabilizadores a la estructura de precios internos y, especialmente, al balance de pagos. Al incremento del precio del petróleo siguió un repunte en el de los principales productos de exportación, pero el desequilibrio externo secular de las cinco economías tendió a agudizarse.

Durante el período comprendido entre 1974 y 1976, los países de la región se vieron obligados a realizar importantes esfuerzos para ajustar sus economías a la nueva realidad; sin embargo, éstos fueron neutralizados por las persistentes presiones inflacionarias de carácter externo y la inestabilidad de la economía internacional, que causaron un continuado deterioro en la relación de precios del intercambio y, consecuentemente, modificaron la dimensión de las variables del sector externo. Por un lado, el déficit se elevó de unos 100 millones de dólares en 1972 a 283 millones en 1973, y se aproximó a los 900 millones en 1974. (Véase el cuadro 7.) Por otro lado, en toda el área, el índice de los precios del intercambio descendió de 95.8 en 1973 a 84.4 en 1974, y a 82.4 en 1973 como consecuencia de un espectacular incremento en el índice de precios de las importaciones, que rebasó el alza del precio medio de las exportaciones. (Véase el cuadro 8.) Así sucedió en forma generalizada en todos los países, aunque más levemente en Honduras y Nicaragua.

Durante el trienio 1975-1977, el índice de precios de las exportaciones registró un incremento sostenido y generalizado que mejoró la relación de los términos del intercambio, pero a causa de la inestabilidad de precios del período anterior y por haberse casi agotado la etapa de diversificación, el volumen promedio de ventas externas evolucionó lentamente y en todos los

5/ Véase, CEPAL, El impacto del incremento del precio de los hidrocarburos sobre las economías del Istmo Centroamericano (CEPAL/MEX/1036/Rev.1), 23 de enero de 1981.

Cuadro 7

CENTROAMERICA: DEFICIT EN LA CUENTA CORRIENTE DEL BALANCE DE PAGOS^{a/}

(Millones de dólares)

	Total	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua
1950	-15.9	-2.3	-13.7	-	0.6	-0.5
1955	19.4	7.8	-1.3	5.6	7.9	-0.6
1960	81.8	19.3	28.4	25.5	-2.6	11.2
1965	163.6	71.3	16.2	38.6	10.3	27.2
1970	188.4	76.6	-6.8	8.0	67.5	43.1
1973	283.1	112.1	45.7	-8.5	38.0	95.8
1974	896.6	267.1	135.3	101.9	122.9	269.4
1975	700.6	217.8	95.2	65.2	124.9	197.5
1976	425.4	203.4	-18.8	78.6	114.6	47.6
1977	572.8	226.0	-21.6	37.1	138.9	192.4
1978	1 131.8	364.0	292.3	271.2	170.0	34.3
1979	864.3	554.4	-14.9	208.9	205.9	-90.1
1980	1 644.6	658.0	0.9	165.0	330.8	491.0
1981	2 137.6	407.6	271.6	574.1	321.3	563.0
1982	1 709.1	274.3	271.4	399.9	249.3	514.2
1983	1 539.9	330.4	211.1	224.9	254.0	519.5
1984	1 763.2	265.3	243.1	378.2	371.6	505.0
1985	1 839.0	337.9	199.0	247.2	373.9	681.0
1986	1 326.0	165.0	173.0	32.0	271.0	685.0

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Fondo Monetario Internacional.

Nota: Este cuadro fue elaborado sobre la base de datos del Balance de Pagos.

a/ Signos negativos representan superávit.

Cuadro 8

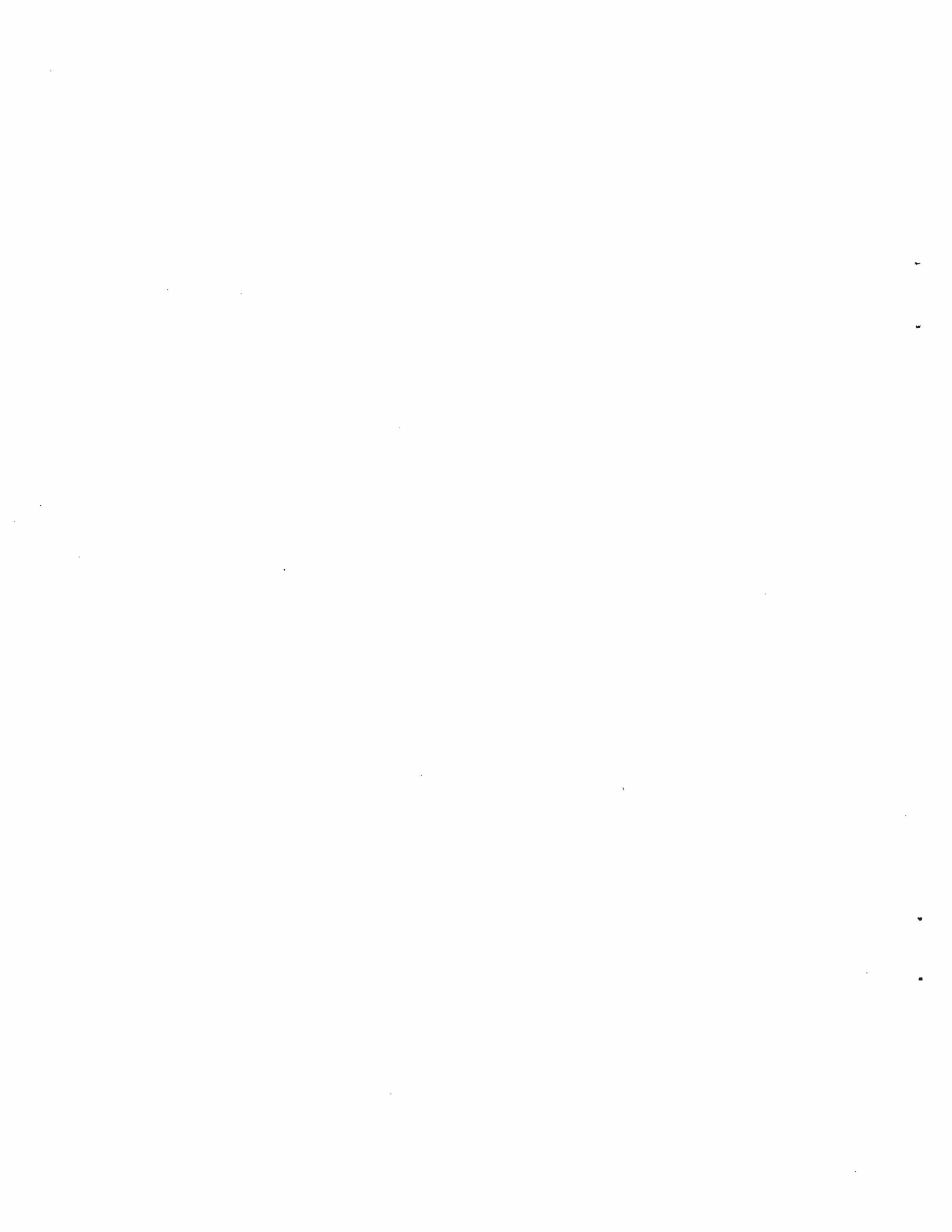
CENTROAMERICA: INDICE DE PRECIOS DEL COMERCIO EXTERIOR^{a/}

(Base: 1970 = 100.0)

	1950	1955	1960	1965	1973	1975	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
<u>Total</u>														
Exportaciones	90.1	114.5	89.1	94.3	120.0	155.0	233.7	242.1	277.5	253.3	244.0	237.9	252.7	248.1
Importaciones	66.2	74.2	79.1	84.7	125.3	188.1	216.8	265.1	289.3	204.5	319.5	326.5	338.6	342.1
Relación de intercambio	136.1	154.3	112.6	111.3	95.8	82.4	107.8	91.3	95.9	83.2	76.4	72.9	74.6	71.3
<u>Costa Rica</u>														
Exportaciones	92.5	116.2	100.0	97.2	117.0	154.0	231.0	244.7	276.6	225.6	216.5	224.5	235.9	220.4
Importaciones	83.5	90.7	91.0	91.2	129.3	193.5	238.0	255.5	296.0	313.9	325.9	335.6	354.1	360.4
Relación de intercambio	110.8	126.1	91.0	106.6	90.5	79.6	97.1	95.8	93.4	71.9	66.4	66.9	66.6	61.2
<u>El Salvador</u>														
Exportaciones	91.3	129.7	94.3	93.8	127.5	161.9	239.0	262.1	285.9	267.2	275.6	252.2	231.5	234.8
Importaciones	70.8	78.0	80.3	87.1	121.8	181.6	201.6	232.5	289.7	296.7	315.0	320.7	349.2	355.9
Relación de intercambio	129.0	166.4	117.5	107.7	104.7	89.2	118.5	112.7	98.7	90.1	87.5	78.6	66.3	67.0
<u>Guatemala</u>														
Exportaciones	94.7	118.6	91.6	92.9	114.2	150.7	235.9	238.6	274.1	268.1	248.9	245.9	246.2	247.2
Importaciones	58.1	66.8	74.2	84.0	128.1	201.7	208.3	241.8	280.7	298.4	319.0	331.1	352.0	304.8
Relación de intercambio	163.1	177.6	123.4	110.6	89.1	74.7	113.3	98.7	97.6	89.9	78.0	75.2	69.9	81.1
<u>Honduras</u>														
Exportaciones	84.7	97.9	78.1	96.9	121.5	164.9	250.4	247.1	296.1	277.4	270.4	257.4	264.6	284.2
Importaciones	63.8	74.4	73.2	78.3	126.1	180.1	226.9	243.9	284.7	303.0	307.1	306.1	341.9	354.9
Relación de intercambio	132.7	131.5	106.7	123.8	96.3	91.5	110.4	101.3	104.2	91.5	88.0	84.1	77.4	80.1
<u>Nicaragua</u>														
Exportaciones	75.9	102.4	85.7	92.3	125.0	148.7	214.1	209.6	243.3	228.3	218.5	198.5	161.8	154.2
Importaciones	63.5	66.0	77.6	82.8	122.5	180.5	220.1	244.2	301.7	316.3	331.8	340.9	354.9	340.3
Relación de intercambio	119.5	155.3	110.3	111.5	102.0	82.4	97.3	85.9	80.6	72.2	65.9	58.2	45.6	45.3

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^{a/} De bienes y servicios, excluyendo factores productivos.



países se registró por lo menos un año de contracción. El saldo negativo en la cuenta corriente del balance de pagos disminuyó del monto al que había llegado, pero alcanzó de todos modos niveles elevados.

El segundo ajuste petrolero (a finales de 1978) afectó incluso en mayor grado el funcionamiento interno de la economía y amplió el desequilibrio del sector externo. Por un lado, en términos absolutos, superó al primer incremento de precios; por otro, las condiciones generales de la economía internacional se mostraron mucho menos favorables que durante el período 1974-1976 y, finalmente, se estima que los países tuvieron menos capacidad de reacción por haber disminuido el margen de maniobra para racionalizar el consumo de energéticos y porque en los años anteriores se había ido reduciendo gradualmente su propia capacidad financiera.

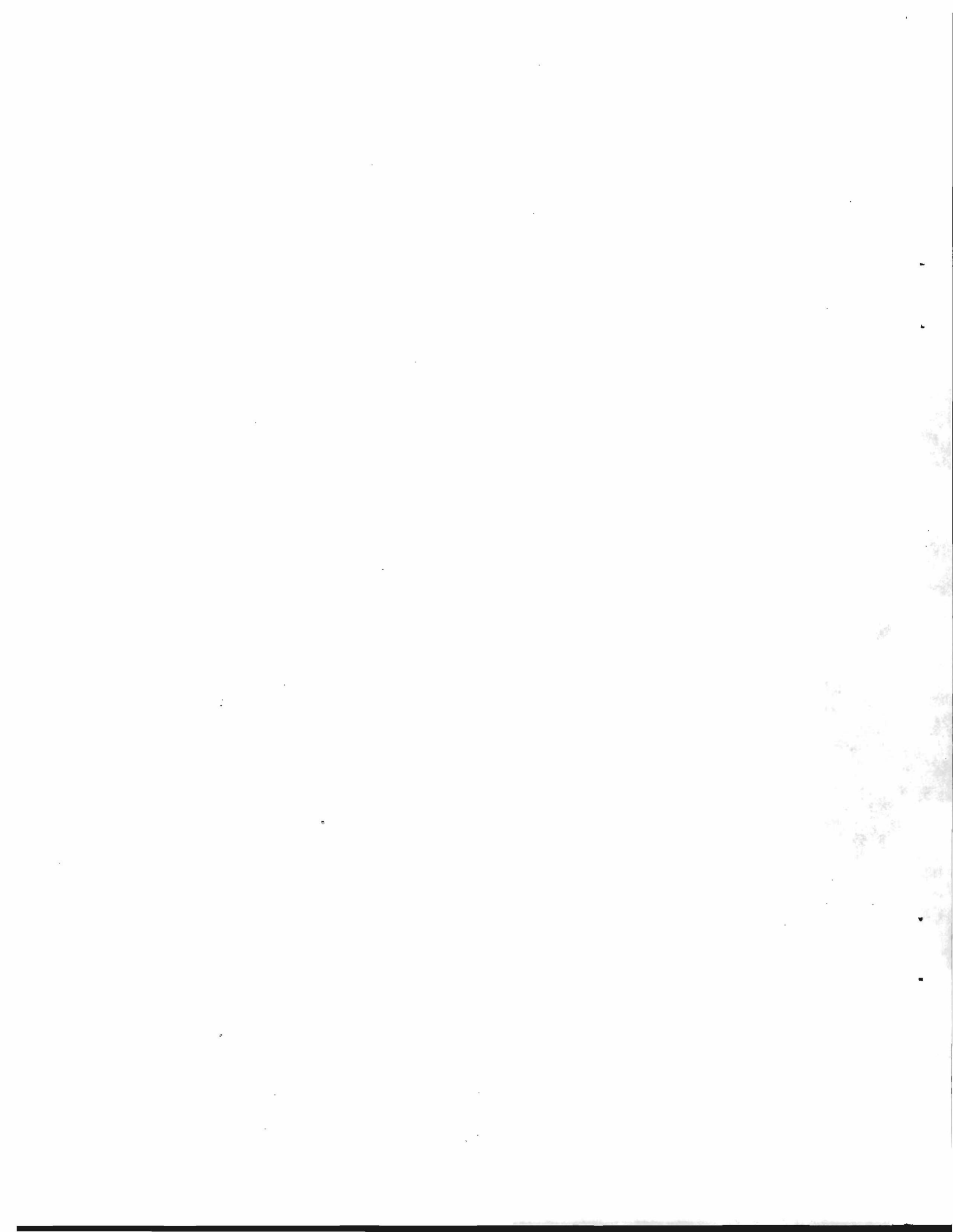
La simetría entre las necesidades de financiamiento de la región, como resultado de esa brecha con el exterior, y la elevada disponibilidad de fondos que ofrecía la banca internacional --principalmente por la captación de los excedentes petroleros--, produjo una movilización creciente de recursos tanto hacia Centroamérica como a toda América Latina.

Estos recursos permitieron cubrir el déficit del balance de pagos y reforzar, y en algunos casos sustituir, la insuficiencia del ahorro interno para sostener el dinamismo de la inversión --que daba ya muestras de franca debilidad-- y de la actividad productiva. Pero ello condujo a un deterioro del perfil de la deuda externa porque el financiamiento de la bancario internacional se contrató a plazos cortos y a tasas de interés variables en los momentos en que el costo del capital era reducido.

b) Los factores de origen interno

En el orden interno, diversas rigideces impidieron que factores domésticos compensaran parcialmente la pérdida de dinamismo de los elementos externos de estímulo. Por un lado, el debilitamiento del comercio exterior redujo la capacidad financiera del Estado para continuar impulsando el aparato productivo. Cabe señalar, sin embargo, que en los países que sufrieron las catástrofes naturales mencionadas, el gasto público creció en forma dinámica pero se destinó básicamente a la reconstrucción o restitución de capital.

A medida que fue aumentando el desequilibrio fiscal (véase el cuadro 9), el financiamiento externo se constituyó en un elemento importante para que el



Cuadro 9
CENTROAMERICA: RELACION DE DEFICIT FISCAL E INGRESOS TRIBUTARIOS
A PRODUCTO INTERNO BRUTO ^{a/}

(Porcentajes)

	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua
<u>Déficit fiscal</u>					
1950	-	-	-	-	-
1955	-	-	-	-	-
1960	-0.2	0.1 ^{b/}	0.8	1.1	1.0
1965	-1.7	-0.4 ^{b/}	1.6	0.4	0.2
1970	0.2	-1.0 ^{b/}	1.4	2.5	1.5
1973	5.4	0.9	1.8	4.2	2.0
1975	4.2	0.5	2.1	7.4	7.2
1978	6.0	1.7	2.3	8.2	11.7
1979	8.0	1.0	3.7	6.4	7.5
1980	9.1	5.2	5.7	10.2	9.2
1981	4.3	7.3	8.6	9.9	12.4
1982	3.4	7.9	6.0	14.8	13.6
1983	5.1	14.8	3.9	13.3	30.0
1984	4.7	10.1	4.9	15.2	24.8
1985	4.1	4.9	2.8	14.7	23.3
1986	7.1	6.4	4.0	13.3	15.8
<u>Carga tributaria</u>					
1950	10.2	8.3	5.7	6.0	4.8
1955	10.1	10.8	8.5	7.3	10.8
1960	10.0	10.9	7.8	10.1	9.4
1965	11.8	9.9	7.6	9.7	10.2
1970	12.1	10.3	7.8	11.2	9.4
1973	12.3	11.3	7.5	10.8	10.2
1975	12.7	12.0	9.5	12.1	10.6
1978	12.6	12.6	10.2	13.9	10.2
1979	11.6	13.5	9.0	13.1	10.2
1980	11.3	11.1	8.6	14.0	18.5
1981	12.1	11.5	7.6	13.1	18.8
1982	12.6	10.6	7.2	12.8	20.3
1983	15.4	10.6	6.3	12.0	26.0
1984	15.0	11.6	5.3	13.7	30.7
1985	13.9	11.6	6.1	14.3	27.8
1986	14.1	12.9	7.1	14.6	25.7

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^{a/} A precios corrientes.

^{b/} Año de superávit fiscal.

sector público continuara desempeñando un moderado papel compensador en la economía. A causa del efecto que tiene normalmente ese desequilibrio en la producción y en la demanda global, y a través de éstas en las importaciones, hubo que combinar los propósitos de cubrir la brecha fiscal y del balance de pagos mediante la contratación de financiamiento externo. Ahora bien, debido a que estos requerimientos --como ya se apuntó-- coincidieron con la elevada disponibilidad de recursos que ofrecía con facilidades y a costos entonces razonables la banca privada internacional, los países se decidieron a contratar --unos más que otros-- volúmenes de financiamiento cada vez mayores de esa fuente, incluso para instrumentar proyectos de desarrollo que hubieran apoyado financieramente los organismos multilaterales de desarrollo.

Durante este lapso se percibieron los primeros cambios en cuanto al papel que el crédito externo había desempeñado en la evolución económica del área. La participación del ahorro externo en el ahorro total aumentó apreciablemente (véase el cuadro 10) y las características del endeudamiento principiaron a modificarse al crecer la importancia relativa de la deuda pública y de las fuentes privadas dentro del flujo total de los fondos externos. (Véase el cuadro 11.) Ambos fenómenos se observaron con mayor fuerza en Costa Rica y Nicaragua, fueron menos visibles en Honduras y casi imperceptibles en Guatemala y El Salvador.

Por otro lado, principió a debilitarse el proceso de acumulación como resultado de una serie de factores, entre los que destacaron, por su trascendencia, los tres siguientes. Ante todo, el agotamiento relativo del modelo de sustitución de importaciones, en sus primeras fases, y la persistencia de los obstáculos del programa de integración económica centroamericana desanimaron probablemente al sector empresarial que empezó a tropezar con dificultades para encontrar proyectos rentables en el área. En efecto, las potencialidades del programa de sustitución de importaciones se habían ido debilitando gradualmente, al menos para los bienes cuyo proceso y volumen de producción correspondían al tamaño real del mercado ampliado y a la dimensión empresarial. Adicionalmente, pese a que se habían ido recuperando paulatinamente los niveles de intercambio regional tras los acontecimientos mencionados de los primeros años del decenio de 1970, el

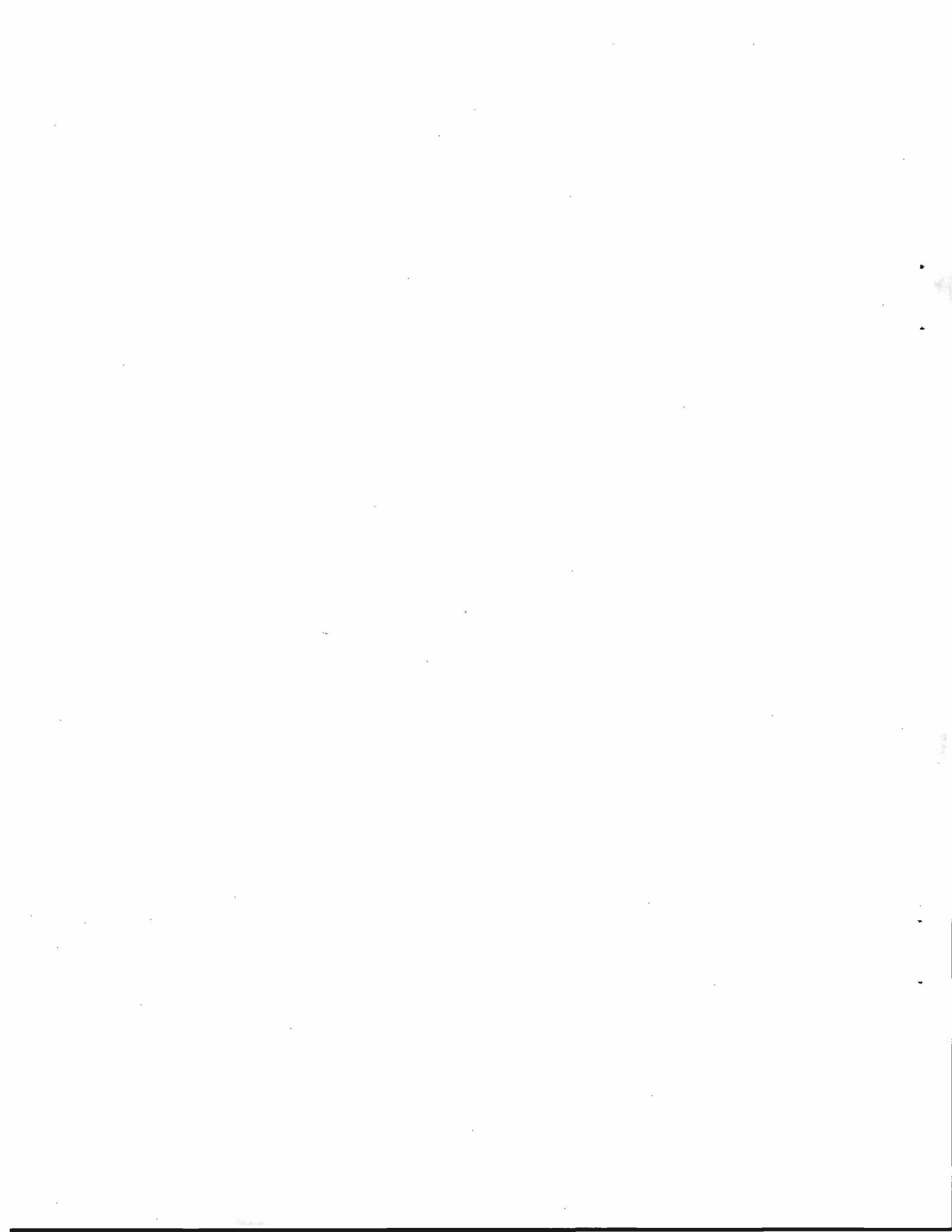
Cuadro 10

CENTROAMERICA: AHORRO TOTAL Y SU ESTRUCTURA^{a/}

(Millones de dólares)

	Total			Costa Rica			El Salvador			Guatemala			Honduras			Nicaragua		
	Total	Interno	Externo	Total	Interno	Externo	Total	Interno	Externo	Total	Interno	Externo	Total	Interno	Externo	Total	Interno	Externo
1950	202.9	218.8	-15.9	42.7	45.0	-2.3	39.1	52.8	-13.7	65.4	65.4	-	25.0	24.4	0.6	30.7	31.2	-0.5
Porcentajes	100.0	107.8	-7.8	100.0	105.4	-5.4	100.0	135.0	-35.0	100.0	100.0	-	100.0	97.6	2.4	100.0	101.6	-1.6
1955	309.5	290.1	19.4	76.0	68.2	7.8	46.4	47.7	-1.3	94.0	88.4	5.6	39.4	31.5	7.9	53.7	54.3	-0.6
Porcentajes	100.0	93.7	6.3	100.0	89.7	10.3	100.0	102.8	-2.8	100.0	94.0	6.0	100.0	80.0	20.0	100.0	101.1	-1.1
1960	381.7	299.9	81.8	89.4	70.1	19.3	87.8	59.4	28.4	107.5	82.0	25.5	46.7	49.3	-2.6	50.3	39.1	11.2
Porcentajes	100.0	78.6	21.4	100.0	78.4	21.6	100.0	67.7	32.3	100.0	76.3	23.7	100.0	105.6	-5.6	100.0	77.7	22.3
1965	609.0	445.4	163.6	115.7	44.4	71.3	123.1	106.9	16.2	177.3	138.7	38.6	74.4	64.1	10.3	118.5	91.3	27.2
Porcentajes	100.0	73.1	26.9	100.0	38.4	61.6	100.0	86.8	13.2	100.0	78.2	21.8	100.0	86.2	13.8	100.0	77.1	22.9
1970	884.7	696.3	188.4	202.3	125.7	76.6	136.2	143.0	-6.8	244.2	236.2	8.0	156.3	88.8	67.5	145.7	102.6	43.1
Porcentajes	100.0	78.7	21.3	100.0	62.1	37.9	100.0	105.0	-5.0	100.0	96.7	3.3	100.0	56.8	43.2	100.0	70.6	29.6
1973	1 331.1	1 048.0	283.1	320.4	208.3	112.1	232.5	186.8	45.7	351.6	360.1	-8.5	164.9	126.9	38.0	261.7	165.9	95.8
Porcentajes	100.0	78.7	21.3	100.0	65.0	35.0	100.0	80.3	19.7	100.0	102.4	-2.4	100.0	77.0	23.0	100.0	63.4	36.6
1975	1 944.4	1 243.8	700.6	424.3	206.5	217.8	369.9	274.7	95.2	586.8	521.6	65.2	230.7	105.8	124.9	332.7	135.2	197.5
Porcentajes	100.0	64.0	36.0	100.0	48.7	51.3	100.0	74.3	25.7	100.0	88.9	11.1	100.0	45.9	54.1	100.0	40.6	59.4
1978	3 703.7	2 571.9	1 131.8	826.6	462.6	364.0	800.0	507.7	292.3	1 312.4	1 041.2	271.2	493.5	323.5	170.0	271.2	236.9	34.3
Porcentajes	100.0	69.4	30.6	100.0	56.0	44.0	100.0	63.5	36.5	100.0	79.3	20.3	100.0	65.6	34.4	100.0	87.4	12.6
1979	3 319.0	2 485.8	833.2	1 021.6	467.2	554.4	575.7	591.7	-16.0	1 294.2	1 114.2	180.0	546.5	341.6	204.9	-119.0	-28.9	-90.1
Porcentajes	100.0	74.9	25.1	100.0	45.7	54.3	100.0	102.8	-2.8	100.0	86.1	13.9	100.0	82.5	37.5	(100.0)	(24.3)	(75.7)
1980	3 888.8	1 646.0	2 242.8	1 190.8	658.0	532.8	473.2	1.0	472.2	1 251.8	165.0	1 086.8	624.0	331.0	293.0	349.0	491.0	-142.0
Porcentajes	100.0	42.3	57.7	100.0	55.3	44.7	100.0	1.0	99.0	100.0	13.2	86.8	100.0	53.0	47.0	100.0	140.7	-40.7
1981	3 600.9	2 138.0	1 462.9	782.6	408.0	374.6	455.9	272.0	183.9	1 332.9	574.0	758.9	548.1	321.0	227.1	481.4	563.0	-81.6
Porcentajes	100.0	59.4	40.6	100.0	52.1	47.9	100.0	59.7	40.3	100.0	43.1	56.9	100.0	58.6	41.4	100.0	117.0	-17.0
1982	2 971.6	1 708.0	1 263.6	602.5	274.0	328.5	408.8	271.0	137.8	1 069.4	400.0	669.4	356.0	249.0	107.0	534.9	514.0	20.9
Porcentajes	100.0	57.5	42.5	100.0	45.5	54.5	100.0	66.3	33.7	100.0	37.4	62.6	100.0	69.9	30.1	100.0	96.1	3.9

/(Continúa)



Cuadro 10 (Conclusión)

	Total			Costa Rica			El Salvador			Guatemala			Honduras			Nicaragua		
	Total	Interno	Externo	Total	Interno	Externo	Total	Interno	Externo	Total	Interno	Externo	Total	Interno	Externo	Total	Interno	Externo
1983	2 792.0	1 508.0	1 284.0	754.8	330.0	424.8	394.7	211.0	183.7	849.6	225.0	624.6	381.7	254.0	127.7	411.2	488.0	-76.8
Porcentajes	100.0	54.0	46.0	100.0	43.7	56.3	100.0	53.5	46.5	100.0	26.5	73.5	100.0	66.5	33.5	100.0	118.7	-18.7
1984	3 164.7	1 766.0	1 398.7	887.8	265.0	622.8	410.1	243.0	167.1	869.9	377.0	492.9	496.4	376.0	120.4	500.5	505.0	-4.5
Porcentajes	100.0	55.8	44.2	100.0	29.8	70.2	100.0	59.4	40.6	100.0	43.3	56.7	100.0	75.7	24.3	100.0	100.9	-0.9
1985	2 979.6	1 752.0	1 227.6	894.3	305.0	589.3	342.4	199.0	143.4	732.3	245.0	487.3	480.9	322.0	158.9	529.6	681.0	-151.4
Porcentajes	100.0	58.8	41.2	100.0	34.1	65.9	100.0	58.1	41.9	100.0	33.5	66.5	100.0	67.0	33.0	100.0	128.6	-28.6
1986	3 037.9	1 358.0	1 679.9	998.9	197.0	801.9	527.8	173.0	354.8	678.2	32.0	646.2	446.9	271.0	175.9	386.1	685.0	-298.9
Porcentajes	100.0	44.7	55.3	100.0	19.7	80.3	100.0	32.8	67.2	100.0	4.7	95.3	100.0	60.6	39.4	100.0	177.4	-77.4

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Nota: Ahorro total = inversión total

Ahorro externo = déficit en cuenta corriente del balance de pagos.

a/ A precios corrientes.



CENTROAMERICA: SALDO

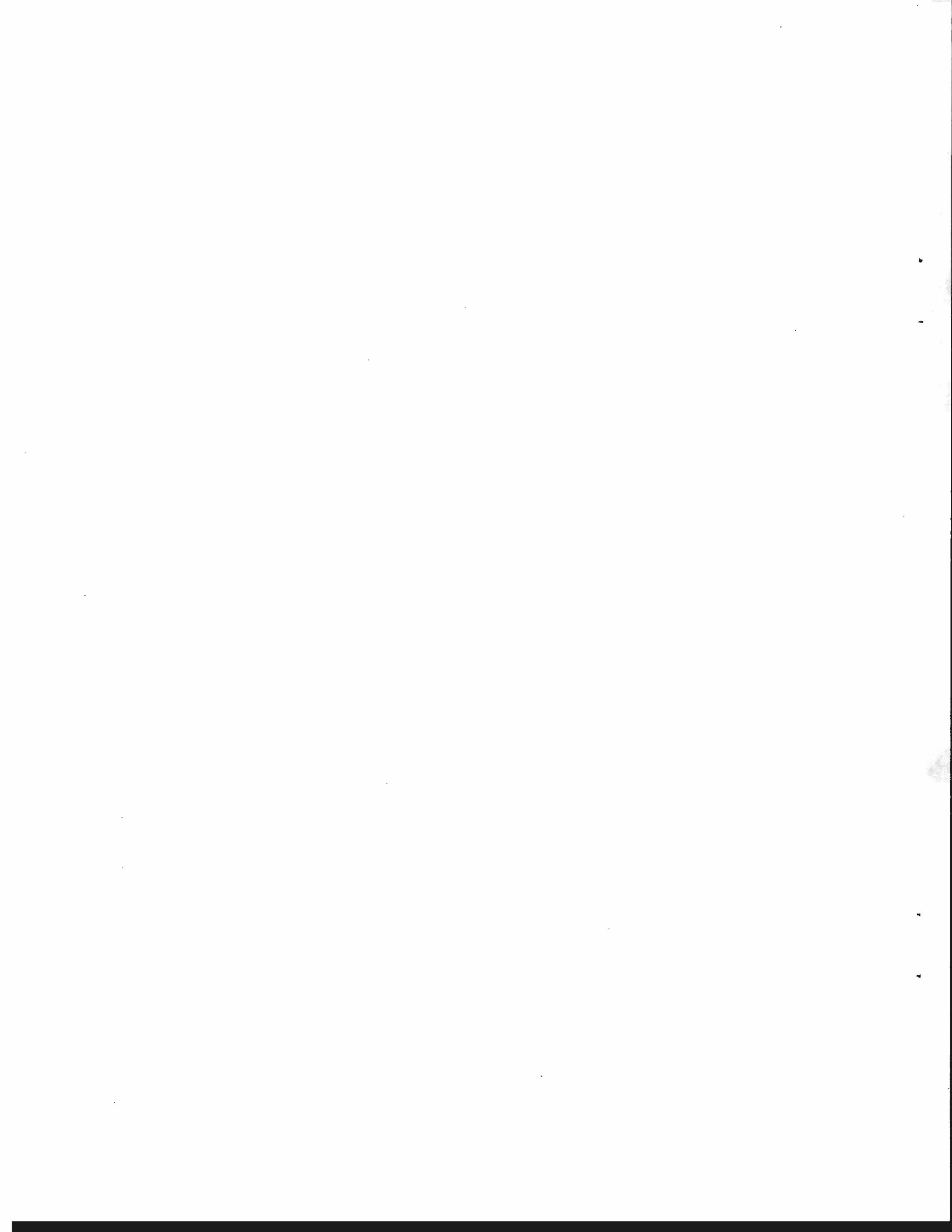
	1970	1975	1979
<u>Total</u>	<u>648</u>	<u>1 863</u>	<u>4 644</u>
Fuentes oficiales	416	1 013	2 694
Multilaterales	251	591	1 599
Bilaterales	165	422	1 095
Fuentes privadas	232	850	1 950
<u>Costa Rica</u>	<u>134</u>	<u>421</u>	<u>1 463</u>
Fuentes oficiales	96	241	615
Multilaterales	57	140	361
Bilaterales	39	101	254
Fuentes privadas	38	180	848
<u>El Salvador a/</u>	<u>117</u>	<u>323</u>	<u>597</u>
Fuentes oficiales	70	145	388
Multilaterales	41	78	229
Bilaterales	29	67	159
Fuentes privadas	47	178	209
<u>Guatemala a/</u>	<u>152</u>	<u>255</u>	<u>607</u>
Fuentes oficiales	54	129	422
Multilaterales	33	75	285
Bilaterales	21	54	137
Fuentes privadas	98	126	185
<u>Honduras</u>	<u>90</u>	<u>264</u>	<u>864</u>
Fuentes oficiales	86	244	577
Multilaterales	62	163	374
Bilaterales	24	81	203
Fuentes privadas	4	20	287
<u>Nicaragua</u>	<u>155</u>	<u>600</u>	<u>1 113</u>
Fuentes oficiales	110	254	692
Multilaterales	58	135	350
Bilaterales	52	119	342
Fuentes privadas	45	346	421

Cuadro 11

DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA SEGUN FUENTE

1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
<u>Millones de dólares</u>						
<u>6 387</u>	<u>8 582</u>	<u>10 548</u>	<u>12 578</u>	<u>14 118</u>	<u>15 429</u>	<u>16 257</u>
3 336	4 559	5 381	7 734	8 808	10 179	10 731
1 890	2 437	2 764	3 453	4 056	4 932	5 005
1 446	2 122	2 617	4 281	5 752	5 247	5 726
3 051	4 023	5 167	4 844	5 310	5 250	5 526
<u>1 797</u>	<u>2 315</u>	<u>2 807</u>	<u>3 184</u>	<u>3 419</u>	<u>3 425</u>	<u>3 432</u>
658	903	1 081	1 379	1 491	1 654	1 613
364	468	511	529	609	959	927
294	435	570	850	882	695	686
1 139	1 412	1 726	1 805	1 928	1 771	1 819
<u>1 030</u>	<u>1 391</u>	<u>1 615</u>	<u>1 839</u>	<u>1 909</u>	<u>1 982</u>	<u>1 927</u>
523	716	822	1 539	1 642	1 764	1 727
300	385	431	704	771	823	858
223	331	391	835	871	941	869
507	675	793	300	267	218	200
<u>764</u>	<u>1 148</u>	<u>1 435</u>	<u>2 000</u>	<u>2 387</u>	<u>2 548</u>	<u>2 470</u>
534	729	1 006	1 296	1 406	1 511	1 428
350	427	522	644	835	966	981
184	302	484	652	571	545	447
230	419	429	704	981	1 037	1 042
<u>971</u>	<u>1 162</u>	<u>1 552</u>	<u>1 766</u>	<u>2 041</u>	<u>2 538</u>	<u>2 655</u>
618	769	1 009	1 302	1 565	1 954	2 044
417	503	660	818	1 049	1 345	1 407
201	266	349	484	516	609	637
353	393	543	464	476	584	611
<u>1 825</u>	<u>2 566</u>	<u>3 139</u>	<u>3 789</u>	<u>4 362</u>	<u>4 936</u>	<u>5 773</u>
1 003	1 442	1 463	2 218	2 704	3 296	3 919
459	654	640	758	792	839	832
544	788	823	1 460	1 912	2 457	3 087
822	1 124	1 676	1 571	1 658	1 640	1 854

/(continúa)



Cuadro 11 (conclusión)

	1970	1975	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
	<u>Porcentajes</u>									
Total	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>
Fuentes oficiales	64.2	54.4	58.0	52.2	53.1	51.0	61.5	62.4	66.0	66.0
Multilaterales	38.7	31.7	34.4	29.6	28.4	26.2	27.5	28.7	32.0	30.8
Bilaterales	25.5	22.7	23.6	22.6	24.7	24.8	34.0	33.7	34.0	35.2
Fuentes privadas	35.8	45.6	42.0	47.8	46.9	49.0	38.5	37.6	34.0	34.0
Costa Rica	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>
Fuentes oficiales	71.6	57.3	42.0	36.6	39.0	38.5	43.3	43.6	48.3	47.0
Multilaterales	42.5	33.3	24.7	20.3	20.2	18.2	16.6	17.8	28.0	27.0
Bilaterales	29.1	24.0	17.3	16.3	18.8	20.3	26.7	25.8	20.3	20.0
Fuentes privadas	28.4	42.7	58.0	63.4	61.0	61.5	56.7	56.4	51.7	53.0
El Salvador	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>
Fuentes oficiales	59.8	44.9	65.0	50.8	51.5	50.9	83.7	86.0	89.0	89.6
Multilaterales	35.0	24.1	38.4	29.2	27.7	26.7	38.3	40.4	41.5	44.5
Bilaterales	24.8	20.8	26.6	21.6	23.8	24.2	45.4	45.6	47.5	45.1
Fuentes privadas	40.2	55.1	35.0	49.2	48.5	49.1	16.3	14.0	11.0	10.4
Guatemala	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>
Fuentes oficiales	35.5	50.6	69.5	69.9	63.5	70.1	64.8	58.9	59.3	57.8
Multilaterales	21.7	29.4	47.0	45.8	37.2	36.4	32.2	35.0	37.9	39.7
Bilaterales	13.8	21.2	22.6	24.1	26.3	33.7	32.6	23.9	21.4	18.1
Fuentes privadas	64.5	49.4	30.5	30.1	36.5	29.9	32.2	41.1	40.7	42.2
Honduras	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>
Fuentes oficiales	95.6	92.4	66.8	63.7	66.2	65.0	73.7	76.7	77.0	77.0
Multilaterales	68.9	61.7	43.3	43.0	43.3	42.5	46.3	51.4	53.0	53.0
Bilaterales	26.7	30.7	23.5	20.7	22.9	22.5	27.4	25.3	24.0	24.0
Fuentes privadas	4.4	7.6	33.2	36.3	33.8	35.0	26.3	23.3	23.0	23.0
Nicaragua	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>
Fuentes oficiales	71.0	42.3	62.2	55.0	56.2	46.6	58.5	62.0	66.8	67.9
Multilaterales	37.4	27.5	31.5	25.2	25.5	20.4	20.4	18.2	17.0	14.4
Bilaterales	33.6	25.2	30.7	29.8	30.7	26.2	38.5	43.8	49.8	53.5
Fuentes privadas	29.0	57.7	37.8	45.0	43.8	53.4	41.5	38.0	32.2	32.1

Fuente: CEPAL, para el período 1970-1982 sobre la base de cifras del Banco Mundial, del Banco Internacional y del Fondo Monetario Internacional, 1983-1986 estimaciones preliminares con base a información oficial.

a/ Incluye deuda del Banco Central.

programa de integración había estado funcionando en condiciones anormales por circunstancias que se presentaron o superpusieron durante los últimos años.

En segundo lugar, los altos costos de producción del sector agroexportador, a causa del incremento en los precios de los insumos importados y de las limitaciones para colocar productos exportables en una economía internacional deprimida, junto con problemas internos extraeconómicos, afectaron a este sector que en otros tiempos había sido dinámico.

Además, esos mismos factores extraeconómicos deterioraron probablemente las perspectivas de inversión. Desde 1975 se inició un proceso de particular convulsión sociopolítica en toda Centroamérica, cuyas tensiones se fueron agravando hasta convertirse en una guerra civil en Nicaragua que desgastó su aparato productivo hacia 1979. El Salvador continuó experimentando el enfrentamiento entre grandes grupos sociales que ha significado también el resquebrajamiento parcial de su producción. El resto de los países del área ha vivido cierta turbulencia sociopolítica o ha recibido los efectos de los acontecimientos ocurridos en los países vecinos.

En el fondo de esos conflictos subyacen sin duda, entre otros factores, las tensiones que se habían ido acumulando --y poniendo de manifiesto--, particularmente por la existencia de un grupo social reducido poseedor de una gran proporción de la riqueza y receptor de la mayor parte del ingreso. Probablemente en ello se encuentre la explicación parcial del debilitamiento del modelo de desarrollo seguido hasta la fecha en Centroamérica. En todo caso, estos factores tuvieron, por fuerza, que influir inicialmente en la pérdida de dinamismo de la economía y, más recientemente, en una virtual parálisis del proceso de formación de capital y tal vez en la descapitalización de algunos sectores.

La combinación de los hechos mencionados abrió paso a una inestabilidad financiera, con tasas de crecimiento del producto sólo atribuibles al impulso de años anteriores, pero con una clara tendencia al estancamiento. Esa inestabilidad se reflejó en el agravamiento del déficit en la cuenta corriente del balance de pagos, en el desequilibrio fiscal, en un incremento generalizado y sin precedentes de los sistemas de precios internos, una expansión monetaria por encima de la histórica, y una tendencia hacia cierta sobrevaluación de los tipos de cambio.



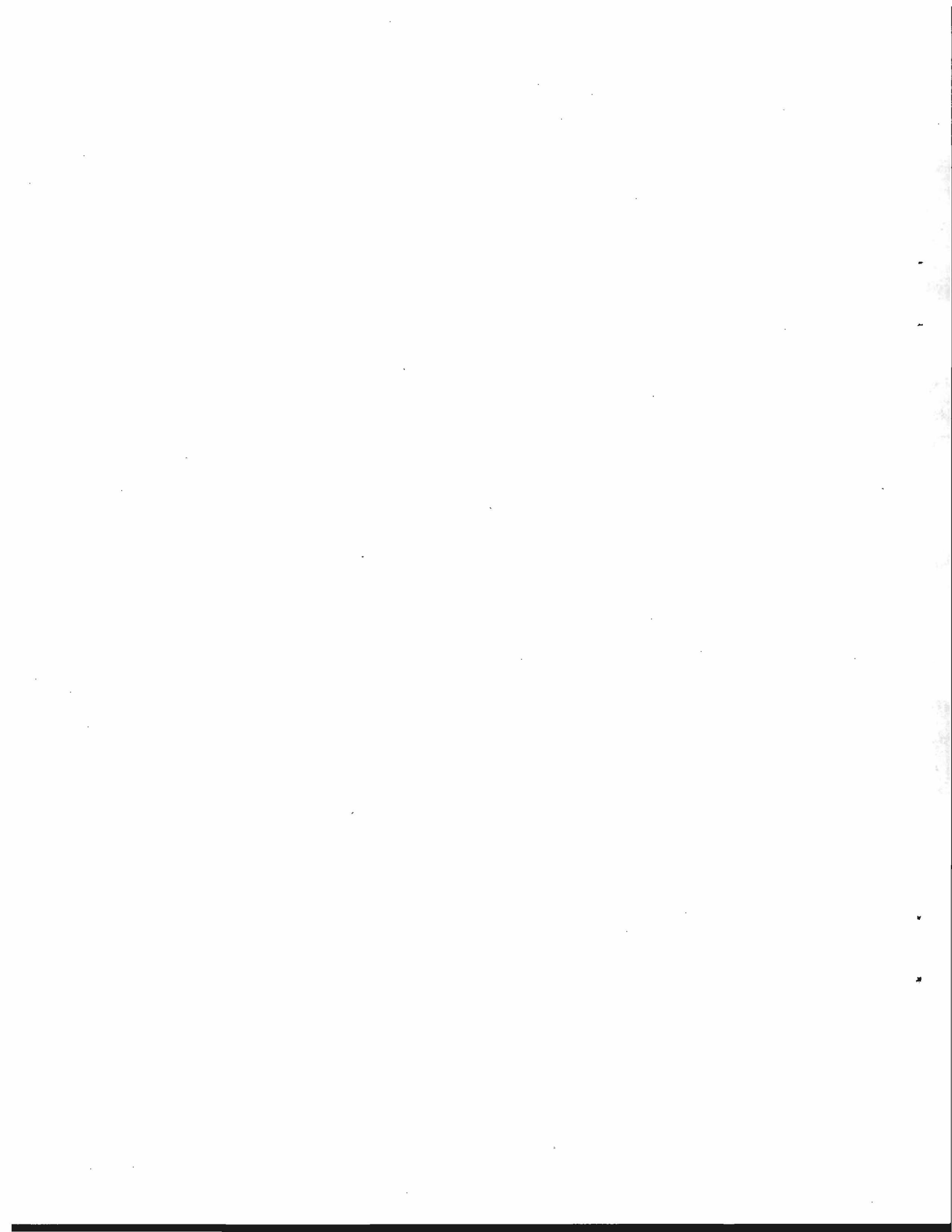
El incremento de los precios (véase el cuadro 12) introdujo distorsiones de importancia en los diferentes mercados y, por lo tanto, cierto desorden en el funcionamiento de las economías centroamericanas cuya tradición había sido una secular estabilidad de precios. Pero aún mayor fue el efecto de este hecho sobre la estructura distributiva, que ya de por sí propendía a concentrarse. Si bien en algunos países --principalmente Costa Rica y Honduras-- se acordaron incrementos a los salarios mínimos, éstos resultaron insuficientes, se realizaron con retraso y sólo se proporcionaron a una parte de los asalariados. Durante el período que se comenta (1974-1978) se deterioró, por lo tanto, el poder de compra de los asalariados y se debilitó en forma pronunciada la demanda interna.

3. Las primeras manifestaciones de la crisis (1979-1983)

Entre 1978 y 1979, las economías centroamericanas empezaron a estancarse, y en el bienio siguiente se observó una contracción generalizada (véase de nuevo el cuadro 1), a la vez que se agudizaban los desequilibrios financieros.

Los primeros efectos de la crisis se percibieron en los diferentes países con distinta intensidad y alcance. En El Salvador, el producto comenzó a descender desde 1979, debido principalmente a la arritmia provocada por el enfrentamiento sociopolítico que se ha acentuado y aún perdura. La economía costarricense se vio también seriamente afectada al inicio del período. En cambio, Guatemala y Honduras, que disponían todavía de reservas monetarias internacionales, lograron retrasar tales repercusiones. Por otro lado, la economía de Nicaragua, tras el espectacular descenso de la actividad en 1979, logró en el bienio siguiente un modesto repunte, pero sin recuperar los niveles productivos previos.

En todo caso, los cinco países centroamericanos, en conjunto, mostraron en 1978 una franca desaceleración que se transformó en estancamiento al año siguiente y en un descenso de sus actividades productivas en el período 1981-1983. La magnitud de esta prolongada depresión se aprecia plenamente si se considera que el ingreso por habitante en 1983 apenas se acercaba al de 1972 para Costa Rica, Honduras y Guatemala, y al de principios de los años sesenta para El Salvador y Nicaragua. Ello significa que unos 15 años de avance económico se vieron neutralizados en ese período. La situación resulta más dramática si se considera que una parte del aparato productivo principió a



Cuadro 12

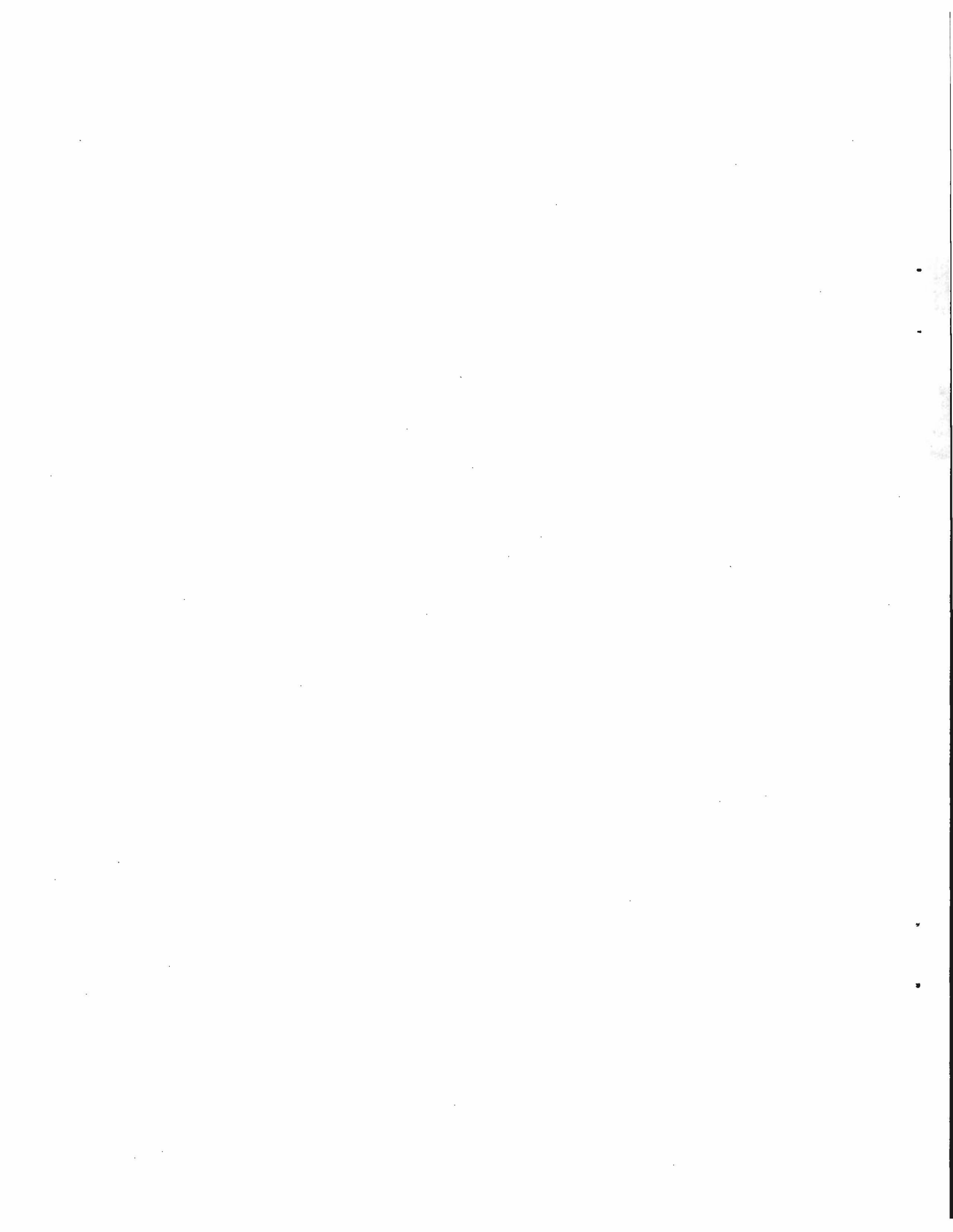
CENTROAMERICA: INCREMENTO ANUAL DEL INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

(Porcentajes)

	Costa Rica ^{a/}	El Salvador ^{b/}	Guatemala	Honduras	Nicaragua ^{c/}
1970	4.6	2.8	2.4	3.0	...
1971	3.1	0.3	-0.5	2.3	...
1972	4.6	1.7	0.5	3.4	...
1973	15.2	6.5	14.4	4.7	...
1974	30.1	16.8	16.0	12.9	...
1975	17.3	19.2	13.1	8.1	7.5
1976	3.5	7.0	10.7	5.0	2.9
1977	4.2	11.8	12.6	8.4	11.4
1978	6.0	13.3	7.9	5.7	4.6
1979	9.2	15.9	11.5	12.1	48.2
1980	18.1	17.4	10.7	18.1	5.3
1981	37.1	14.7	11.4	9.4	23.9
1982	90.1	11.7	0.2	9.0	24.8
1983	32.6	13.1	4.7	8.3	31.1
1984	12.0	11.7	3.4	4.7	35.4
1985	15.0	22.4	18.7	3.4	219.5
1986	11.8	31.9	36.9	4.4	681.6

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^{a/} Índice de precios al consumidor de ingresos medios y bajos del área metropolitana de San José.^{b/} Corresponde al área metropolitana de San Salvador.^{c/} Índice de precios al consumidor en el área metropolitana de Managua.



sufrir daños por la descapitalización y por el deterioro y la obsolescencia de la capacidad instalada de algunas actividades productivas. ^{6/}

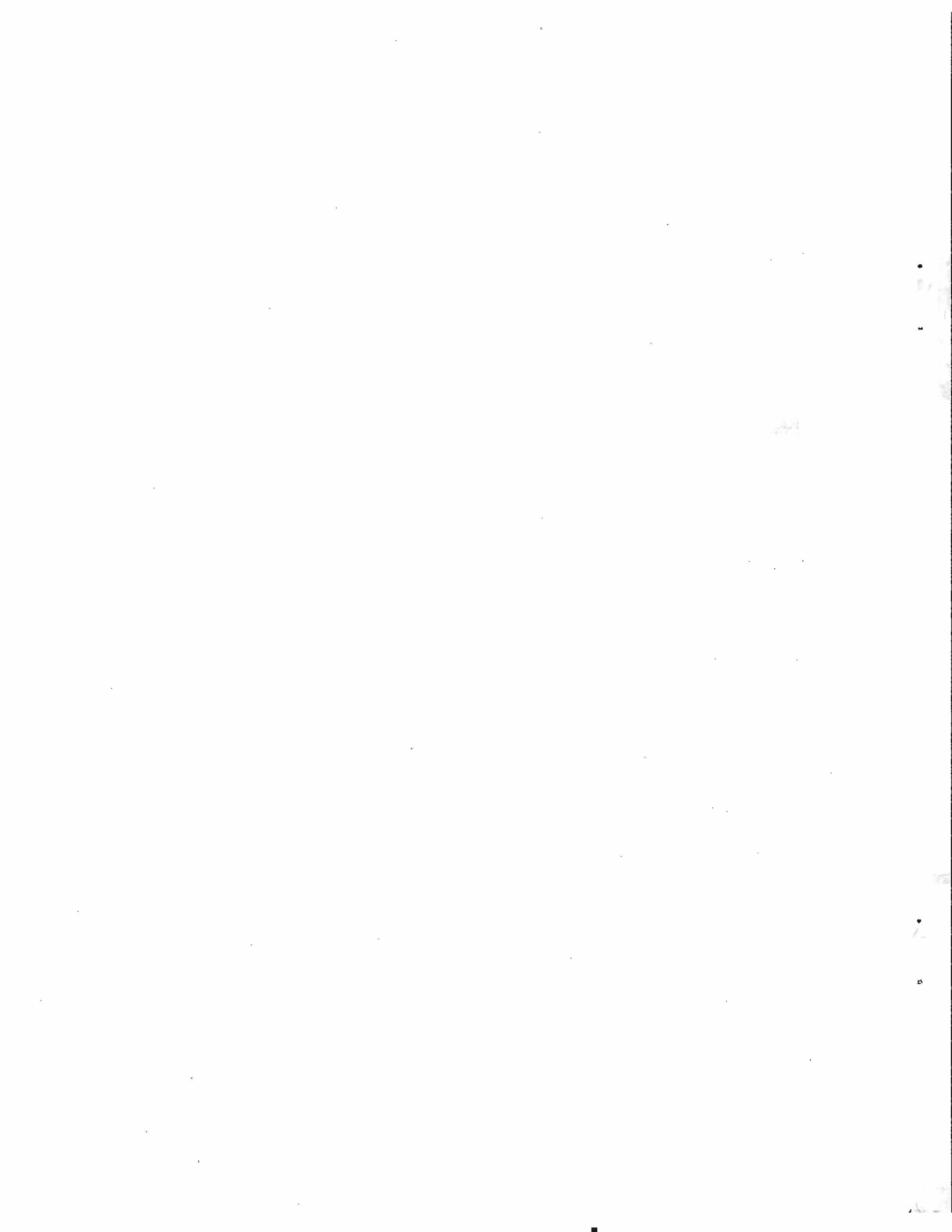
Tales retrocesos deben atribuirse a que los factores de expansión del pasado --sector externo, dinámica industrial y crecimiento de la inversión--, entraron simultáneamente en recesión, afectados por una serie de elementos adversos, entre los que sobresalen los ya mencionados desequilibrios estructurales, la agudización de los conflictos sociopolíticos y los efectos de la economía internacional caracterizada por una recesión en los países desarrollados, unidos a tensiones inflacionarias.

Ya se ha señalado que desde la primera mitad de los años setenta la industria manufacturera venía dando muestras de debilidad. Durante el lustro 1979-1983, ese sector acusó en toda la región, primero, un virtual estancamiento, y después una contracción generalizada. Tres factores principales podrían explicar la situación: el debilitamiento de la demanda interna y regional, agravado por las dificultades financieras, que gradualmente han venido obstaculizando el comercio intrarregional; el ya comentado agotamiento del actual proceso de sustitución de importaciones, y las dificultades enfrentadas, tanto financieras como para la importación ágil de insumos, por numerosas empresas, a causa de las estrecheces de liquidez internacional.

Por otro lado, al agravarse aceleradamente el desequilibrio fiscal, más por la lenta respuesta de los ingresos tributarios que por el incremento de los gastos, el déficit se convirtió en un serio factor limitante dentro de la política económica.

Los fenómenos extraeconómicos continuaron gravitando adversamente, y con mayor ponderación, sobre el ritmo de la actividad económica, el proceso de acumulación e incluso sobre el intercambio regional. Por añadidura, como producto de la inestabilidad política y del creciente grado de enfrentamiento entre sectores --aparte de consideraciones puramente económicas--, una considerable fuga de capitales incidió claramente en el debilitamiento del balance de pagos, además de sus efectos vinculados con la inversión y la producción.

^{6/} Por ejemplo, en Guatemala, el área bajo cultivo de algodón se ha reducido en un tercio; en El Salvador, gran cantidad de empresas extranjeras industriales se han trasladado a otros países; en Nicaragua, continúan semiparalizadas buena parte de las industrias.

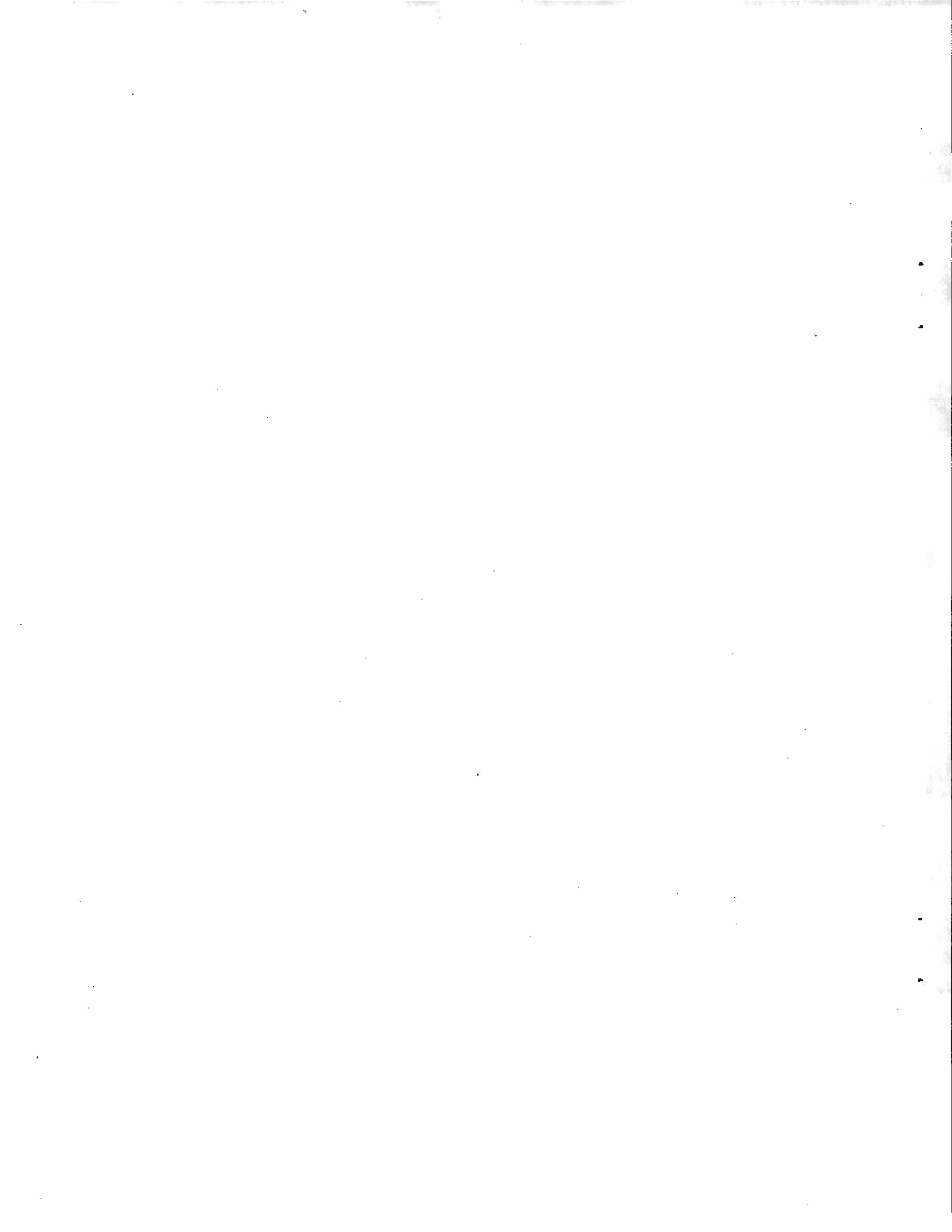


a) Los factores externos de inestabilidad financiera

Entre 1979 y 1983 tomaron forma definitiva los efectos depresivos y desestabilizadores derivados del sector externo. La prolongada recesión de los países industrializados afectó decisivamente a las ventas externas de Centroamérica, cuyo volumen se redujo a lo largo de ese quinquenio, con excepción de algunos repuntes transitorios y aislados. A su vez, la dirección declinante o la permanencia de niveles deprimidos de las cotizaciones internacionales, combinadas con el incremento sistemático del precio unitario de las importaciones, condujo a un deterioro de la relación de precios del intercambio sin precedente, por su magnitud y por la persistencia y el carácter generalizado del fenómeno. (Véase de nuevo el cuadro 8.) Este concepto representa una proporción importante del endeudamiento contratado con fuentes privadas durante este período.

El estancamiento de la actividad económica, y después su contracción, determinaron un descenso del volumen de las importaciones, atribuible en parte a los esfuerzos de ajuste que realizaron los países; a pesar de ello, durante este lapso se incrementó significativamente el déficit en la cuenta corriente del balance de pagos a consecuencia del aumento de los intereses de la deuda externa y del comportamiento de los precios. La proporción de las exportaciones, con relación al producto, se redujo de 31% en 1977 a 27% en 1981, y continuó disminuyendo en el bienio siguiente, mientras que la ponderación de las importaciones subió de 34% a 36% en el mismo lapso. Por otro lado, la relación entre el déficit externo y el producto ascendió de 4% en 1977 a 12% en 1981, para decrecer moderadamente en el bienio siguiente y situarse, en 1983, en 8%. Todos los países observaron el mismo comportamiento, aunque destacan los aumentos del déficit de Nicaragua y de Costa Rica, en ese orden.

Esa ampliación de la brecha con el exterior agotó las reducidas reservas monetarias internacionales --que en el período anterior habían principiado a erosionarse-- de manera que en 1980 la mayoría de las economías registraron un saldo negativo de las reservas netas, y desde 1981 la situación se generalizó para todos. Por esa razón, los países se vieron obligados a contratar mayores montos de financiamiento externo con fuentes privadas que finalmente se destinaron, en su gran mayoría, a cubrir las obligaciones comerciales derivadas de aquellos déficit. Se deterioraron aún más, por lo



tanto, las condiciones medias de la deuda externa al reducirse el plazo de amortización de la misma, en tanto se elevaba significativa y sostenidamente la tasa de interés en el mercado internacional de capitales.

Por otro lado, ante las presiones que ejercía el sector público sobre el crédito interno, la política monetaria, con algunas excepciones, favoreció la expansión del financiamiento bancario, con base en recursos externos, contratado directamente por los sistemas bancarios domésticos. Ello permitió --en una primera fase-- dotar al aparato productivo de los recursos financieros necesarios y reforzar simultáneamente la liquidez internacional, y ello fue posible en tanto que la tasa de interés en el mercado de capitales resultó compatible con las tasas activas internas. Sin embargo, a medida que se fue elevando la tasa de interés en el mercado internacional de capitales (entre 1982 y 1983) esta fuente se agotó y los bancos comerciales empezaron a tropezar con los problemas resultantes del servicio de sus deudas externas.

Hasta 1981 se había mantenido la simetría entre las necesidades crecientes de financiamiento externo de la región y las disponibilidades de la banca internacional para generar dichos flujos, pero en el bienio 1982-1983 variaron las circunstancias. Por muchas razones, pero sobre todo por los atrasos en que principiaron a incurrir los países en sus pagos de intereses y amortizaciones, por los desórdenes cambiarios, por la profunda contracción económica y, en general, por la tensión sociopolítica que vive la región, la banca internacional privada disminuyó drásticamente el ritmo de crecimiento de los préstamos tanto al sector público como al privado. El hecho condujo a una contracción aún mayor en el ritmo de actividad económica para reducir las importaciones, pese a que durante este período aumentó de manera perceptible la ayuda externa, excepto en Guatemala. Así, por ejemplo en Nicaragua, desde 1980 las transferencias oficiales cubrieron 23% del déficit en cuenta corriente aunque posteriormente se redujo dicha proporción. En Honduras y Costa Rica el porcentaje fue de 13% en 1983 y se ha venido incrementando, y en El Salvador las transferencias oficiales significaron el 44% del déficit en cuenta corriente ya en 1982. ^{7/} Indudablemente que ese flujo de recursos externos ha moderado los efectos depresivos en el sector externo y en algunos casos ha permitido solventar parte de los compromisos externos, aunque buena parte del mismo constituye ayuda militar.

^{7/} Véase, CEPAL, Notas para el estudio económico de América Latina y el Caribe, 1986, Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras y Nicaragua.

Mientras fue posible, se hicieron grandes esfuerzos por mantener los tipos de cambio vigentes años atrás, a la vez que se sostenían las tasas de interés para que no gravitaran sobre los costos de producción interna. Se cayó así en la mayoría de los países en una sobrevaluación de los signos monetarios que no sólo contribuyó a mantener una elevada propensión a importar, sino estimuló las ya mencionadas fugas de capitales al exterior, agudizándose de esa manera la falta de liquidez internacional.

La tendencia creciente del déficit externo produjo una serie de desórdenes cambiarios que incidieron en todo el sistema económico interno, especialmente en los precios, en la solvencia financiera de las empresas y en el flujo normal de los insumos importados. Por un lado, fue preciso imponer registros y controles cambiarios para mejorar la administración, racionar la entrega de las escasas divisas disponibles y evitar mayores fugas de capitales; por otro, por la misma falta de divisas, se establecieron prioridades para los diferentes rubros de importación. Todo ello condujo a la formación de mercados paralelos de divisas --en algunos casos temporalmente legalizados--donde los tipos de cambio efectivos fueron muy superiores a los oficiales. Una proporción importante de las transacciones externas se realizaba en esa clase de mercados y significó, de hecho, una devaluación que incidió en buena parte sobre los precios internos.

b) Los factores internos de inestabilidad

A medida que se fue contrayendo la actividad productiva y se generalizó la influencia adversa del sector externo, tomaron fuerza los factores internos de inestabilidad que ampliaron el efecto de los originados en el exterior. Como ya se comentó, las finanzas públicas se debilitaron como reflejo del menor nivel de la actividad económica; el incremento del índice del costo de vida se aceleró, se pronunció y generalizó el deterioro de los salarios reales, las variables monetarias asumieron magnitudes desproporcionadas, aumentó la sobrevaluación de los tipos de cambio, alcanzó niveles sin precedente la carga del servicio de la deuda externa (véase el cuadro 13) y abundaron los casos de empresas públicas y privadas con insuficiencias de liquidez.

En los comienzos de la crisis (1980-1981), la relación del gasto público, con respecto al producto, creció ligeramente para toda la región.

Cuadro 13

CENTROAMERICA: CARGA DEL SERVICIO DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA

(Porcentajes)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
<u>Sobre las exportaciones de bienes y servicios</u>																	
<u>Total</u>	<u>7.4</u>	<u>9.6</u>	<u>9.5</u>	<u>10.0</u>	<u>9.2</u>	<u>9.6</u>	<u>7.9</u>	<u>8.7</u>	<u>10.6</u>	<u>10.2</u>	<u>12.0</u>	<u>23.4</u>	<u>36.7</u>	<u>36.7</u>	<u>35.6</u>	<u>36.2</u>	<u>39.4</u>
Costa Rica	10.1	10.3	9.9	10.3	9.3	10.7	9.5	9.1	18.1	17.9	21.5	35.6	67.0	52.5	51.0	52.3	48.6
El Salvador	4.7	9.3	7.1	9.6	15.2	16.5	10.3	13.0	9.9	9.4	11.4	32.6	27.1	59.5	40.7	29.9	48.0
Guatemala	7.4	10.0	13.5	6.2	6.0	3.8	2.6	2.7	3.9	4.4	3.5	8.8	17.3	22.2	29.2	31.2	31.7
Honduras	2.5	3.2	3.4	4.1	3.6	4.6	6.2	7.2	9.5	13.5	10.8	14.6	30.1	19.7	25.0	33.1	36.1
Nicaragua	11.3	14.5	11.2	22.2	11.7	12.5	12.3	14.2	14.3	8.6	22.3	34.7	45.4	21.9	18.4	20.1	13.0
<u>Sobre el gasto público</u>																	
<u>Total^{a/}</u>	<u>12.8</u>	<u>16.0</u>	<u>17.0</u>	<u>19.3</u>	<u>17.9</u>	<u>16.3</u>	<u>13.8</u>	<u>15.3</u>	<u>16.7</u>	<u>16.3</u>	<u>16.9</u>	<u>31.2</u>	<u>46.6</u>	<u>38.9</u>	<u>35.6</u>	<u>36.4</u>	<u>38.7</u>
Costa Rica	16.8	14.4	14.3	15.8	15.0	14.7	11.4	11.7	21.3	18.0	26.4	89.5	183.3	89.1	91.9	90.5	80.9
El Salvador	8.6	16.9	13.8	19.3	30.5	28.6	22.9	26.5	15.1	17.6	22.6	46.7	36.7	73.6	55.2	47.2	58.0
Guatemala	13.2	17.3	23.7	13.0	14.0	8.1	4.9	6.0	7.2	8.0	5.0	9.4	17.6	23.7	30.5	30.6	17.0
Honduras	3.8	5.7	6.4	8.7	6.4	7.4	10.4	12.3	15.9	25.1	18.7	22.0	37.9	23.4	26.7	36.4	43.1
Nicaragua	22.4	26.2	25.4	45.5	22.6	22.0	24.2	22.9	27.2	16.5	17.3	27.4	27.4	9.2	5.9	5.3	3.4

Fuente: CEPAL, sobre la base del cuadro 4.

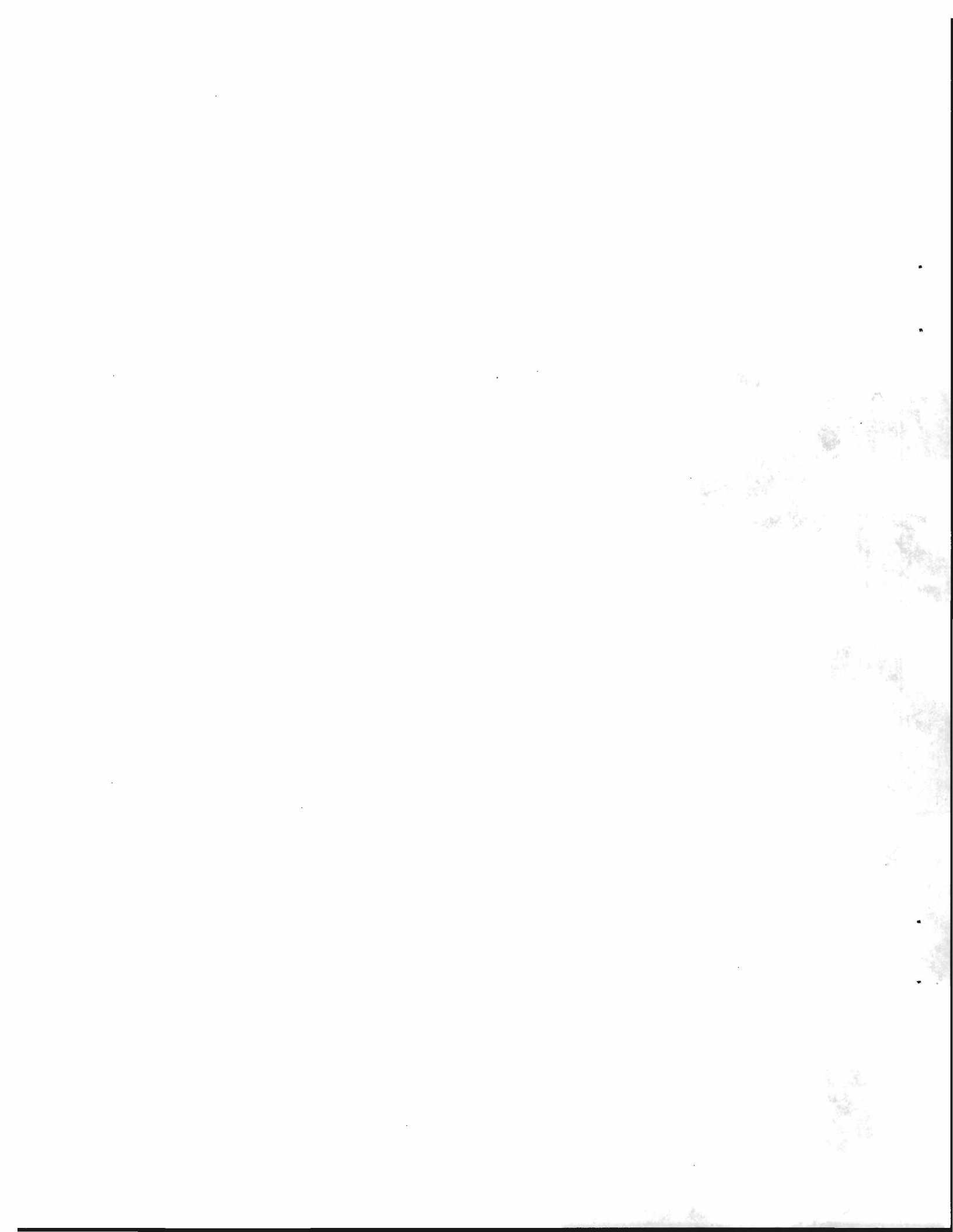
a/ A partir de 1980 el gasto público se refiere a los gobiernos centrales.

Ese aumento se concentró fundamentalmente en la inversión y el pago del servicio de la deuda.

A partir de 1981, cuando se hizo evidente que la crisis habría de prolongarse y el desequilibrio fiscal agravaba la inestabilidad financiera, en los países se iniciaron diversos programas de ajuste, la mayoría de ellos dentro del marco de acuerdos con el Fondo Monetario Internacional (FMI) que, como se verá más adelante, por lo general postularon políticas austeras de gasto público. Cuatro de los países redujeron, en efecto, el coeficiente de gasto público en el bienio 1982-1983. En Nicaragua, éste se continuó expandiendo a ritmo acelerado al coincidir diversos factores, incluidos los elevados gastos de defensa y seguridad, el pago del servicio de la deuda pública y los gastos asociados a la reconstrucción y a la reparación de los daños causados por el conflicto de 1979. (Véase de nuevo el cuadro 9.)

Similares resultados se produjeron en las finanzas de los gobiernos centrales. En tres países --Guatemala, El Salvador y Honduras-- los ingresos fiscales mostraron un franco debilitamiento derivado de la declinación de la actividad productiva y de la contracción del sector externo; el particular dinamismo observado en Costa Rica y Nicaragua debe atribuirse a las reformas del sistema impositivo y a los efectos --en moneda nacional-- de las drásticas modificaciones cambiarias. En definitiva, la carga tributaria regional se logró mantener en torno al 11% durante el período 1980-1983.

La principal respuesta al debilitamiento de los ingresos fiscales fue --con diferencias de grado entre países-- la contención del gasto, principalmente en los renglones de los servicios sociales y de la inversión real; sin embargo, cierta inelasticidad en los gastos corrientes, el incremento de los servicios de la deuda y los efectos inflacionarios sobre los costos impidieron lograr avances significativos en la moderación del déficit fiscal, el cual siguió creciendo en forma sostenida desde 1980, año en el que experimentó el incremento más pronunciado. En efecto, mientras en 1979 el déficit fiscal constituía el 5% del PIB, en 1980 se elevó a 7% y durante el período 1981-1983 se situó en 8%. En todos los países ese aumento sin precedente se registró en 1980 y, salvo en Costa Rica y posteriormente (1983) en Guatemala, en el resto de las economías, el coeficiente del déficit en relación con el producto continuó elevándose. (Véase de nuevo el cuadro 9.)



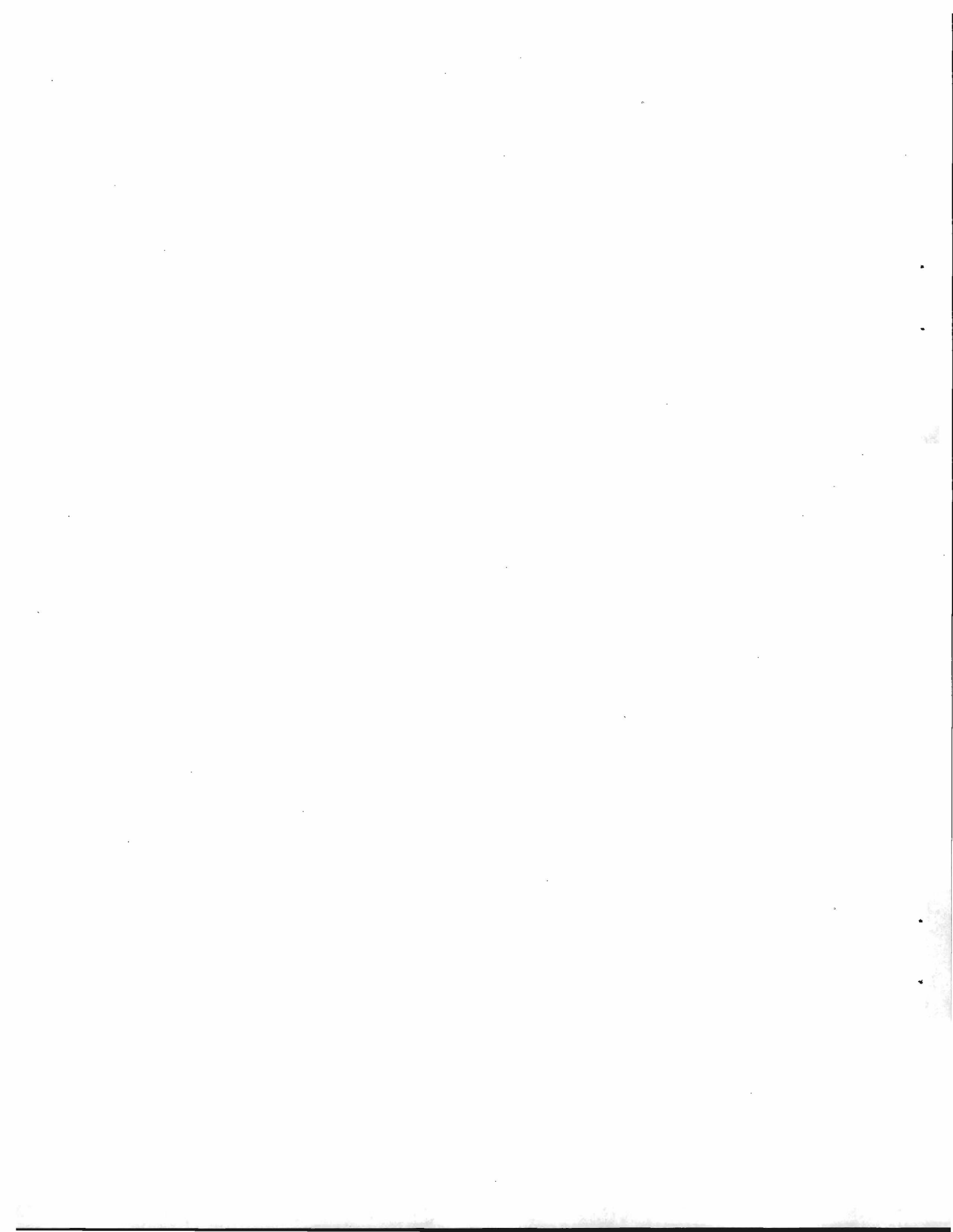
El desequilibrio fiscal se tradujo en presiones sobre las variables monetarias a través de una expansión sostenida y creciente del crédito interno. Sin embargo, los gobiernos se vieron en la necesidad de recurrir al endeudamiento externo en proporciones crecientes para cubrir la brecha fiscal. Así, por ejemplo, la relación de financiamiento externo a gasto total del gobierno central ascendió en forma persistente en todos los países durante el período 1980-1983, y lo mismo ocurrió con la relación entre dicho financiamiento y el déficit fiscal.

Los problemas cambiarios también se tradujeron en factores internos de inestabilidad. Los reducidos niveles de las reservas monetarias internacionales impidieron atender con fluidez las demandas de divisas del aparato productivo, con los consiguientes efectos desestabilizadores; en primer lugar, las empresas empezaron a enfrentar cada vez mayores dificultades para el abastecimiento adecuado y oportuno de sus insumos importados; después, surgió y se fue incrementando una "presa" compuesta por demandas no satisfechas de divisas para liquidar pasivos externos del sector privado, y el atraso de la cancelación de dichos compromisos dio lugar a cierta parálisis del flujo de capital destinado al financiamiento de las operaciones comerciales del sector privado con el exterior. Además, fueron surgiendo los aludidos mercados paralelos de divisas --donde se realizó buena parte de las operaciones externas-- que implicaron de hecho una pérdida del control de las autoridades monetarias sobre el mercado cambiario.

El desajuste resultante adquirió tales proporciones en Costa Rica que, desde mediados de 1982, el Banco Central se vio en la necesidad de adoptar medidas drásticas para recuperar el control de la política cambiaria, lo que requirió --entre otras disposiciones-- de importantes modificaciones en la paridad monetaria. ^{8/} Aun cuando con muchos menos efectos de desestabilización financiera, en el resto de los países se mantuvieron las circunstancias apuntadas, las cuales tendieron a crear elementos inflacionarios --o cierto desorden en el sistema de precios internos--, que a su vez influyeron en los signos monetarios en forma especulativa y generaron cierta distorsión en la actividad productiva.

Una de las manifestaciones de la inestabilidad financiera fue el rápido, sostenido e inusual ritmo de crecimiento del índice de precios del consumidor

8/ Véase, CEPAL, Notas para el estudio económico de América Latina, 1982, Costa Rica, (E/CEPAL/MEX/1983/L.11/Rev.1), 29 de abril de 1983.



que durante el período que se comenta alcanzó también niveles desconocidos en la región. Así, los precios aumentaron en Costa Rica en forma sostenida hasta 1982, año en el que la tasa anual llegó a 90%. Con más moderación, pero también en forma sostenida, se incrementaron los de Nicaragua y, de manera menos regular, los de Guatemala y Honduras. En todos los países, por lo menos durante tres años consecutivos, la tasa del índice alcanzó dos dígitos. (Véase de nuevo el cuadro 12.)

Finalmente, el comercio intrarregional inició una sostenida dirección descendente, con lo cual se fue erosionando la interdependencia económica que en el pasado había jugado un importante papel de estímulo al crecimiento al amplificar las tendencias productivas ascendentes que se observaban en los diferentes países. Las exportaciones pasaron de 1,100 millones de pesos centroamericanos en 1980 a 811 millones en 1983, a precios corrientes. Esta contracción refleja no sólo la depresión generalizada de los cinco países, sino la brusca alteración en los precios relativos de intercambio derivados de las políticas cambiarias aplicadas por algunos de ellos; la crisis del sistema de pagos al haberse agotado las fuentes de financiamiento multilaterales y bilaterales de los saldos deudores en el comercio; las restricciones cuantitativas aplicadas al intercambio regional como parte de políticas de mayor alcance de defensa de balance de pagos, e incluso, problemas de tránsito a través de zonas o países donde persistían situaciones en conflicto.

4. La evolución reciente (1984-1986)

Sin que hasta finales de este período se haya logrado superar la crisis, a partir de 1984 la economía centroamericana entró en una nueva fase caracterizada por un leve e inestable repunte de la actividad productiva, si bien continuó descendiendo el producto por habitante; una creciente heterogeneidad en el comportamiento de los diferentes países, y la permanencia de la mayoría de los desequilibrios financieros, aunque algunos de ellos se atenuaron.

Desde los propios inicios de la crisis, los gobiernos realizaron importantes esfuerzos para reducir los impactos de los desequilibrios externos en el interior de las economías. Como se analiza más adelante, esos esfuerzos de ajuste, y en algunos casos también de estabilización, fueron incompletos, en algunos países tardíos o interrumpidos, por lo que no se

lograron avances significativos, con la excepción --en algunos aspectos-- del caso de Costa Rica.

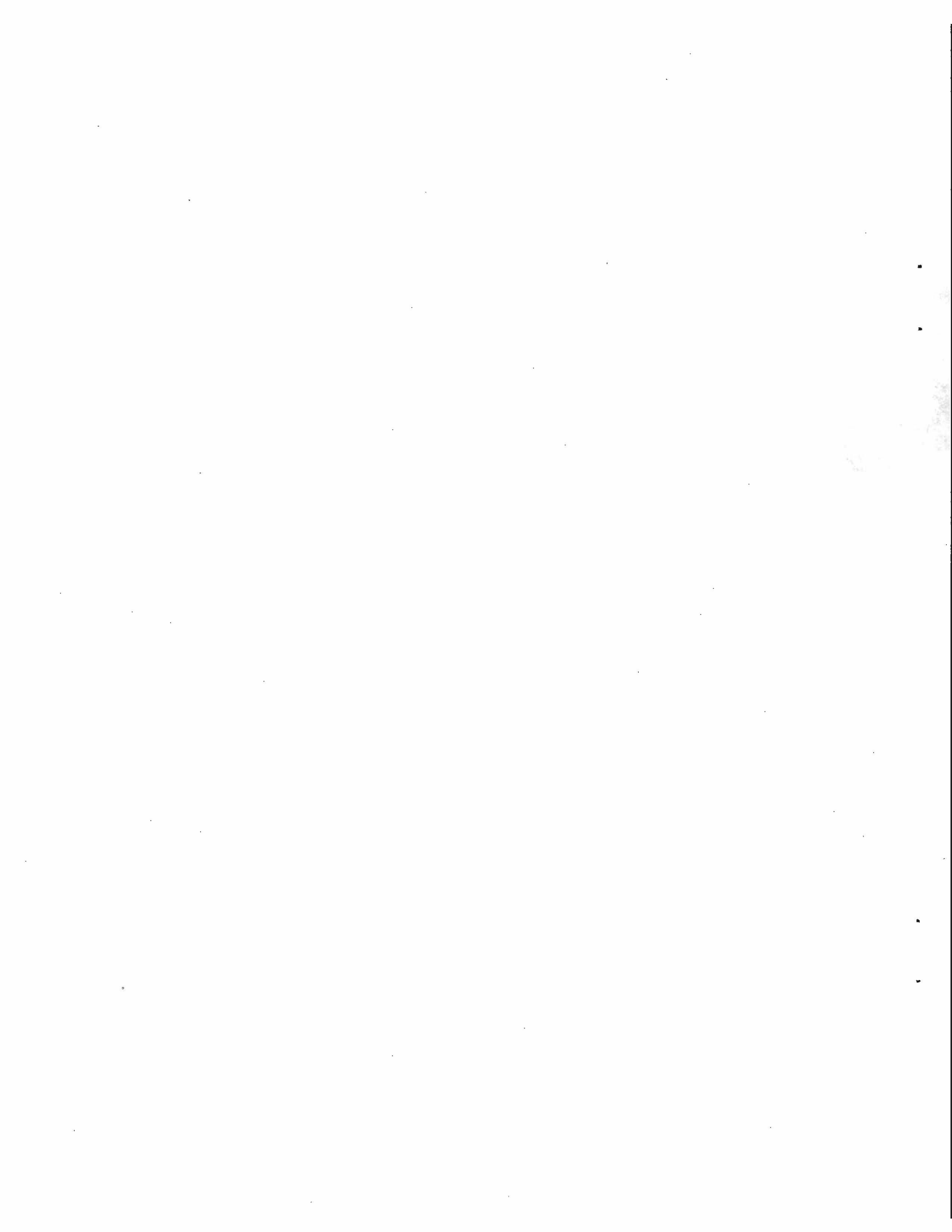
Durante el período 1984-1986, la política económica de la región se vio sometida a una tensión creciente entre las necesidades de ajuste y las de la reactivación, sobre todo en el ámbito del empleo. En parte, ello fue consecuencia del estrechísimo margen de maniobra de los gobiernos en la formulación y ejecución de la política económica por haberse agotado en años anteriores las reservas monetarias internacionales y haberse cubierto sólo en parte el servicio de la abultada deuda externa. Esta estrechez de maniobra acaso adquirió nuevos rasgos ante la importancia cada vez mayor que fueron adquiriendo, en varios países, programas acordados con fuentes oficiales de financiamiento externo, tanto bilaterales como multilaterales.

El hecho que importa destacar aquí es que, en el último trienio, se produjo una compleja imbricación entre las limitantes estructurales al desarrollo --el debilitamiento de los factores de crecimiento--, las condicionantes del sector externo, los efectos de los ajustes recesivos y la falta de continuidad en las medidas de política económica. De allí que para el último período son menos nítidas las causales de la crisis que ha resultado más prolongada y profunda que la de la mayoría de América Latina.

a) Los factores externos

La influencia del sector externo ha continuado trasladando efectos adversos sobre las economías centroamericanas, aunque con cierta moderación --sobre todo en 1986-- y con algunos cambios de importancia en las características de su influencia.

El precio medio de los productos de exportación registró un moderado incremento, aunque con manifestaciones de inestabilidad temporal y de forma desigual en los países. Excepto en El Salvador, durante 1984 los países recibieron un incremento del precio medio de las ventas foráneas en tanto que descendieron en forma moderada los precios de las importaciones, lo que dio lugar a una mejora en la relación de precios del intercambio. En 1985 volvieron a surgir signos adversos, principalmente para Guatemala y Nicaragua países que, junto con El Salvador, registraron otro descenso en la relación de precios del intercambio. Finalmente, en 1986 todos los países recibieron una mejora de precios, principalmente por el repunte de las cotizaciones del



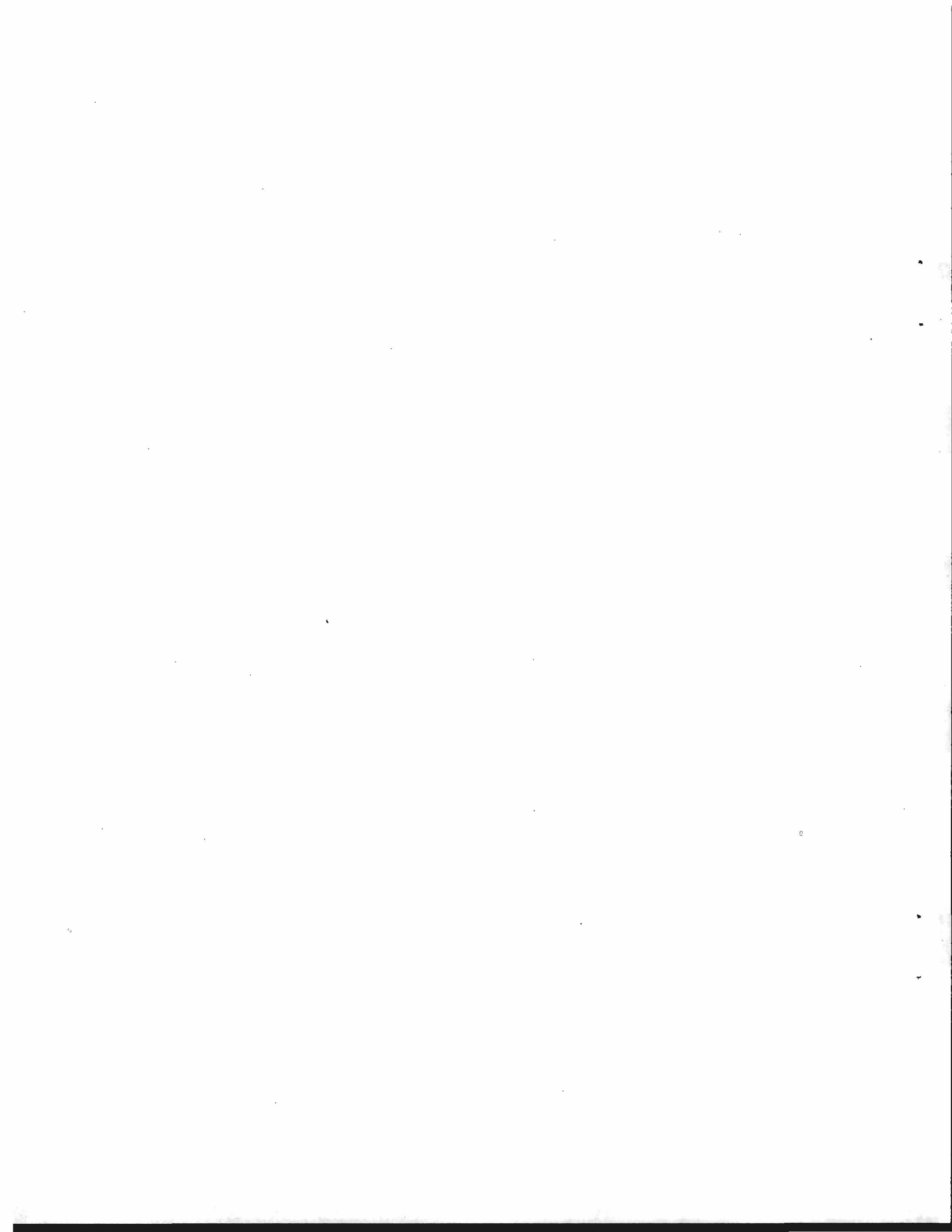
b) Los factores internos

El prolongado descenso de la inversión privada se estima que ha principiado a manifestarse en dificultades para que algunos sectores reaccionen a las condiciones del sector externo en forma ágil. Indudablemente éste será un nuevo escollo estructural para la recuperación económica, que se viene agregando a los de antigua data.

Durante el lapso 1984-1986 persistieron y en ocasiones se agravaron las tensiones políticas y sociales que han formado parte intrínseca de la crisis. En los países directamente más afectados por conflictos civiles --El Salvador y Nicaragua--, la producción ha mermado por la destrucción de capital físico e infraestructura básica, pérdidas de producción, obstrucción e irregularidades en los servicios de apoyo y desarticulación de algunas cadenas productivas. Además, en todos los países el clima de tensión ha generado expectativas desfavorables para la inversión.

Con la excepción de Honduras, las presiones inflacionarias se exacerbaron, en primer lugar, como consecuencia del aumento de costos, en moneda nacional, de los insumos importados, a causa de las modificaciones cambiarias --y en algunos casos desórdenes cambiarios transitorios-- y del elevado componente importado de la actividad productiva; en segundo lugar, por la excesiva liquidez originada por abultadas pérdidas cambiarias de los bancos emisores y por el crecimiento del crédito interno. En tercer lugar, rigideces en la oferta, principalmente de alimentos, así como actividades especulativas en la intermediación --vinculadas con las expectativas cambiarias--, produjeron alzas internas transitorias y en algunos casos artificiales. Igualmente, rigideces impuestas por regulaciones de precios que limitaron la producción de algunos productos, cuyo costo se situaba por arriba de los precios autorizados, generaron desabastecimientos temporales. Solamente hasta 1986 se percibió una leve desaceleración inflacionaria al final del año, sobre todo en Guatemala, sin que se haya logrado retornar a los índices históricos. En cuarto lugar, los ajustes de precios en los servicios públicos influyeron en aquel comportamiento y, más recientemente, los intentos por introducir reformas tributarias han generado de nuevo actitudes especulativas en el sector productivo.

Uno de los elementos más controvertidos en los programas de ajuste y de estabilización han sido las finanzas públicas. Ante los desequilibrios fiscales, se ha venido asignando alta prioridad al objetivo de atenuarlos.



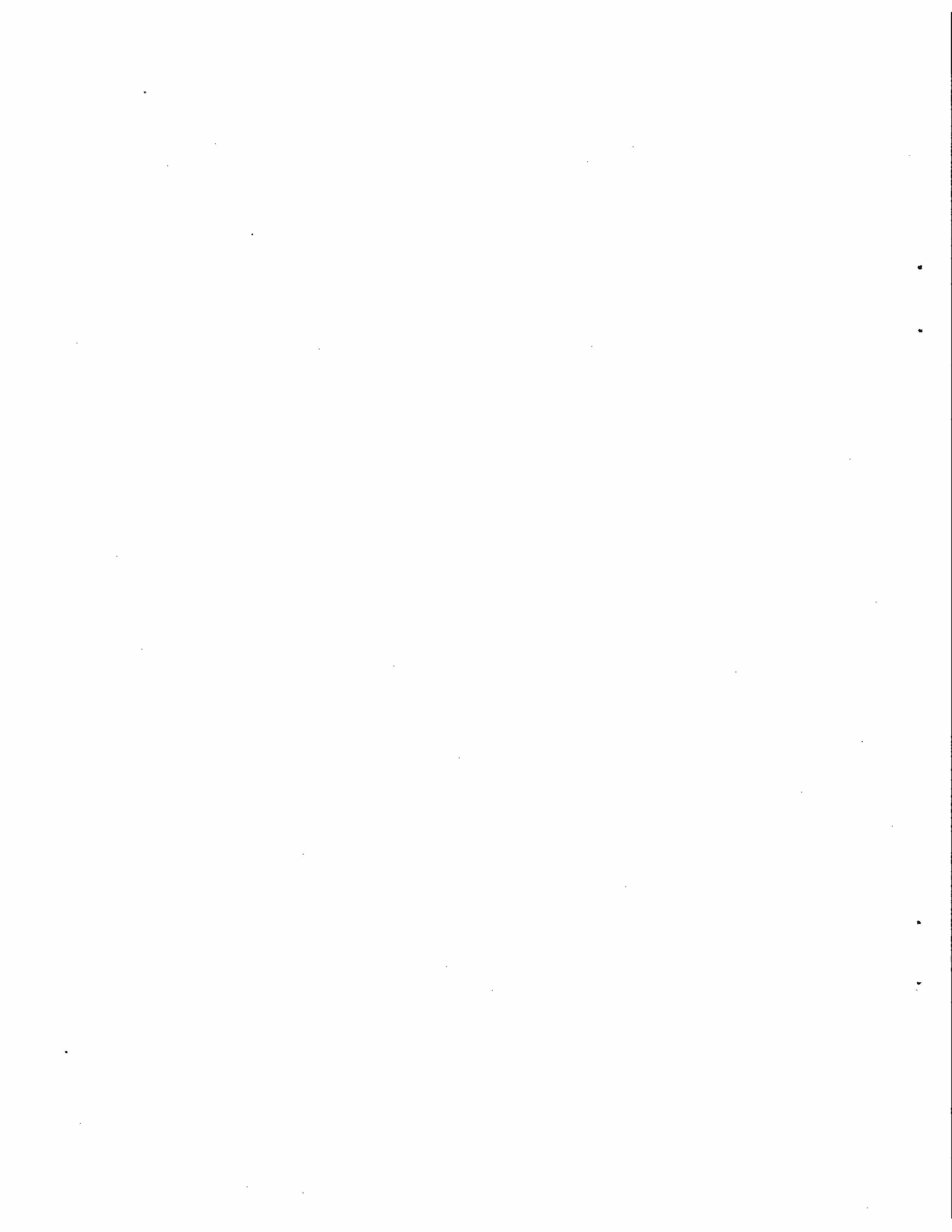
café y un descenso en el precio de las importaciones, fundamentalmente por la baja en el de los hidrocarburos.

En síntesis, en el área de comercio exterior se registraron, entre 1984 y 1986, algunos cambios de signo favorable en los precios, aunque continúan enfrentándose problemas con la demanda externa, sobre todo en aquellos productos sujetos a cuota; sin embargo, se han aprovechado poco esas condiciones transitorias, debido a problemas financieros y de costos que han dificultado el repunte de la producción.

Más notorios han sido los cambios y la influencia de los flujos financieros. En primer lugar, la importancia de las transferencias oficiales ha seguido elevándose. Si bien este apoyo financiero ha aliviado en parte las estrecheces de divisas, se caracteriza por su condicionalidad con respecto al diseño de la política económica, que en algunas ocasiones encierran ciertas contradicciones con las condicionalidades del financiamiento compensatorio de organismos financieros internacionales y con las prioridades del país. Finalmente, debe señalarse, como ya se comentó, que buena parte de esas transferencias están destinadas a reforzar los gastos militares.

En segundo lugar, aunque a un ritmo menor que en el pasado, ha continuado creciendo la abultada deuda externa y se han recrudecido las dificultades para cumplir con los compromisos que de ella se derivan. Sin embargo, ese mayor financiamiento no permitió superar la severa escasez de divisas debido a que buena parte del mismo provino de la reestructuración de los vencimientos de la deuda externa ya contratada, que si bien no ofreció liquidez en divisas, contribuyó a aliviar la carga de su servicio.

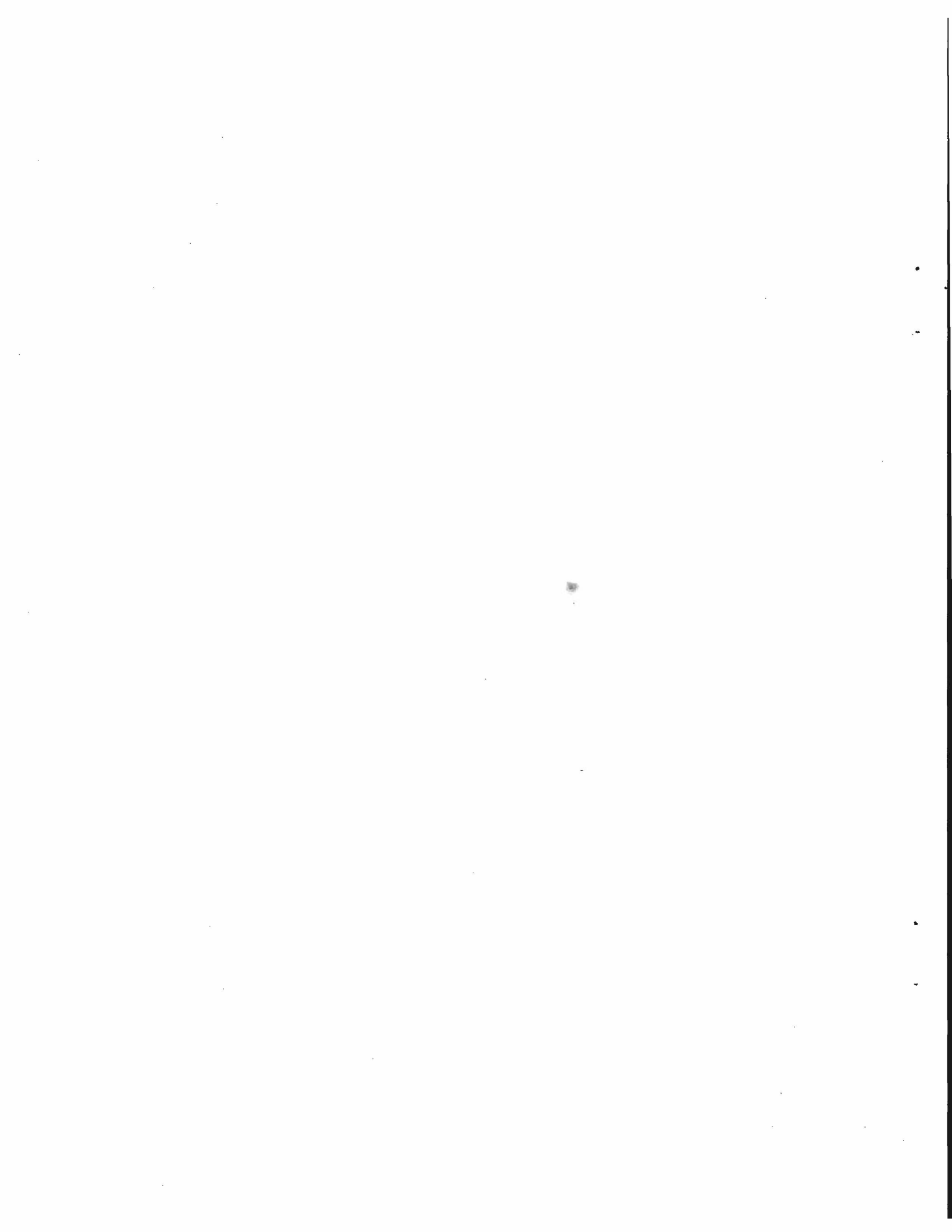
La disponibilidad del financiamiento aludido fue, en definitiva, lo que permitió ampliar la capacidad de importación y, por consiguiente, el nivel de actividad económica. No obstante, esto solamente bastó para cubrir las necesidades de la coyuntura y sólo en ocasiones, y en algunos países, se ha producido un equilibrio entre la oferta y la demanda de divisas. Aun en Costa Rica, que experimentó la mayor estabilidad cambiaria en 1985, las autoridades se vieron en la necesidad de suspender temporalmente el servicio de la deuda pública externa. En los demás países, la falta de divisas se refleja en la permanencia de mercados paralelos, donde en ocasiones la tasa de cambio es múltiplo de la oficial, especialmente en Nicaragua.



Sin embargo, parece que, tal vez con excepción de Nicaragua, las finanzas públicas padecen de un problema de falta de ingresos más que de un exceso de gasto o de una abultada dimensión del sector público. En efecto, en cuatro de los países, el coeficiente de gasto público a producto es reducido con respecto al de la mayoría de los países de América Latina. Igualmente, la carga tributaria es, para la mayoría de ellos, de las más bajas.

Durante este último período, el proceso de integración centroamericana siguió afectado por la crisis de las economías de la subregión y por algunas políticas aplicadas en los países que buscaron superarla. Las exportaciones intrarregionales se redujeron en 1986 a los niveles alcanzados quince años atrás (370 millones de pesos centroamericanos). Ello fue consecuencia de diversas causas entre las que sobresale la agudización de las dificultades financieras para cubrir las deudas originadas en los déficit de comercio intrarregional. Por otro lado, también tuvieron efectos adversos sobre el comercio recíproco las medidas económicas de ajuste, sobre todo en el ámbito cambiario, que continuó desalineando los precios relativos entre los países. De ahí que, en forma más aguda que en el período anterior, el comercio recíproco se transformó en un factor procíclico que amplificó las tendencias depresivas de cada uno de los países.

En síntesis, pese a la leve recuperación que experimentó la economía centroamericana en 1984, debilitada en el siguiente bienio, continuaron manifestándose problemas tanto en el área real como en la financiera: el ingreso y el consumo por habitante se contrajeron de forma sistemática, excepto en Costa Rica; el empleo de la mano de obra y la capacidad instalada industrial han permanecido en niveles relativamente bajos; la inversión privada ha mostrado escaso dinamismo, y el sector agropecuario resiente los precios decrecientes y la inestabilidad del mercado internacional. Por otra parte, el desequilibrio de la balanza de pagos continuó en elevados niveles, aunque con una leve dirección descendente, y el servicio de la deuda externa se mantiene como uno de los problemas que más limita la reactivación. Finalmente, durante este período se acrecentaron las tensiones políticas y sociales que restringen las posibilidades de lograr una reactivación productiva.



II. LA RESPUESTA A LA CRISIS EN EL AMBITO DE LA POLITICA ECONOMICA

En este capítulo se describirá la manera en que los gobiernos afrontaron la crisis, especialmente la aguda escasez de divisas y su impacto sobre el nivel del ingreso nacional. Para fines analíticos, se considerarán dos períodos. En el primero, que cubre de 1979 a 1982, se empezaron a debilitar las economías y se registra el año más intenso de la crisis, se tomaron las principales medidas de ajuste económico y se concertó la mayor parte de los acuerdos con el Fondo Monetario Internacional. En el segundo, que comprende los años 1983-1986, mejoró relativamente la actividad económica, se manifestaron los efectos de las políticas adoptadas, y cobraron mayor vigor algunos de los programas de ajuste y estabilización.

1. Las primeras reacciones. Rasgos de la política económica del período 1979-1982

Como se mencionó en el capítulo anterior, en 1979 el ritmo de crecimiento de la economía centroamericana perdió impulso; a partir de 1980, declinaron el producto per cápita y los coeficientes de ahorro e inversión; la tasa de inflación fue alta y creciente, y se acentuaron los desajustes externo y fiscal. En 1979, el coeficiente del déficit del balance de pagos en cuenta corriente, con respecto al PIB, ascendió a 4.8% --disminuyendo las reservas internacionales brutas-- y el déficit fiscal a 4.9%. Ante esta situación, y dadas las condiciones desfavorables que se preveían en el ámbito económico internacional, los gobiernos optaron por poner en ejecución políticas de ajuste y estabilización apoyadas en convenios con el Fondo Monetario Internacional (FMI). Entre mayo de 1979 y junio de 1980, cuatro de los países centroamericanos habían firmado acuerdos con dicha institución y, hacia fines de 1981, lo hizo el país restante. (Véase el cuadro 14.)

a) La política cambiaria y de comercio exterior.

Durante el período bajo análisis, la región se vio paulatina y crecientemente afectada por una carencia de divisas, como consecuencia, principalmente, de la caída del cuántum y de los precios internacionales de sus principales productos, de la contracción del financiamiento exterior y del aumento en las tasas internacionales de interés. Este último factor,

Cuadro 14

CENTROAMERICA: ACUERDOS FIRMADOS CON EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL EN EL PERIODO 1979-1986

	Fecha del acuerdo	Fecha de suspensión	Duración (meses)	Financiamiento condi- cionado		Financiamiento no condicionado (millones de DEG)
				Millones de DEG	Con relación a la cuota en el FMI (%)	
<u>Costa Rica</u>						
Acuerdo de Derecho de Giro	12 marzo 1980	Noviembre 1980	24	60.5	114.7	
Acuerdo de Servicio Ampliado	17 junio 1981	Octubre 1981	36	276.7	450.0	
Servicio de Financiamiento Compensatorio	17 junio 1981					30.10
Acuerdo de Derecho de Giro	20 diciembre 1982	Octubre 1983	12	92.0	150.0	
Acuerdo de Derecho de Giro	13 marzo 1985	Diciembre 1985	13	54.0	64.0	
<u>El Salvador</u>						
Acuerdo de Derecho de Giro	22 junio 1980		12	10.7	25.0	
Financiamiento Compensatorio	26 julio 1981					32.25
Acuerdo de Derecho de Giro	13 julio 1982		12	43.0	66.7	
Financiamiento Compensatorio	13 julio 1982					32.30
<u>Guatemala</u>						
Acuerdo de Derecho de Giro (primer tramo de crédito)	12 noviembre 1981		12	19.1	25.0	
Servicio de Financiamiento Compensatorio	12 noviembre 1981					76.50
Acuerdo de Derecho de Giro	31 agosto 1983	Julio 1984	16	114.8	150.0	
<u>Honduras</u>						
Acuerdo de Servicio Ampliado	28 junio 1979	Agosto 1980	36	47.6	140.0	
Compras en el Primer tramo de crédito a/	29 junio 1981	Comienzos 1982				12.75
Servicio de Financiamiento Compensatorio	10 enero 1982					23.30
Acuerdo de Derecho de Giro	5 noviembre 1982	Finales 1983	13	76.5	150.0	
Servicio de Financiamiento Compensatorio	Noviembre 1982					23.10
<u>Nicaragua</u>						
Acuerdo de Derecho de Giro	14 mayo 1979		7	34.0	100.0	
Financiamiento Compensatorio	14 mayo 1979					17.00
Servicio de Financiamiento de Existencias Reguladoras						0.58
Financiamiento Compensatorio	24 agosto 1979					17.00

Fuente: Gobiernos centroamericanos, Cartas de Intención al FMI, y IMF Survey diversos números y FMI, Estadísticas Financieras Internacionales.

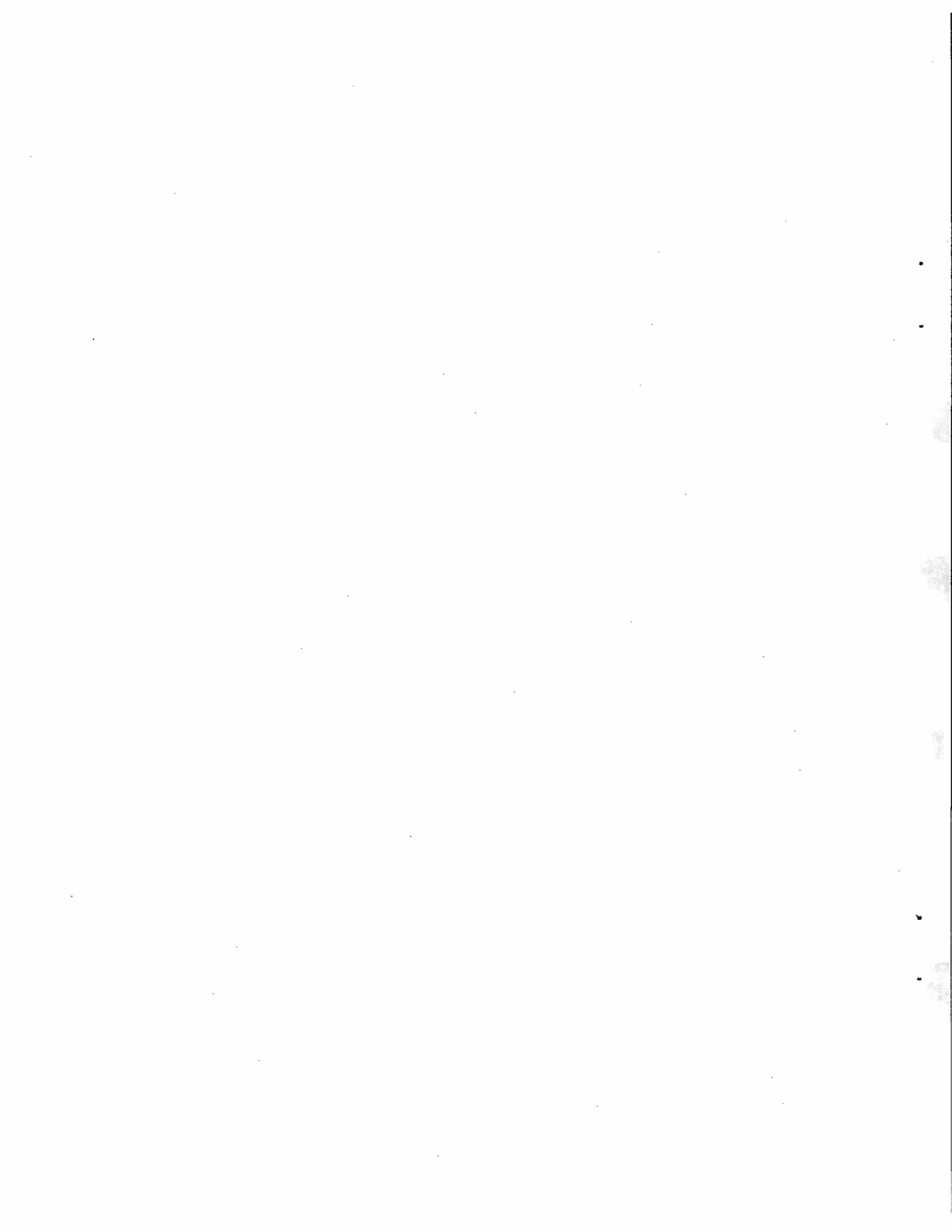
a/ Aún continuó el Acuerdo anterior.

b/ Se canceló el Acuerdo de Derecho de Giro anterior.

asociado a los problemas políticos de la región, propició una fuerte salida de capitales. Así, ante el desequilibrio externo, medido por el desajuste del balance de pagos tanto en cuenta corriente como de capital, las autoridades nacionales respectivas asignaron atención preferente a las políticas orientadas a corregirlo.

En efecto, las primeras medidas adoptadas en este campo fueron la restricción de las importaciones mediante la extensión de permisos, de acuerdo con criterios de esencialidad, así como aumentos en los aranceles en algunos países; posteriormente, se establecieron controles cambiarios en las transacciones corrientes y de capital, excepto en Guatemala, y se exigieron depósitos en moneda nacional, previo a las importaciones. En cuanto a las exportaciones, se pusieron en vigencia diversos mecanismos con el fin de controlar mejor el ingreso de las divisas, y se hizo una asignación selectiva de éstos. En algunos países se permitieron los depósitos en cuentas en dólares. En Nicaragua y El Salvador, en el marco de los procesos políticos que se llevaban a cabo, se introdujeron medidas de nacionalización del comercio exterior. En el caso del segundo, la nacionalización se limitó a las exportaciones de café y azúcar, complementando y acentuando de esta manera los controles cambiarios. Con todo, el deterioro del sector externo continuó manifestándose y, pese a la resistencia que se mantenía con respecto a las modificaciones del tipo de cambio, hacia finales de 1980 dos países habían optado por devaluar su moneda: Nicaragua (1979) y Costa Rica (1980). En este último caso, se entró en un período de flotación del tipo de cambio y se legalizó un mercado paralelo libre, en el cual se realizaba alrededor de un 50% de las transacciones del comercio exterior. ^{9/}

^{9/} Para mayor información sobre la política cambiaria en Centroamérica, véase, José F. Solís, "Política cambiaria y perspectivas cambiarias en Centroamérica", CEMLA, Monetaria, Vol. X, No. 1, enero-marzo de 1987; Banco de Guatemala, Evaluación de la actividad económica y financiera de Guatemala..., para los años 1982, 1983 y 1984; sector público, Planteamientos del sector público a la Comisión Técnica del Gran Diálogo Nacional, Guatemala, junio de 1985; Nolvía Nery Saca, "Efectos de una devaluación del colón salvadoreño como política de estabilización de la balanza de pagos", Boletín de Ciencias Económicas y Sociales, Universidad Centroamericana José Simeón Cañas, y Banco Central de Honduras, El programa de estabilización económica, 1982-1985, Tegucigalpa, agosto de 1985. Edmundo Valladares, La crisis y las políticas de ajuste y estabilización en Honduras, ponencia presentada en el Curso Seminario "La crisis económica centroamericana y las políticas de estabilización y ajuste", auspiciado por FLACSO-UNESCO, Tegucigalpa, septiembre de 1986. J. D. Trejos S., Costa Rica: Crisis



Los efectos derivados de las tendencias de la economía internacional, acentuados por las tensiones políticas regionales, eran de tal significación que rebasaron las medidas adoptadas. En efecto, el desequilibrio del balance de pagos se agudizó pese a la contracción del volumen de las importaciones. La reducción de las compras externas incidió en el nivel de la actividad económica, debilitándola aún más; los diversos controles incrementaron la incertidumbre, desalentando a la iniciativa privada y propiciando una mayor salida de capitales; asimismo, surgió --y en algunos casos creció-- un mercado no oficial de divisas, alimentado por presiones especulativas sobre el tipo de cambio; las tasas de inflación aumentaron en todos los países, y en mayor medida en los que se había devaluado. La poca experiencia en la administración de este tipo de políticas dificultó su aplicación, generando algunas distorsiones. Para el caso, en algunos países se extendió el mercado no oficial, con tipos de cambio muy diferentes a los aprobados por las autoridades. En El Salvador se estableció oficialmente un mercado dual de cambios. En Costa Rica, luego del período de flotación y fuertes variaciones del tipo de cambio, las autoridades monetarias fijaron el tipo de cambio y asumieron el control de las transacciones en divisas. Con esto se modificaron favorablemente las expectativas cambiarias del sector privado y se logró cierta revaluación del colón. La política cambiaria de Honduras, a diferencia de la seguida en los demás países, tuvo como objetivo principal el mantenimiento del tipo de cambio, tratando de aliviar así el desajuste externo por medio de medidas cuantitativas de restricción a las importaciones de bienes y servicios, selectividad en la asignación de divisas y fuertes controles cambiarios.

En general, la política cambiaria dio muestras de sus limitaciones en el contexto de economías pequeñas y abiertas como las centroamericanas. ^{10/} Así, en los países en que se efectuaron devaluaciones, los logros en cuanto al ajuste externo sostenido fueron débiles y los efectos internos,

Económica y Política Estatal, 1978-1984, publicado por Latin American and Caribbean Center, Florida International University, mayo de 1985.

^{10/} Véase, Louka T. Katseli, "Devaluation: A critical appraisal of the IMF's policy prescriptions", publicado por el Centro de Crecimiento Económico de la Universidad de Yale, y traducido por el CEMLA, Boletín, Vol. XXXI, No. 4, julio-agosto de 1985, y C. Kirpatrick y Ziya Onis, "Industrialization as a structural determinant of inflation, performance in IMF stabilization programmes in developed countries", The Journal of Development Studies, Vol. 21, No.3, abril 1985.

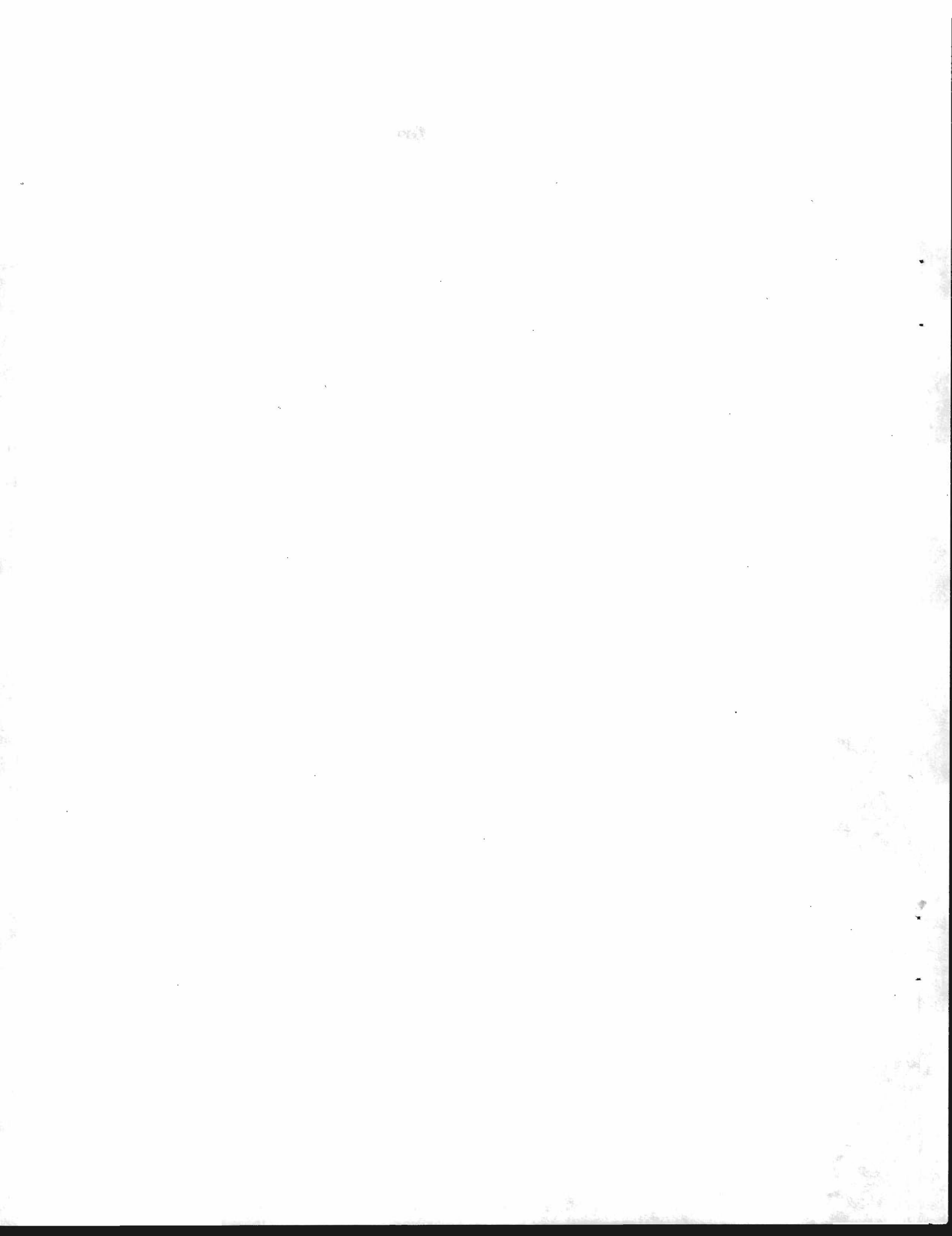


principalmente inflacionarios, importantes. Los resultados más favorables se obtuvieron, en algunos casos, en el incremento de las exportaciones no tradicionales. En Honduras, la política cambiaria --sobreevaluación del lempira-- afectó severamente a las actividades industriales orientadas al mercado centroamericano.

b) La política monetaria y crediticia

Las autoridades intentaron que la política monetaria y crediticia fuese contraccionista, pero ante la intensidad de la crisis los resultados fueron escasos. Esta política estuvo dirigida a enfrentar los efectos desfavorables de los cambios experimentados en los mercados financieros internacionales y a contrarrestar la incertidumbre política en la región. El alza de las tasas de interés mundiales, la contracción del flujo de capitales externos --principalmente privados--, y las expectativas desfavorables que prevalecían en el sector privado, repercutieron en una disminución de los depósitos de ahorro y a plazo, así como en una salida de capitales, con la consiguiente pérdida de reservas internacionales netas. Paralelamente, se amplió la demanda de crédito interno para sustituir el financiamiento externo, no sólo con destino a inversión fija, sino también a capital de trabajo de las empresas, las cuales obtuvieron mayor rentabilidad al colocar su efectivo en el exterior y solicitar crédito barato en el sistema financiero nacional. Ante esta situación, la política monetaria se orientó, en un primer momento, a mantener la liquidez interna mediante la ampliación del crédito, con el objeto de reemplazar la disminución de la monetización externa.

Así, se redujo el encaje legal y se mejoraron las condiciones de redescuento. En los hechos, la asignación del crédito interno favoreció principalmente al sector público, y especialmente al gobierno central. En algunas ocasiones, la participación del sector público en el total de la cartera crediticia del sistema bancario superó el 40%. En una primera etapa, esto significó una competencia a la demanda crediticia privada pero, posteriormente, al reducirse la demanda de financiamiento de este sector, más bien compensó tal declinación y, parcialmente, las tendencias depresivas en las economías. Por otro lado, las autoridades monetarias tendieron a elevar las tasas de interés con el objeto de poder competir con las prevalecientes en los mercados internacionales. En algunos casos (Guatemala), el retraso en la adopción de estas medidas contribuyó a la salida de capitales.



En la mayoría de los países se mantuvieron condiciones preferenciales para el crédito orientado a la producción de bienes básicos, tanto de origen agropecuario como industrial; asimismo, se otorgó prioridad al crédito dirigido a la exportación.

Durante 1979-1981, en El Salvador y Nicaragua se nacionalizaron las instituciones de ahorro y crédito, con el fin de reorientar los recursos financieros hacia las nuevas prioridades de la política estatal. En el caso de Nicaragua, con posterioridad a las transformaciones aludidas, se expandió fuertemente el crédito productivo, sobre todo a las empresas del Area de Propiedad del Pueblo, con efectos expansionistas sobre la liquidez, los precios y el tipo de cambio.

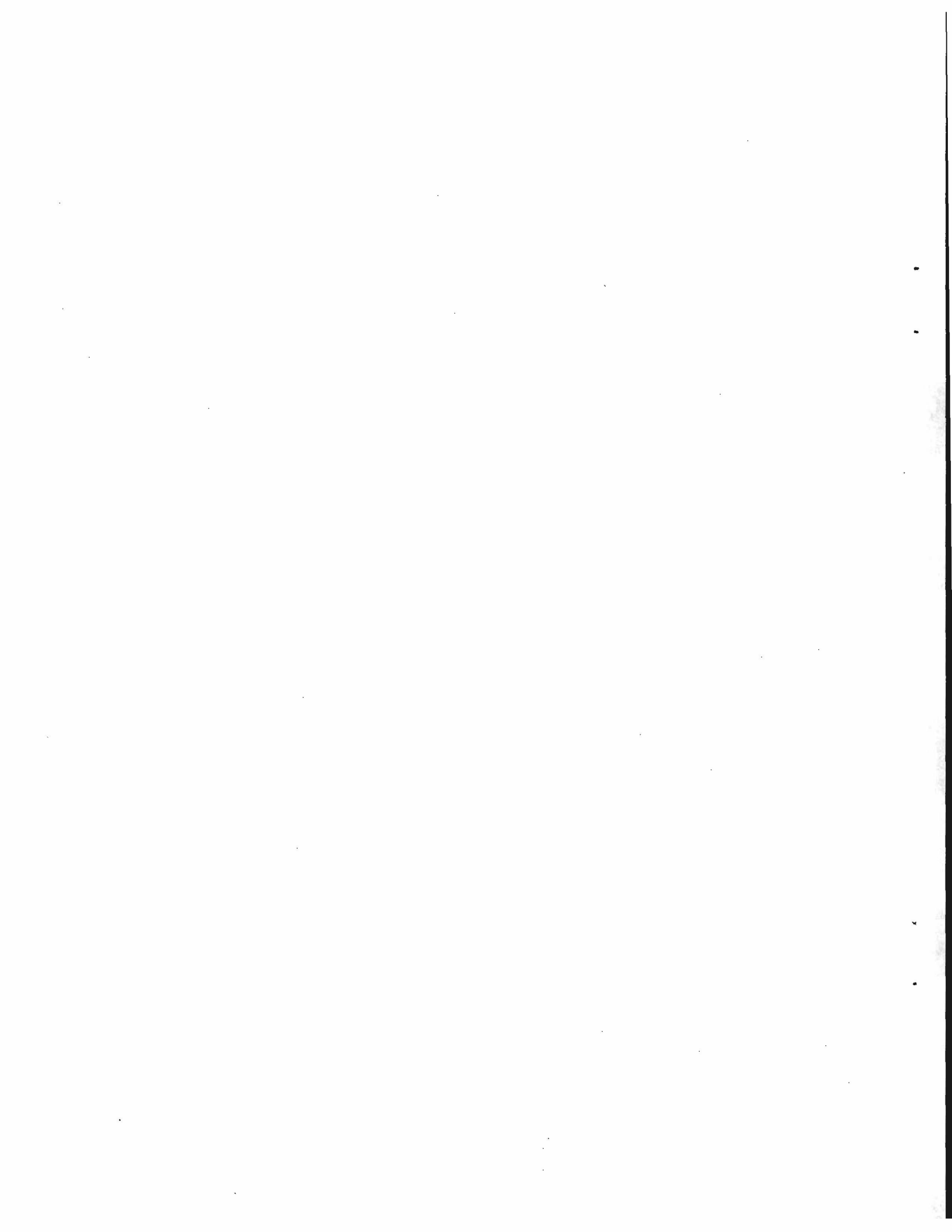
Por el contrario, en Costa Rica se introdujeron en 1978 medidas tendientes a incrementar la participación del sector privado en las actividades financieras que, hasta esa fecha, habían estado bajo control público. Así, se liberaron algunas tasas de interés y las instituciones financieras privadas participaron cada vez en mayor grado en la actividad crediticia. Los efectos de estas medidas fueron un encarecimiento relativo y cierta reducción del crédito destinado a los sectores productivos. ^{11/}

En términos generales, para el conjunto centroamericano la política monetaria y crediticia durante el período se puede considerar expansionista y con una orientación preferente al financiamiento de las actividades del sector público.

c) La política tributaria y de ingresos.

La estructura tributaria de Centroamérica es altamente dependiente de los impuestos indirectos y principalmente del comercio exterior. Por ello, la contracción de este último, junto con la desaceleración de la actividad económica, tuvieron efectos negativos sobre la recaudación tributaria, debilitando en general la evolución de los ingresos corrientes del gobierno central. Las bajas en los precios internacionales de los principales productos de exportación y la reducción de las compras externas tuvieron en ello especial incidencia. Ante el debilitamiento de los ingresos corrientes,

^{11/} Véase, CEPAL, Estudio económico para América Latina, 1978, 1979 y 1980, y E. Rivera V., El FMI y Costa Rica 1978-1982, Política económica y crisis, Departamento Económico de Investigaciones, San José, Costa Rica, 1984.



los gobiernos de la región adoptaron medidas para ampliar la base tributaria e incrementaron las tasas de algunos impuestos como los que gravan el consumo y las ventas, la renta y, en algunos casos, la exportación de ciertos productos y algunas importaciones; al mismo tiempo, pusieron en práctica disposiciones tendientes a mejorar la administración fiscal. Al reducirse el comercio exterior, las modificaciones tributarias tendieron a gravar a la actividad interna, y principalmente al consumo, y en menor medida a ciertas líneas de producción. Cabe destacar, en el conjunto, la reforma realizada en Nicaragua, que incrementó el coeficiente de los ingresos tributarios respecto del PIB en este país, de 11% en 1979 a 18% en 1980, y a 20.3% en 1982. En el caso de Guatemala, las medidas adoptadas en el período 1979-1982 se orientaron más bien a reducir la base arancelaria en algunos productos de exportación y en el impuesto sobre la renta, y a elevar ciertas exoneraciones fiscales con el objeto de compensar la pérdida experimentada por los exportadores, y fomentar y diversificar la producción, medidas que debilitaron más la recaudación tributaria.

No obstante las acciones puestas en práctica por cuatro gobiernos para el conjunto de Centroamérica, la carga tributaria se redujo ligeramente durante el período hasta 1981 --excepto en Nicaragua-- y los ingresos fiscales disminuyeron fuertemente en términos reales. Con ello, los ingresos corrientes evolucionaron en forma menos dinámica que el gasto, y el déficit del gobierno central se amplió.

En 1982, la carga tributaria se incrementó en tres países (Costa Rica, Honduras y Nicaragua) como consecuencia de la adopción de diversos aumentos a las tasas y, en ciertos casos, de la ampliación de la base tributaria, sobre todo de los cargos al consumo de productos específicos y a las ventas. En el caso de El Salvador y Guatemala, el coeficiente de tributación fue menor.

Por otra parte, durante el período se realizaron algunos ajustes a las tarifas de las empresas públicas.

d) La política de gasto público.

La política de gasto público estuvo encaminada a compensar la disminución de la actividad privada. En el Salvador, y principalmente en Nicaragua, el aumento de las funciones y áreas de actividad del Estado indujeron a un creciente gasto estatal --en razón de las reformas efectuadas en el ámbito agrario, de comercio exterior y en el sistema financiero

nacional--, el cual se sumó a las ya altas crecientes erogaciones en defensa y seguridad. En esta forma, el gasto corriente se incrementó (12.4%), si bien a un ritmo menor que en los años anteriores. Sobresalió el aumento a las remuneraciones, presionado por los relativamente importantes índices de inflación experimentados en esos años, y por la política implícita de mantener los niveles de ocupación laboral. También comenzó a tener un peso significativo el pago de los intereses de la deuda pública. En lo que respecta a los gastos de capital de la región, su incremento (8.6%) estuvo asociado con el desempeño de la inversión real, sobre todo en los dos primeros años, por el creciente desembolso por concepto de amortizaciones, así como por las transferencias a las instituciones descentralizadas.

En cuanto a la distribución del gasto corriente, según función, éste se orientó a la defensa, a la seguridad y a la prestación de los servicios sociales (educación y salud). Pese a ello, el gasto con destino a los sectores sociales se contrajo en términos reales. Por su parte, los gastos de capital se concentraron en obras de infraestructura vial y de energía eléctrica, así como en la ampliación --y restablecimiento en algunos casos-- de la capacidad instalada en salud y educación.

Hacia 1981, el deterioro experimentado por las finanzas públicas --disminución de los ingresos corrientes y aumento del gasto total-- motivó a realizar esfuerzos por ejecutar una política de contracción del gasto público, paralelamente a las modificaciones tributarias ya mencionadas. Así, en la mayoría de los países --excepto Nicaragua, que mantuvo una política expansiva-- se limitaron los gastos por concepto de remuneraciones y compras de bienes y servicios, a la vez que se desfasaron diversos proyectos de inversión. ^{12/} Sin embargo, las tensiones políticas prevalecientes en la región propiciaron un aumento sustancial de los gastos en defensa y seguridad pública, y las alzas en las tasas de interés internacionales incidieron en una ampliación de las erogaciones por servicio de la deuda externa. En resumen, a finales de 1982 los gastos totales habían aumentado en términos nominales, y sólo dos países --Costa Rica y Guatemala-- habían logrado disminuir la relación del déficit fiscal al PIB, la cual excedió del 6% en cuatro países --con excepción de Costa Rica-- y superó el 13% en Honduras y

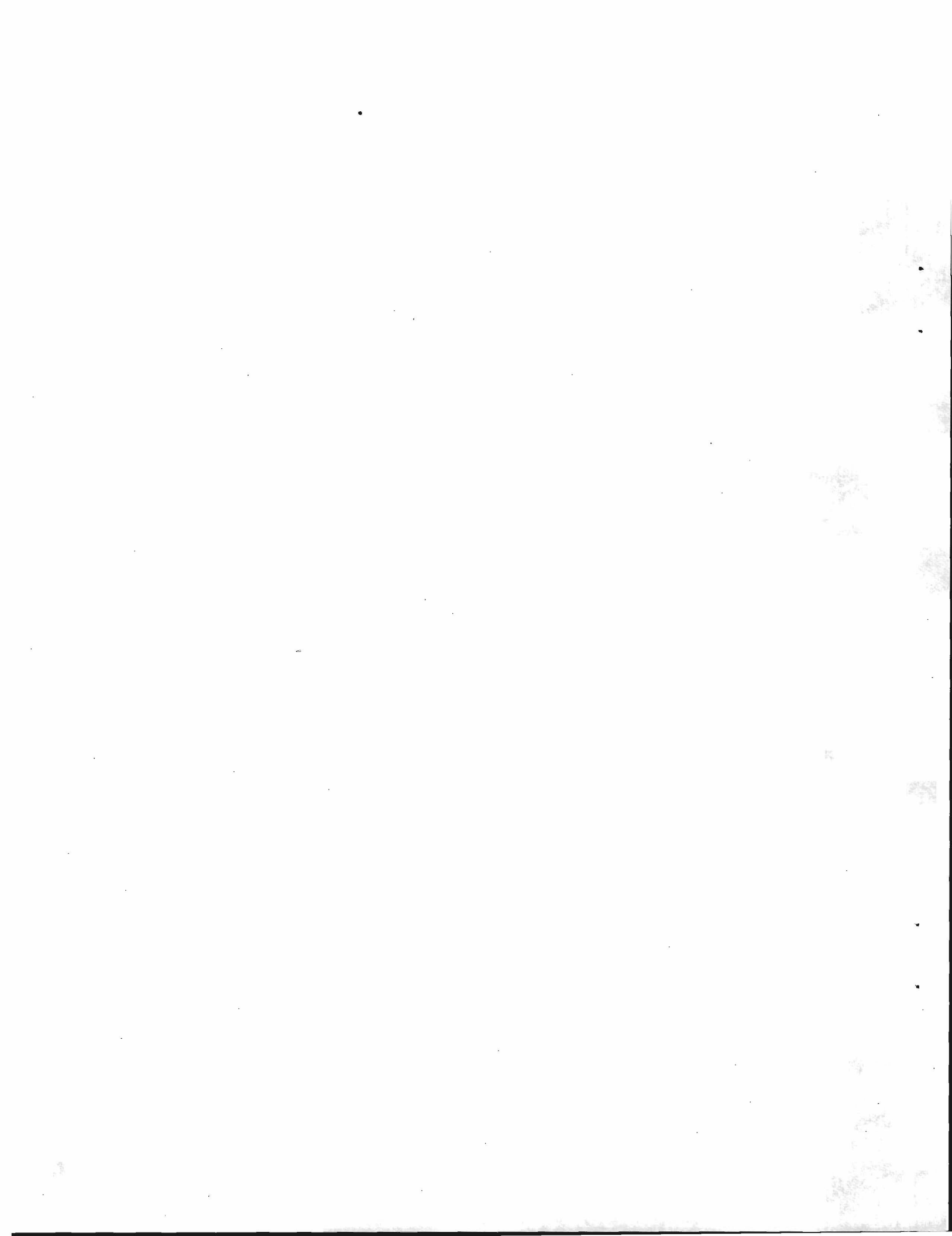
^{12/} Por su naturaleza, los gastos de inversión fueron los más fáciles de reducir. Se generó, así, un efecto muy negativo sobre las posibilidades de crecimiento de los años siguientes.

Nicaragua. Se puso así de manifiesto la dificultad de reducir el gasto público en una situación de crisis, dado el papel compensador importante que históricamente ha jugado esta variable en Centroamérica.

e) La política salarial

En el lapso 1979-1982 Centroamérica se vio afectada por un aceleramiento de la inflación y un desempleo creciente que repercutieron adversamente en los ingresos reales de la población, especialmente de la asalariada urbana y rural. En respuesta a esta situación, en una primera fase, la política estatal tendió al ajuste de los salarios mínimos y de las remuneraciones de los empleados públicos y, en un segundo momento, a restringir los aumentos salariales en el marco del debilitamiento de las finanzas públicas y de la actividad económica en general. Así, en 1979-1980 todos los gobiernos siguieron políticas de ajuste de los salarios mínimos, que cubrieron en su mayor parte el deterioro experimentado en los ingresos nominales debido al aumento de precios. Sin embargo, hacia 1981, las medidas adoptadas fueron insuficientes para recuperar la pérdida de poder adquisitivo. Adicionalmente, en algunos casos, los incrementos en el salario mínimo sólo beneficiaron a ciertos estratos de trabajadores y, en la práctica, fueron menores a los dispuestos por las autoridades. En lo que respecta a la política de remuneraciones del sector público, los ajustes acordados fueron mayores en las instituciones descentralizadas que en el gobierno central y, en general, estuvieron por debajo del índice inflacionario. En el caso de Nicaragua, es posible que las políticas redistributivas del ingreso ejecutadas mediante modificaciones tributarias, la ampliación de los servicios sociales, y la protección y fomento de la producción de bienes básicos de consumo popular, hayan conducido a una mayor participación de los salarios en el valor agregado total; no obstante, el deterioro de los salarios reales fue mayor que el promedio centroamericano, en virtud de las fuertes presiones inflacionarias.

Durante 1982, en algunos países --Costa Rica, Honduras y Nicaragua-- se tomaron medidas tendientes a proteger las remuneraciones de los grupos de menores ingresos. En Guatemala, el aumento de los salarios promedio se tradujo en un ascenso del salario real. Sin embargo, al agudizarse el desequilibrio externo, los gobiernos pusieron el énfasis en las medidas de control de la demanda interna. Por ello la política salarial tendió a



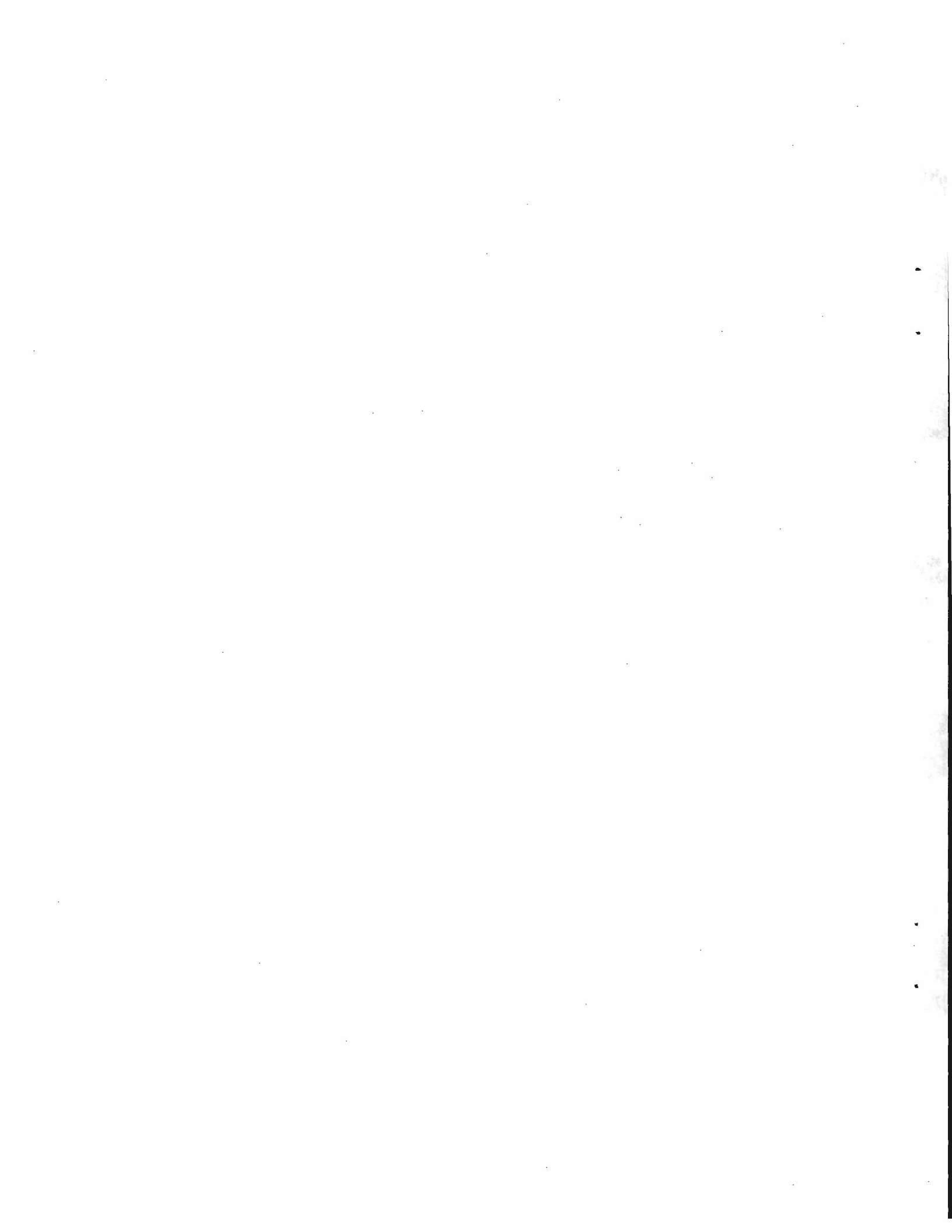
contener los aumentos en las remuneraciones, y los salarios mínimos se mantuvieron "congelados", excepto en Nicaragua y Costa Rica. Con todo, en estos dos países, el costo de la vida alcanzó tal magnitud que sobrepasó los incrementos de los salarios mínimos. Así, en las cinco economías, el salario real se deterioró y el nivel de bienestar de la población declinó, afectado además por un fuerte desempleo, de mayores proporciones en la industria manufacturera y la construcción.

f) La política de precios y subsidios

Las tasas de inflación en Centroamérica, históricamente bajas, se elevaron a ritmo ascendente durante el lapso 1979-1982. En ello influyeron primordialmente el impacto del alza del petróleo y el incremento de los precios de importación.^{13/} En este marco, los gobiernos optaron por poner en práctica medidas de control de precios, de estímulo a la oferta productiva y algunas de carácter institucional. En primer lugar, establecieron controles --y en ocasiones congelamientos-- de precios para un conjunto de bienes básicos, de consumo y materias primas y, en algunos casos, a servicios de viviendas, de salud y educacionales; asimismo, se subsidiaron ciertas actividades, como el transporte urbano, asimilándose el aumento del precio del petróleo en forma discriminada en los productos finales, con miras a afectar en menor grado a las actividades productivas y a los consumidores de menores ingresos. En segundo lugar, en varios países el Estado intervino directamente en la comercialización de bienes básicos de consumo popular, por intermedio de instituciones reguladoras, y realizó importaciones de alimentos con el objeto de garantizar su abastecimiento y mantener sus precios. Se pusieron así en práctica políticas tendientes a fomentar la producción alimentaria, especialmente la de granos básicos, cuyos precios tienen en Centroamérica especial incidencia en el nivel general de precios.

Ante la acentuación de las presiones inflacionarias, la política económica se orientó, según se mencionó, a restringir los incrementos

^{13/} Estudios efectuados sobre la inflación en Centroamérica señalan una amplia ponderación de los precios externos en la explicación de este proceso. Véase, al respecto, V. Bulner-Thomas, "A Model of Inflation for Central America", Oxford Bulletin of Economics and Statistics, Vol. 39, noviembre 1977, No. 4 y N. Saca, "Evidencia empírica de la tasa de inflación en Centroamérica", en Universidad Centroamericana José Simeón Cañas, Boletín de Ciencias Económicas y Sociales, mayo-junio de 1983.



salariales y a flexibilizar los controles de precios en el marco de acuerdos con el Fondo Monetario Internacional. En el caso de Nicaragua y Costa Rica, las devaluaciones de la moneda tuvieron efectos inflacionarios acelerados que alcanzaron niveles superiores a los máximos históricos. También se elevaron las tarifas de los servicios públicos, principalmente la de energía eléctrica.

Las políticas ejecutadas no siempre dieron los resultados esperados; así, por ejemplo, pese a las medidas adoptadas para el fomento de la producción de alimentos y el control de precios de estos productos, en la práctica se presentaron alzas importantes en ellos que, en varios años, tendieron a exceder el aumento general de precios.

En 1982, la política de precios tuvo dos orientaciones diferentes en Centroamérica; por una parte, Costa Rica, Guatemala y Honduras tendieron a relajar los controles, dejando que los precios se establecieran en el mercado y elevaran las tarifas de varios servicios públicos, electricidad, teléfonos y agua, entre otros. Por otra parte, en El Salvador y Nicaragua, la política económica se orientó a controlar los precios de diversos productos complementariamente, mediante una política monetaria restrictiva.

En los hechos, la tasa inflacionaria se mantuvo alta en Centroamérica aunque con variaciones entre países; así, en Costa Rica ascendió considerablemente, en Nicaragua fue alta y similar a la del año anterior, en El Salvador el ritmo de crecimiento de los precios disminuyó pero continuó siendo importante al igual que en Honduras; por último, en el caso de Guatemala se redujo considerablemente. En Costa Rica, El Salvador y Nicaragua esta situación estuvo asociada con las modificaciones cambiarias efectuadas, y en el último caso la reforzaron un gasto estatal creciente y restricciones en la oferta productiva.

En síntesis, el ritmo de inflación durante el período fue alto y ascendente, con excepción de Honduras y Guatemala. Cabría suponer que el impulso inicial al proceso inflacionario provino del exterior, vía aumento del petróleo y sus derivados, mayores precios de los productos importados y elevación de las tasas de interés internacionales; sin embargo, posteriormente, algunas medidas de política económica reforzaron estas tendencias externas; así, el aumento de las tasas de interés internas, el incremento de los impuestos --sobre todo al consumo y a las importaciones--, las restricciones a las compras externas, los ajustes a ciertas tarifas de



servicios públicos, y en ocasiones las políticas monetarias y fiscales, en la práctica expansiva, estimularon la inflación. Especial relevancia tuvieron en este sentido las modificaciones cambiarias aludidas, las cuales ejercieron "efectos perversos" sobre los precios en el caso de economías muy abiertas. ^{14/}

Los resultados económicos de Centroamérica en 1982 fueron dramáticos. En promedio, la actividad económica declinó en conjunto poco más de 4%; el PIB per cápita se deterioró por tercer año consecutivo en la mayoría de los países, excepto Nicaragua; el valor de las importaciones de bienes se redujo en un quinto con respecto al año anterior; el déficit fiscal con relación al PIB aumentó en tres países --Nicaragua, El Salvador y Costa Rica-- y de manera considerable en los dos primeros; las reservas monetarias netas internacionales continuaron siendo extremadamente bajas (-802 millones de dólares). La inflación alcanzó un nivel sin precedentes en Costa Rica y Nicaragua, y también fue elevada en El Salvador y Honduras. Detrás de estos indicadores se encontraban los efectos de un fuerte deterioro de la relación de precios del intercambio (-24% con respecto a 1970), la caída de la demanda externa --el valor de las exportaciones de bienes se redujo 23% en el bienio 1981-1982-- y, en cierto grado, combinado con lo anterior, los efectos de las medidas de ajuste y estabilización adoptadas por los gobiernos.

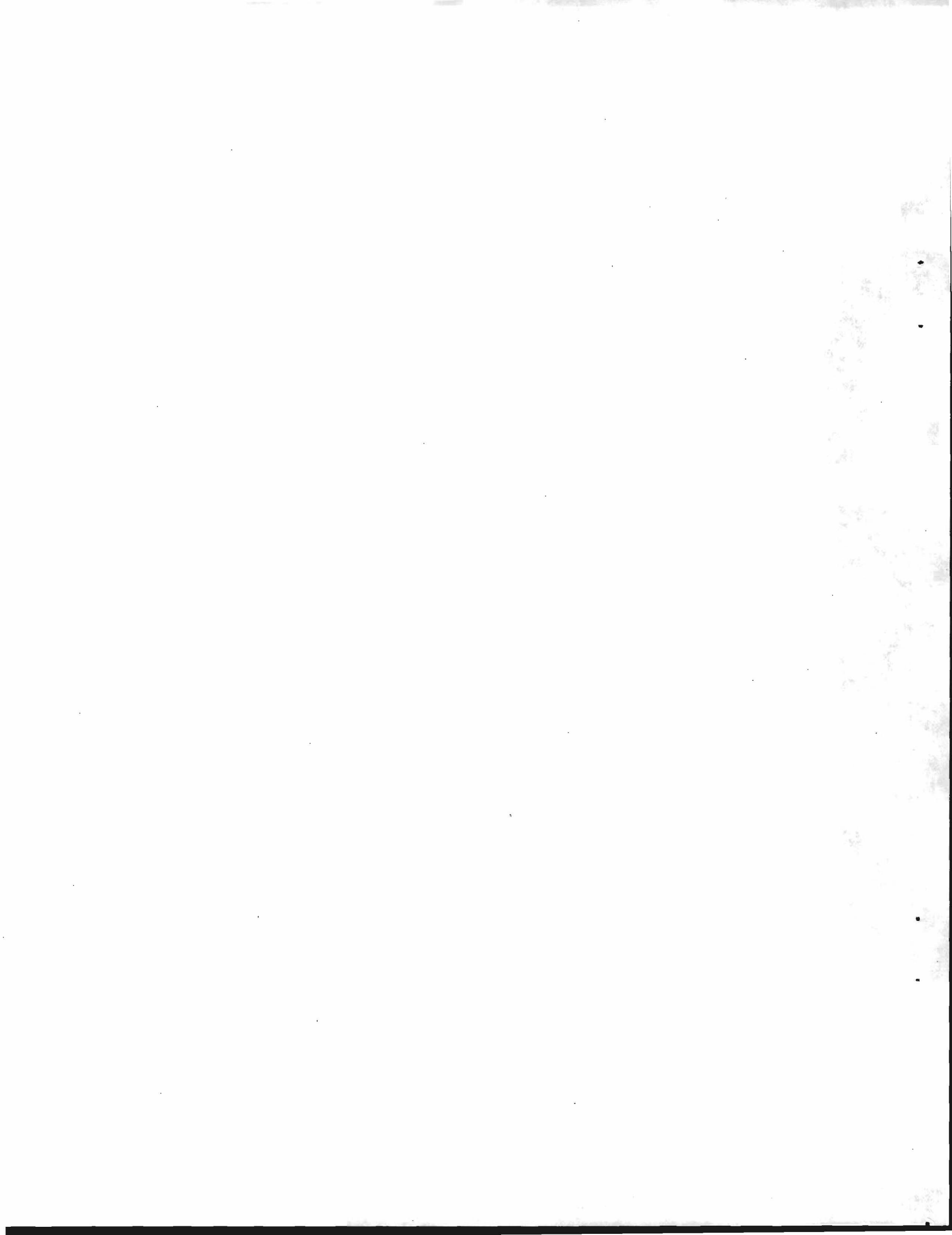
2. La política económica reciente (1983-1986)

Así, el período 1983-1986 se inició con un cambio leve de tendencia en la actividad económica y una mejoría relativa en las tendencias negativas de diversos indicadores económicos.

a) La política económica y de comercio exterior

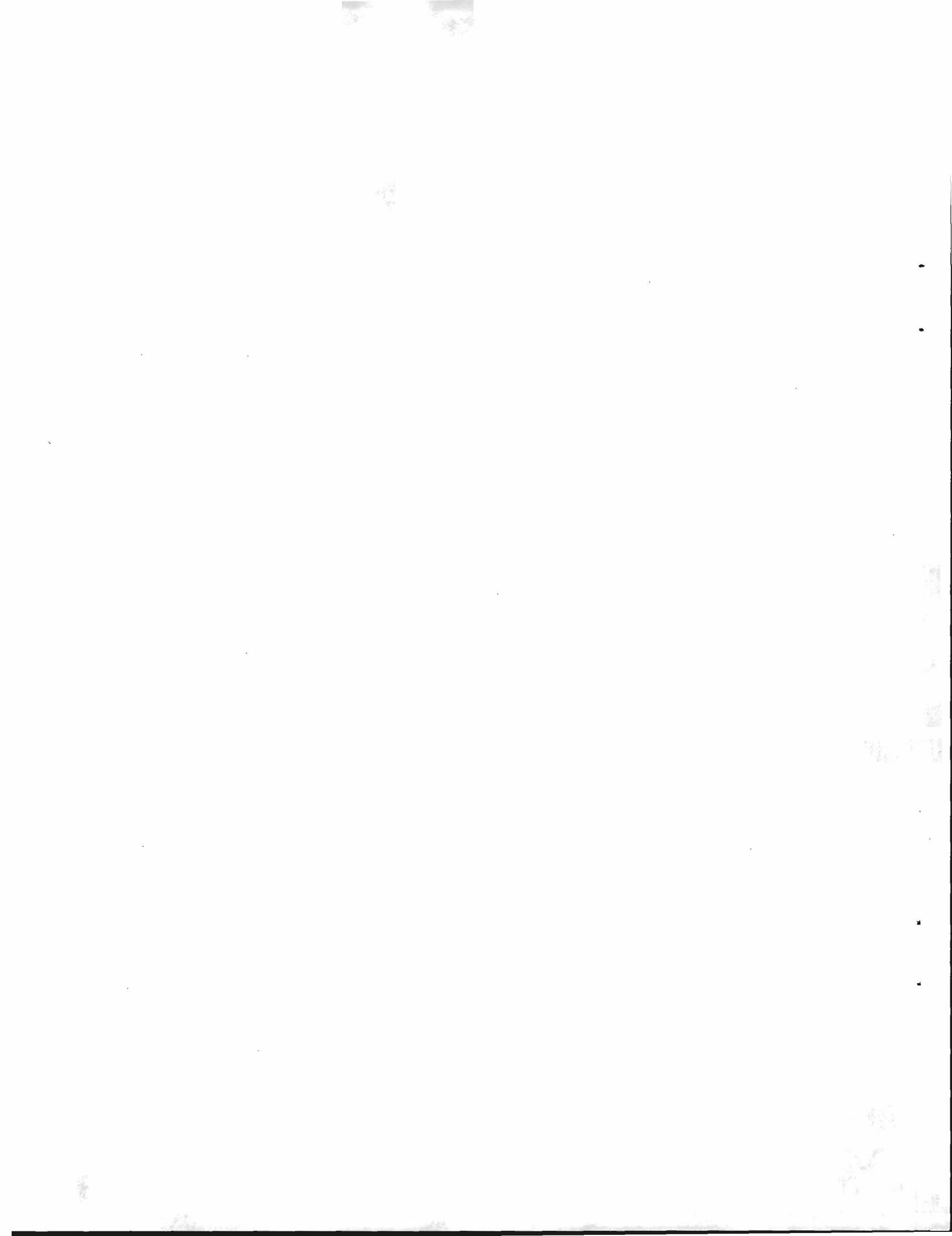
Ante el extremadamente bajo nivel de reservas monetarias internacionales y la fuerte caída del valor de las exportaciones de bienes y servicios registrados en 1982, la política cambiaria se flexibilizó adaptándose a estas circunstancias. Así, buscó mejorar la rentabilidad de las exportaciones y desalentar las compras externas, aunque de forma diferente en cada uno de los países. En Costa Rica, las autoridades monetarias intervinieron el mercado cambiario y controlaron las transacciones externas logrando unificar el tipo

^{14/} Véase, V. Bulner-Thomas, "A Model of Inflation... op. cit.



de cambio y, posteriormente, siguieron una política de ajustes paulatinos de la paridad oficial del colón, en función de la evolución de la relación de precios internos y externos, manteniendo una leve subvaluación del tipo de cambio. En El Salvador y Guatemala, con diferencias en el tiempo, se permitió el funcionamiento de un mercado paralelo oficializado --operado por el sistema bancario en el caso de Guatemala-- que se fue ampliando con la incorporación creciente de las transacciones externas a dicho mercado; se mantuvieron los controles de cambio, y se devaluaron las monedas con tipos de cambio múltiples. En 1985, la inestabilidad cambiaria era muy fuerte en estos dos países; en Guatemala, la devaluación en los tres mercados (bancario, de licitaciones y extrabancario) durante el último trimestre superó el 200% y en El Salvador el traslado de transacciones al mercado paralelo representó una devaluación de aproximadamente 26%. Estas fluctuaciones produjeron alzas considerables en los precios internos, de manera similar a lo ocurrido en Costa Rica durante el período anterior. ^{15/} Durante 1986 se intensificó la inestabilidad cambiaria en ambos países, acentuada por una fuerte escasez de divisas en el caso de Guatemala. Esto condujo, en este último país, a una política orientada a estabilizar el tipo de cambio, manteniendo el sistema de cambios múltiples y mejorando los controles cambiarios y del comercio exterior. En El Salvador, el Banco Central de Reserva buscó la unificación cambiaria por medio de una devaluación del tipo de cambio oficial de 100%; adicionalmente, adoptó medidas para recuperar el control del mercado paralelo, y reforzó el control de cambios. Nicaragua mostró una inestabilidad cambiaria sin precedentes en Centroamérica; se optó por mantener una fuerte subvaluación de la paridad oficial, por la existencia de tipos de cambio múltiples y la tolerancia de un gran mercado paralelo, el cual mostraba enormes diferencias con el tipo de

^{15/} Un análisis amplio sobre el tema para el caso de Guatemala se encuentra en J. Escobedo, C. Porrúa, D. Urioste, "El tipo de cambio y sus efectos en la inflación: el caso de Guatemala", CEMLA, Monetaria Vol. IX, Número 1, enero-marzo de 1986 y, para el caso salvadoreño, N. Saca concluye afirmando la influencia de las modificaciones cambiarias sobre los precios internos de acuerdo con los resultados de un modelo de lo especificado para la economía salvadoreña. Véase, N. N. Saca, "Efectos de una devaluación... op.cit., y "Políticas de estabilización económica en países subdesarrollados: un modelo aplicado a la economía salvadoreña" ULA, Boletín de ciencias económicas y sociales, año X, No. 3, mayo-junio de 1987.



cambio oficial. Las dos devaluaciones efectuadas en 1985 y 1986 tuvieron un efecto marginal sobre esta diferencia.

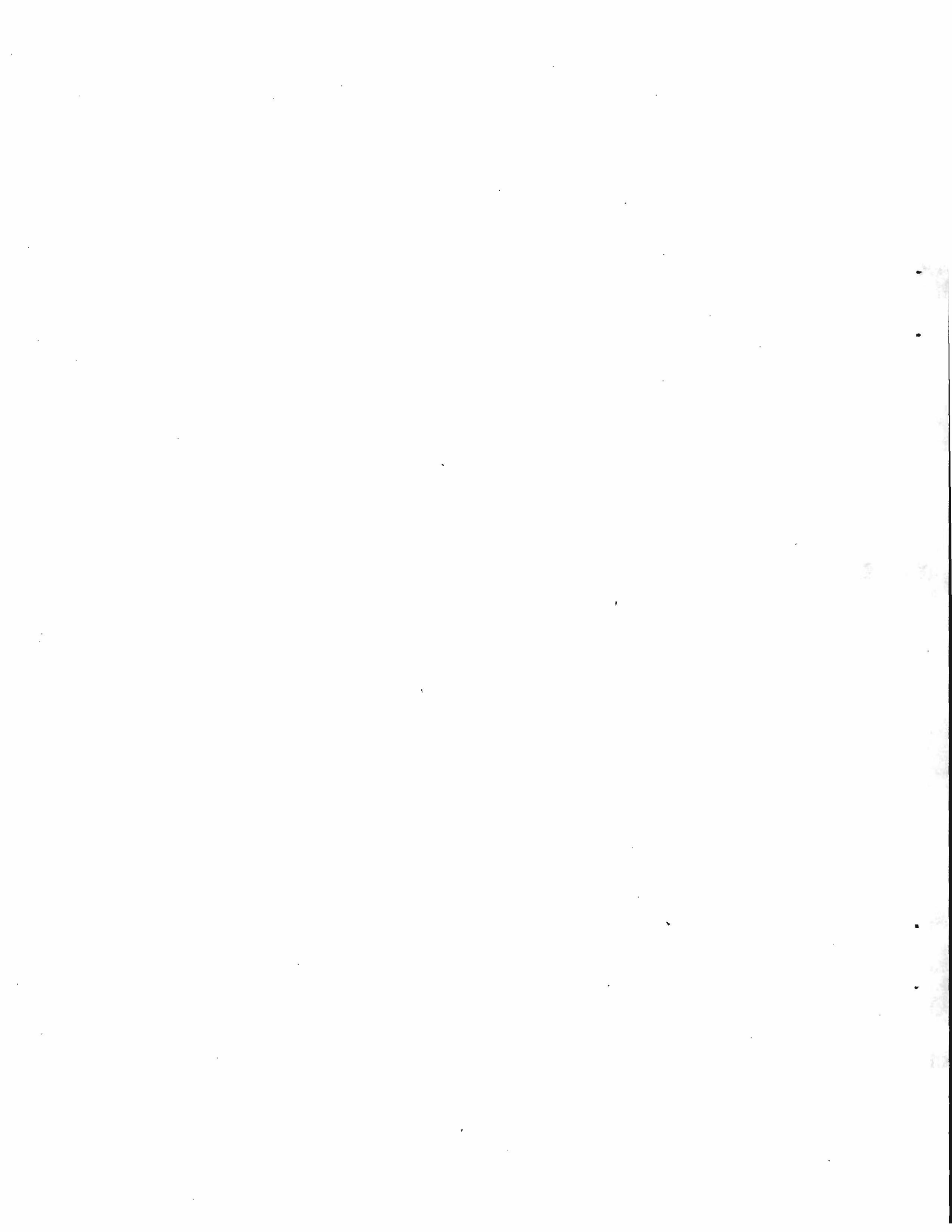
Adicionalmente, la política económica en Nicaragua trató de estimular la producción agrícola para la exportación por medio de precios de garantía pagados en divisas, parte al tipo de cambio oficial y parte al del mercado paralelo; ello generó pérdidas significativas equivalentes a un 7% del PIB. En igual forma, Costa Rica, Guatemala y El Salvador sufrieron pérdidas cambiarias significativas por efecto de las medidas adoptadas.

En el caso de Honduras se optó por mantener el tipo de cambio fijo, con fuertes controles cambiarios y sobre el comercio exterior que se fueron flexibilizando desde 1984. Así, en 1985 se permitió a los exportadores retener las divisas provenientes de las ventas a Centroamérica, a fin de que las usaran en la liquidación de sus compromisos o las vendieran fuera del mercado oficial. Con esta medida se trató de recuperar la competitividad que habían perdido los productos hondureños con respecto a los demás países de la región. Si bien durante todo el período funcionó un mercado paralelo no legalizado, el tipo de cambio en éste osciló con una diferencia máxima de alrededor de 25% respecto del oficial.

Como complemento a la política cambiaria, la mayoría de los gobiernos tomaron diversas medidas fiscales y administrativas para privilegiar el desarrollo y la promoción de exportaciones. Así, en casi todos los países se desgravaron las exportaciones de productos no tradicionales y en ciertos casos (Honduras) aun a las tradicionales y se redujeron o eliminaron los impuestos a las materias primas y bienes de capital utilizados en la producción de bienes exportables no tradicionales; se ampliaron los subsidios a la producción. En Costa Rica, Honduras y El Salvador se crearon zonas francas al amparo de nuevas legislaciones. Además, en estos tres países el financiamiento bilateral norteamericano se orientó en buena medida al apoyo de las actividades privadas de producción y comercialización externa, como una condición de la fuente financiera.

Un hecho significativo en la política comercial del período 1983-1986 lo constituyó la puesta en vigencia del nuevo arancel común centroamericano en cuatro de los países.

Pese a las políticas adoptadas en el período, el volumen de las exportaciones de bienes descendió considerablemente en Nicaragua y Guatemala,



creció en forma leve en Costa Rica y se elevó poco más de 3.5% en Honduras y El Salvador.

Pese a las políticas adoptadas en el período, el coeficiente de exportaciones de bienes a PIB mantuvo un promedio anual de 22%, 6 puntos menos al regional alcanzado en 1979. La tasa promedio del volumen de las exportaciones de bienes descendió de manera importante en Nicaragua y Guatemala, creció levemente en Costa Rica (2.3%) y se elevó poco más de 3.5% en Honduras y El Salvador. Asimismo, las reservas internacionales netas continuaron siendo en Centroamérica fuertemente negativas, pese a la entrada significativa de financiamiento bilateral en tres países de la región.

La evolución de la demanda externa --importante factor en el desenvolvimiento de las economías centroamericanas-- y el abultado servicio de la deuda continuaron limitando cualquier política económica de mejoramiento del balance de pagos. También generaron incertidumbre sobre las posibilidades de instrumentar una estrategia de aperturismo, al menos en el corto y mediano plazos.

b) La política monetaria y crediticia

En las décadas anteriores, las autoridades centroamericanas habían podido mantener un control sobre la política monetaria más allá de lo que teóricamente se hubiera podido esperar. Ello en virtud de las características de las economías: pequeñas, abiertas y con un tipo de cambio fijo. ^{16/} Sin embargo, en los años ochenta y en especial en el período 1983-1986, los fuertes choques externos debilitaron seriamente las posibilidades de control de la política monetaria la cual en varios casos se plegó pasivamente a los efectos de la situación externa y a la política fiscal.

En 1983, todos los países tuvieron una política crediticia expansionista, principalmente orientada a financiar el significativo déficit fiscal, pese a que las metas de los programas de ajuste --en la mayoría de los casos con el FMI--, eran contraccionistas. Durante los siguientes años del período, las tasas de crecimiento del crédito interno disminuyeron en Guatemala, Honduras y Costa Rica llegando, en el último año, a ser negativas

^{16/} Sobre este tema, véase, C. J. Glower, "Política y control monetarios en Centroamérica" CEMLA, Monetaria, Vol. IX, número 1, enero-marzo de 1986.

en Guatemala. Esta tendencia fue acompañada de una reducción paralela del crecimiento del financiamiento al sector público y una declinación menor, en promedio, del aumento del crédito privado. En el caso de El Salvador, la expansión del crédito interno osciló con tasas relativamente altas, en tanto que la evolución del financiamiento al sector público declinó hasta volverse negativa en los dos últimos años. En los tres países que recibieron un amplio apoyo de recursos externos --Costa Rica, El Salvador y Honduras--, trataron de orientarlos al apoyo de la actividad productiva privada, reduciendo las tasas de interés y de redescuento.

En lo que respecta a Nicaragua, la política monetaria se adaptó de manera pasiva a los requerimientos financieros del sector público, que crecieron a tasas muy elevadas debido a la política fiscal fuertemente expansiva, en el contexto de serios desajustes económicos y financieros, agudizados por el conflicto bélico.

En el período, las tasas de interés reales sobre los depósitos de ahorro fueron muy bajas o negativas en El Salvador, Guatemala y Nicaragua. Esto se añadió al desestímulo que ya experimentaba el ahorro interno como efecto de las de crisis políticas de estos países. Así, entre 1983 y 1985 esta variable declinó 22% en los dos primeros países y fue negativo en Nicaragua. En lo que respecta a Costa Rica y Honduras, el ahorro interno se elevó en esos años tanto por menores tensiones sociales como por la política de tasas de interés.

c) La política tributaria y de ingresos

Debido a los esfuerzos realizados para mejorar la administración tributaria, así como a las nuevas medidas impositivas legisladas durante el período 1983-1986, la carga tributaria aumentó en promedio. En efecto, en 1983, los gobiernos centroamericanos tomaron nuevas medidas de ampliación de la base tributaria y aumentaron las tasas, sobre todo en la tributación interna.

La evolución de la carga tributaria en ese período refleja los pequeños logros obtenidos en materia de reactivación sostenida y el escaso efecto favorable del comercio mundial sobre la economía de la región. Así, entre los años extremos, el coeficiente de tributación al PIB se elevó en Honduras, El Salvador y Guatemala y declinó en Costa Rica. En el caso de Nicaragua, creció fuertemente en los primeros años y se mantuvo en los dos últimos.

En 1985 se debilitó el crecimiento de los ingresos corrientes a causa, en gran medida, de la escasa actividad económica y la disminución del valor de las exportaciones en tres países. En Guatemala, los nuevos impuestos --principalmente a las transacciones externas-- motivaron el aumento de la carga impositiva, aun con la menor actividad productiva. En Honduras éste se elevó debido a la mayor eficiencia en la recaudación y al crecimiento moderado de la economía.

La aún fuerte dependencia de la tributación sobre el comercio exterior se puso de manifiesto en 1986, cuando el alza del café y la baja de los precios del petróleo ^{17/} proporcionaron el incremento de la recaudación, facilitado por las reformas tributarias de los años anteriores.

d) La política de gasto público

En el período 1983-1986, la política de gasto en Centroamérica fue austera en el sentido de que, pese a un aumento generalizado del gasto público, se realizó un esfuerzo significativo para cumplir con el servicio de la deuda pública externa. No fue así en El Salvador y Nicaragua, en donde en 1985 y 1986 éste se dejó de cubrir parcialmente. Los flujos de recursos frescos recibidos por los gobiernos han crecido en los últimos años, tanto por concepto de préstamos como por transferencias. Estos recursos, sin embargo, fueron destinados principalmente al pago de la deuda. Salvo en los casos de Costa Rica y Honduras, en que la inversión pública se eleva --principalmente para obras de infraestructura en proyectos iniciados en 1979-1982--, los gastos de capital de los países han declinado, en algunos casos en forma espectacular.

En Costa Rica, el gasto público se ha expandido moderadamente oscilando entre 1% y 4% anual en términos reales. Paralelamente, el peso del servicio se ha incrementado. En consecuencia, el crecimiento de la inversión bruta fija del gobierno, que hasta 1984 había sido elevado, decrece en forma brusca. En el caso de El Salvador, se observa un incremento importante de las transferencias unilaterales al sector público, las cuales llegaron a

^{17/} La reducción del precio del petróleo favoreció el aumento de los ingresos corrientes de Costa Rica y Honduras. En el primer caso, por ser una empresa estatal la refinadora; en el segundo, porque los precios al consumidor se mantuvieron y el gobierno captó el diferencial producido por la baja del petróleo importado.

representar, en 1986, hasta un 30% del gasto público. Pese a ello, el aumento en dicho gasto ha sido moderado, salvo ese último año en el que creció más de 12% debido a gastos relacionados con las obras de reconstrucción posteriores al sismo de 1986.

En Guatemala casi no se han recibido transferencias y recursos frescos, y el servicio de la deuda pública externa ha aumentado considerablemente. Pese a las fluctuaciones anuales bruscas en 1985 y 1986, el nivel de gasto ha crecido, en promedio, cerca de 1%. En Honduras, el servicio de la deuda gravitó, en gran medida, sobre el gasto público del período analizado, oscilando alrededor de un 30% del gasto total. Pese a ello, el consumo gubernamental pasó de un crecimiento anual de 1.2% en 1983, a uno de 6.6% en 1986. Cabe destacar que, en cambio, las inversiones públicas se contrajeron a partir de 1985. Por otra parte, en el caso de Nicaragua, debido a los problemas de orden militar y económico, todos los indicadores han mostrado un comportamiento desfavorable: bajan drásticamente las tasas de crecimiento del gasto y la inversión públicas, conjuntamente con una caída fuerte en el servicio de la deuda. En síntesis, del comportamiento del gasto se desprende que en los países centroamericanos se han realizado esfuerzos por ajustar la economía a la coyuntura.

e) La política salarial

Durante el período 1983-1986, en la mayoría de los países centroamericanos se intensificó la caída de los salarios reales. Sólo Costa Rica, que a partir de 1983 aplicó una política tendiente a recuperar el deterioro salarial sufrido desde principios de la década, en el resto de los países el salario real acumuló pérdidas de consideración. Esta circunstancia aunada a los mayores niveles de desempleo, consecuencia de las políticas de ajuste y estabilización aplicadas en la subregión, se constituyó en uno de los principales efectos adversos derivados de la crisis actual.

La situación salarial de Costa Rica contrasta, como se indicó, con la del resto de Centroamérica. A partir de 1983 y después de un descenso del 30% en términos reales del salario durante los primeros años del presente decenio, la política estuvo dirigida a contrarrestar el deterioro del salario. Así, tanto los empleados del sector público como del privado recibieron incrementos superiores a la inflación, con lo que el salario promedio a fines de 1986 sólo fue 3% inferior al prevaleciente en 1980.

La política salarial seguida en El Salvador durante el periodo incluyó un congelamiento casi total de los salarios mínimos. De esta forma, las remuneraciones declinaron drásticamente en términos reales, aun las percibidas por los trabajadores de la industria y el comercio, que en ese lapso acumularon incrementos nominales del 35%, y las recibidas por los trabajadores agropecuarios que se elvaron 50% durante 1986.

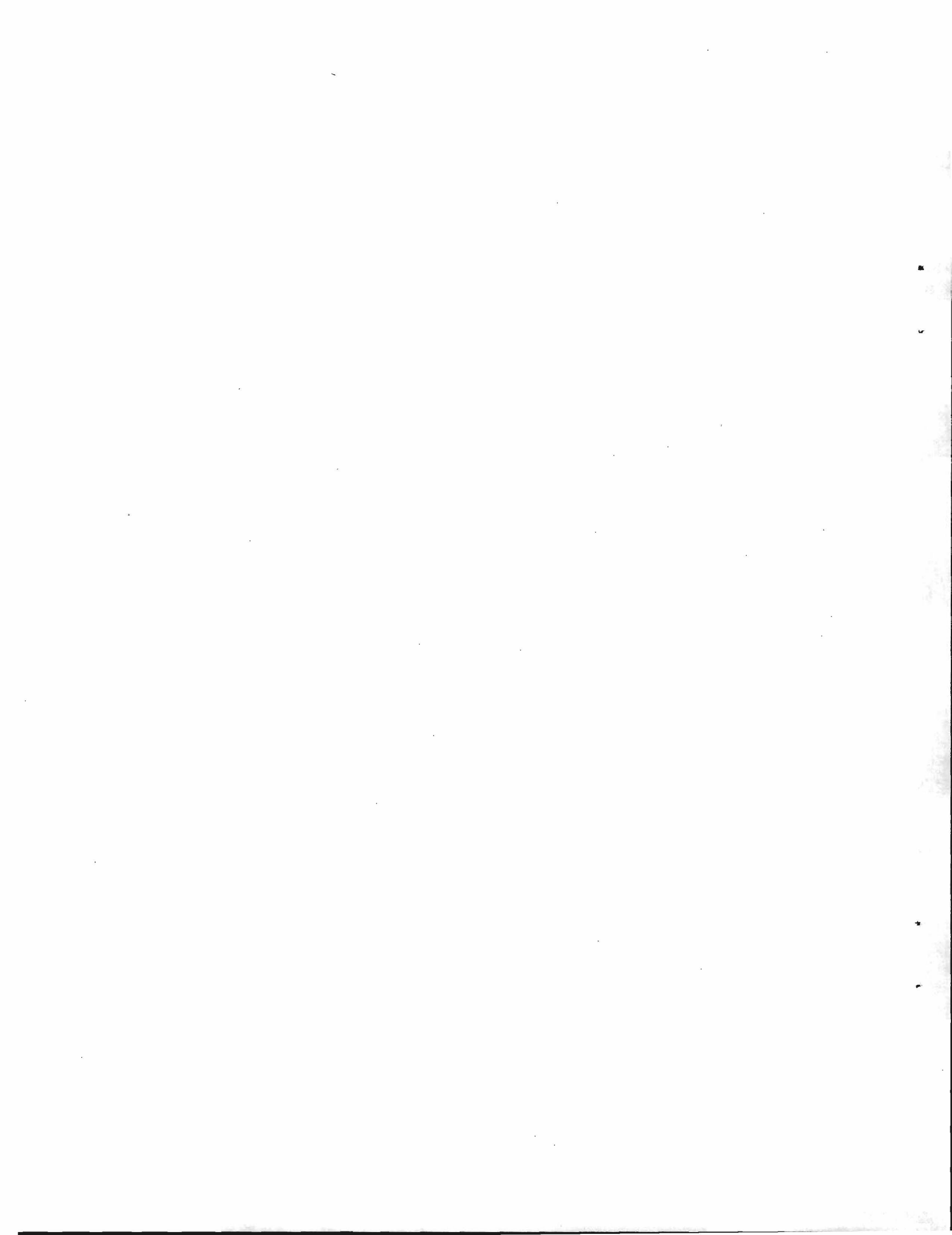
En Guatemala, en tanto que los sueldos y salarios nominales continuaron creciendo moderadamente, de acuerdo con la política salarial aplicada desde principios del decenio, el repunte inflacionario afectó negativamente a las remuneraciones reales, en especial durante los dos últimos años. Así, durante este lapso se acumularon pérdidas de casi 35% en el salario real, lo que redujo aún más la participación de este factor en el ingreso nacional.

También en Honduras los salarios reales se deterioraron como consecuencia del congelamiento de los salarios mínimos. Desde 1982 estos últimos han permanecido inalterados. Pero aun cuando el proceso inflacionario no ha sido muy intenso en términos reales, casi disminuyeron 20% en el periodo analizado. El resto de los salarios, si bien crecieron ligeramente, en términos reales perdieron también poder adquisitivo.

Por último, con el Sistema de Normas de Trabajo y Salarios, que se empezó a aplicar en Nicaragua a partir de 1984, la política salarial ha pretendido retener al personal calificado en las empresas del Area de Propiedad del Pueblo y proteger el ingreso de los trabajadores en general. Sin embargo, el repunte del proceso inflacionario ha impedido este objetivo, y ello no obstante los denominados "flexibilizantes salariales" que se otorgan como compensaciones a los trabajadores más eficientes. En efecto, aun considerando estos incentivos, el salario promedio real se redujo moderadamente hasta 1985, y cayó 30% en el año siguiente.

f) La política de precios

Las altas tasas de inflación que prevalecieron en todos los países de Centroamérica, durante 1979-1982 condujeron a que, entre 1983 y 1986, se tratara de seguir, en todos ellos, una política monetaria cautelosa orientada a reducir la expansión del circulante. Por otro lado, en todos los países se reajustaron las tarifas de los servicios públicos para disminuir la presión de los desajustes financieros de las empresas públicas sobre el presupuesto



fiscal. Estas políticas tuvieron distintos resultados de acuerdo con las medidas complementarias que aplicó cada país durante el período.

En Costa Rica, la inflación se redujo en 1983 a un tercio de la registrada en el año anterior, y entre 1984 y 1986, los aumentos de precios se situaron entre 12% y 15% anuales. Esto se logró estabilizando el tipo de cambio real, reduciendo los aranceles y las sobretasas aduaneras, eliminando subsidios y liberando los precios.

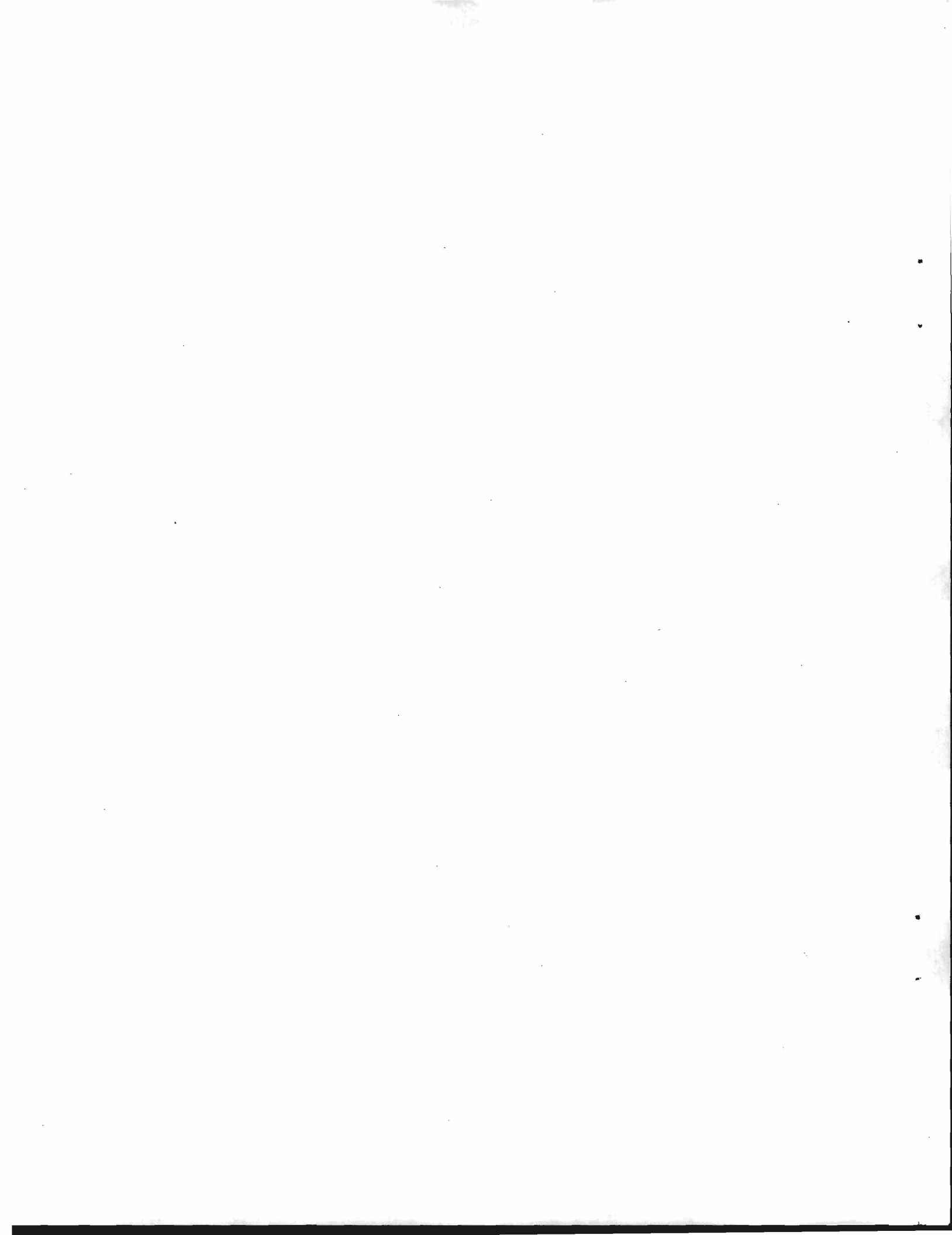
En El Salvador se controlaron los precios de los productos esenciales, se subsidió el combustible para el transporte público y se impusieron impuestos selectivos al consumo para controlar la inflación. Este objetivo no se logró debido a dificultades en el abastecimiento interno de bienes y a la escasez de divisas, lo que obligó a los productores a acudir al mercado paralelo de divisas. Así, durante el segundo semestre de 1985 se duplicó la tasa histórica de inflación. En 1986 se devaluó el colón en 100% y la inflación alcanzó 32%.

En Guatemala, luego de éxitos iniciales en el control de la inflación, incluso logrados con la introducción del impuesto al valor agregado en 1983, la monetización de las pérdidas cambiarias del Banco Central en 1985, que incrementó la base monetaria en 51.5% y el M_1 en 56.3%, presionó al alza sobre los precios. Ello obligó a liberalizar éstos parcialmente, y a devaluar el tipo de cambio regulado, de 1 a 2.5 quetzales por dólar en 1986. El resultado fue una variación media de los precios al consumidor de 36.9% en ese año.

En Honduras, debido a que se mantuvo fijo el tipo de cambio nominal, se logró reducir la tasa de inflación, la cual ascendió a 4.4% durante 1986, es decir, se ajustó a la inflación internacional.

En Nicaragua, una política liberal de subsidios, conjuntamente con el financiamiento del déficit fiscal a través de la emisión monetaria, llevó a una devaluación del tipo de cambio oficial de 250%, y a una ampliación de los diferenciales de precios entre el mercado controlado y el informal. La inflación aumentó así, de 31.3% en 1983, a 681.6% en 1986.

En síntesis, durante el período analizado, las experiencias de los países centroamericanos, en materia de inflación, se fueron haciendo cada vez más dispares. Las políticas básicas que se intentó adoptar para combatirla coincidieron relativamente, pero el éxito en su aplicación y las medidas complementarias (tipo de cambio, subsidios, políticas de precios, etc.) determinaron la diferencia en las tasas de inflación.



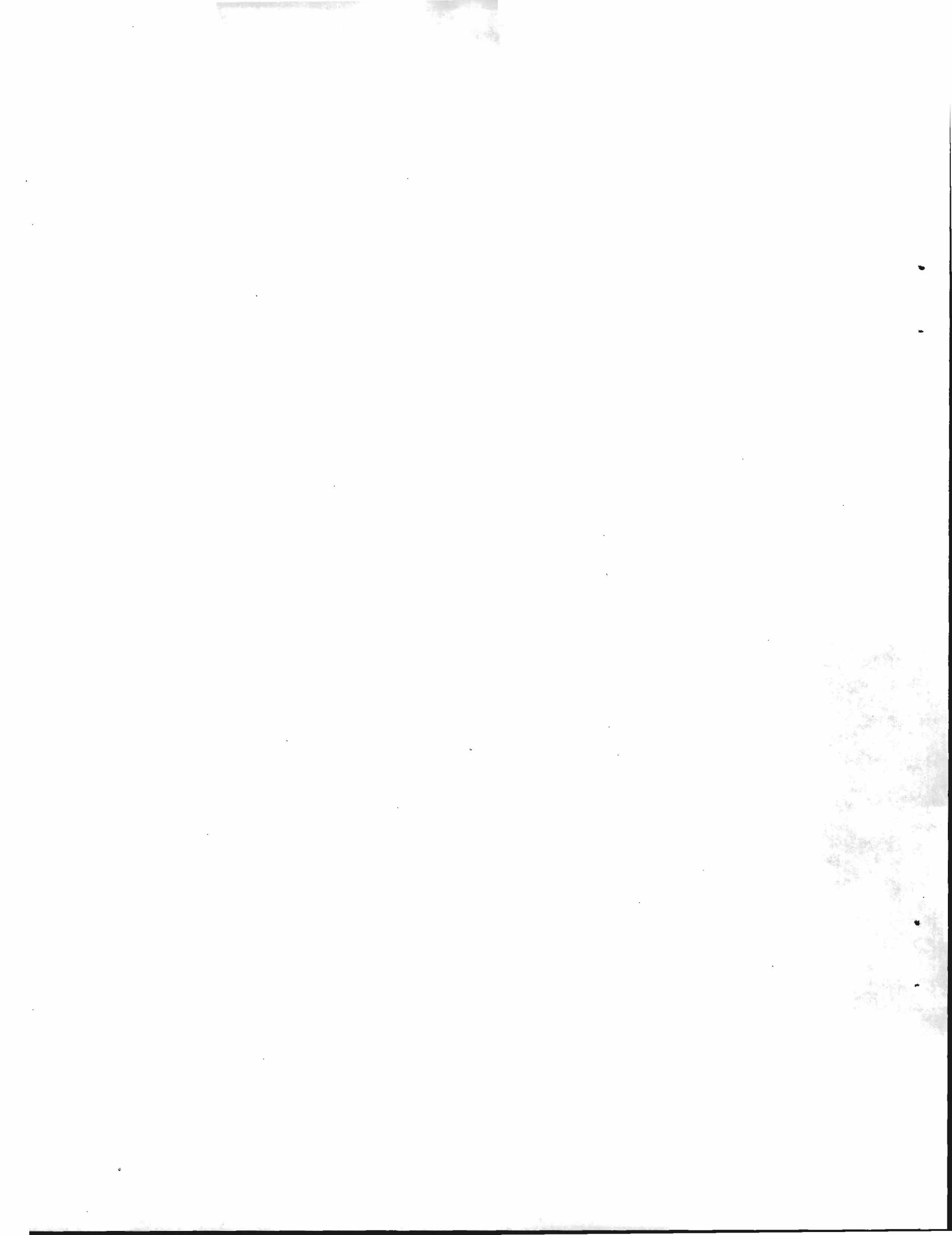
III. LOS ACUERDOS CON EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

En el lapso comprendido entre 1979 y 1986, los países centroamericanos recurrieron con mayor frecuencia a la firma de acuerdos con el Fondo Monetario Internacional; en esos años se suscribieron 19 incluyendo varios del servicio de financiamiento ampliado. (Véase de nuevo el cuadro 14.) En las páginas siguientes se comentan sus principales metas, los logros alcanzados y los problemas enfrentados en su ejecución. Se indican, asimismo, los esfuerzos realizados en los países por cumplir con las metas de ajuste y estabilización, que en la mayoría de los casos no se lograron por la intensidad de la crisis económica y política prevaleciente en la región.

1. Costa Rica

En el período 1980-1985 Costa Rica firmó cuatro acuerdos con el FMI. (Véase de nuevo el cuadro 14.) El acuerdo de crédito contingente de febrero de 1980 tuvo como objetivos principales reducir el déficit en cuenta corriente del balance de pagos (del 14.5% al 11% del PIB), así como el déficit fiscal a partir de una política fiscal restrictiva que se proponía reducir el déficit global del sector público de 11.6% a 7.2% del PIB. Este programa de ajuste se formuló sobre la base del análisis que señalaba a la rápida expansión del gasto público como el factor determinante de los problemas que experimentaba la economía. Con ello se intentaba lograr un fuerte aumento en el ahorro de las empresas públicas, un crecimiento mínimo del gasto gubernamental y del conjunto del sector público no financiero, y la elevación de la carga tributaria. Se esperaba, por lo tanto, que los requerimientos de financiamiento interno y externo del sector público disminuirían. El programa consistió en establecer límites trimestrales al crecimiento de los activos internos netos del Banco Central, al crédito interno del Banco al sector público no financiero ^{18/} y a los flujos de préstamos externos a este sector. Asimismo, con el objeto de eliminar la represión financiera, se planteó el mantenimiento de tasas de interés competitivas que estimularan los ahorros domésticos y aseguraran la disponibilidad de crédito, al mismo tiempo que se eliminaban los límites a la cartera crediticia en lo que respecta a su

^{18/} En efecto, la condicionalidad aumentó imponiendo límites a la participación del crédito al sector público en el total de la cartera del Banco Central.



composición y se reducían los redescuentos a bajo costo, limitándolos a unas pocas áreas prioritarias. Por su parte, el gobierno se comprometía a no restringir las importaciones ni los pagos al exterior y a llevar a la práctica una política salarial que permitiera disminuir las presiones inflacionarias aminorando el impacto en los grupos sociales de más bajos ingresos.

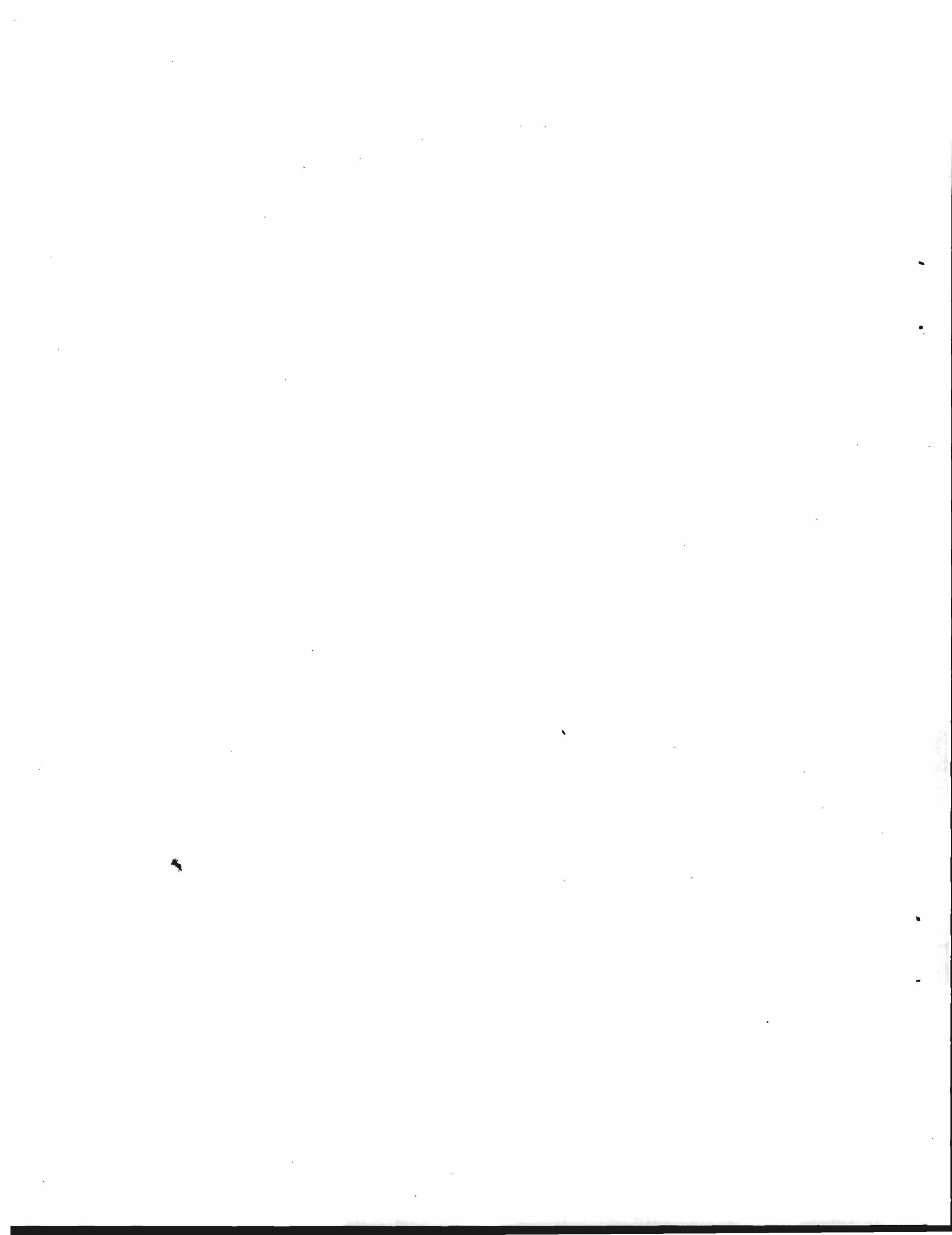
Al final del primer año de vigencia del acuerdo con el FMI, los logros eran reducidos y, en términos generales, no fueron cumplidos los criterios de ejecución del programa. En efecto, aunque el déficit fiscal en relación con el PIB disminuyó, éste fue considerablemente mayor al programado; alcanzó poco más del 10%, pese a que los ingresos del gobierno central crecieron más allá de lo esperado. El deterioro de los términos del intercambio y el fuerte aumento de los pagos al exterior compensaron con creces la disminución del ritmo de crecimiento de las importaciones, de tal suerte que el objetivo de balance de pagos no se alcanzó (el déficit en cuenta corriente en relación con el PIB fue de 14.3% contra el 11% programado). En este contexto no se cumplieron los criterios trimestrales de ejecución relativos a los límites al crédito interno y externo al sector público, y se introdujeron restricciones a las importaciones estableciéndose un mercado dual de cambios. El deterioro de la economía fue mayor. En mayo de 1981, el Gobierno de Costa Rica firmó un nuevo acuerdo con el FMI, en el marco del servicio Ampliado --por un período de tres años--, y canceló el acuerdo anterior. El nuevo programa tenía como objetivo principal reducir el déficit en cuenta corriente del balance de pagos (cuya proporción con respecto al PIB debía haber declinado de 14.3% en 1980 a 11.8% en 1981, y 10.5% en 1982) por medio de políticas orientadas al control de la demanda interna y a la realización de un ajuste estructural de la economía. En tal sentido, se mantuvo en términos generales el conjunto de medidas del acuerdo de contingencia anterior dándoles una mayor especificación, intensificando algunas de ellas e incorporando nuevas medidas, principalmente en materia cambiaria. Así, se consideró como objetivo inmediato para 1981 la morigeración de la inflación y la promoción de la estabilidad cambiaria. Se propuso la reducción del déficit global del sector público no financiero a 9% del PIB; para ello se programó una reforma tributaria integral que elevaría los ingresos tributarios en dos puntos respecto del PIB y un mejoramiento de la administración tributaria; asimismo, se previó una contracción del gasto real del gobierno central, y se

establecieron topes al gasto de las instituciones descentralizadas, incorporando como nuevo criterio de desempeño los límites trimestrales al déficit global neto del sector público no financiero. En consecuencia con los objetivos y metas anteriores, se fijaron topes a los activos internos netos del Banco Central, al crédito neto de éste al sector público no financiero, y a la obtención de préstamos externos netos; asimismo, a diferencia del acuerdo anterior, se definieron metas para la posición de reservas internacionales netas del Banco Central. Se estableció, también, "que las fuerzas del mercado deberían ser el principal determinante de los precios y que los controles y subsidios directos de precios deberían limitarse a un número mínimo de productos básicos"; 19/ se consideraba, asimismo, el ajuste de los precios y las tarifas públicas a fin de impedir los déficits de operación. En materia cambiaria, el gobierno se comprometió a mantener un tipo de cambio flexible y a no intervenir en el mercado con el objeto de tratar de compensar las tendencias principales de éste. En lo que respecta al comercio exterior, el gobierno se comprometía a no introducir nuevas restricciones a las importaciones y a continuar analizando la reducción de los aranceles.

El acuerdo de servicio ampliado tuvo una vigencia muy corta. A escasos meses de su firma, se suspendió en virtud de que la Corte Suprema de Justicia declaró inconstitucional la decisión del gobierno de suspender la paridad oficial del colón. La situación económica se deterioró fuertemente, se declaró una moratoria unilateral del servicio de la deuda, acumulándose pagos atrasados por cerca de 650 millones de dólares; las reservas internacionales cayeron dramáticamente, lo que propició una fuerte depreciación del tipo de cambio y una importante alza del índice de precios al consumidor. Hacia finales de 1981, la mayoría de los objetivos y metas del acuerdo no se habían cumplido y el coeficiente del déficit del sector público no financiero con respecto al PIB se elevó 15%, en marcada diferencia con la meta de 9% establecida en el acuerdo. Una excepción importante fue la evolución del déficit en cuenta corriente del balance de pagos, que se redujo 33%.

Los resultados anteriores estuvieron asociados a la fuerte contracción de los términos del intercambio con el exterior, la mengua de los flujos de financiamiento externo y el aumento del pago a factores del exterior (41% con

19/ Véase la Carta de Intención del 29 de mayo de 1981, enviada por el Gobierno de Costa Rica al Director Gerente del Fondo Monetario Internacional.



respecto a 1980). Los esfuerzos de la política económica, en alguna medida tardíos, fueron insuficientes y discontinuos (esto último en razón de las divergencias entre los responsables de la misma); aunque tuvieron algunos logros, éstos fueron minimizados por las repercusiones de los factores externos antes aludidos.

En el caso del acuerdo de servicio ampliado, el enfoque adoptado, pese a que incluía la aprobación de medidas de ajuste estructural, no consideró la gradualidad necesaria para el ajuste ni los requerimientos de financiamiento externo para un proceso sostenido en el tiempo y que fuera aceptado por consenso por los diferentes grupos en una sociedad como la costarricense. Además, al igual que en muchos acuerdos con el FMI, el enfoque se centraba en la contracción de la absorción interna y en hacerla congruente con el nivel de producto. Sin embargo, no tomó en cuenta que las principales perturbaciones de la economía tenían su origen en el sector externo, particularmente en la declinación del valor de las exportaciones. Por ello la reducción de la demanda interna no traía como consecuencia mayores niveles de ventas al exterior, sino más bien una merma mayor de la actividad productiva y del empleo en momentos en que existía una baja utilización de la dotación de capital, sobre todo en el sector industrial. Además, las proyecciones macroeconómicas y los criterios de ejecución del acuerdo fueron poco realistas, al basarse en supuestos que no consideraban, con la amplitud necesaria, los problemas de la economía internacional.

En diciembre de 1982, se suscribió un nuevo acuerdo de crédito contingente con el FMI. En general, el enfoque y contenido de las medidas del programa eran similares a las del acuerdo anterior. 20/ El programa tenía como objetivos principales detener las presiones inflacionarias, promover el ordenado desarrollo del mercado cambiario, y hacer posible que se reiniciara la atención del servicio de la deuda externa. 21/ En materia de política fiscal, se pretendía reducir el déficit del sector público no financiero del 15% del PIB en 1981 a un máximo de 9.5% y 4.5% en 1982 y 1983,

20/ Como una muestra tal vez del insuficiente análisis de la situación particular que se vivía y de la escasa preocupación por formular un acuerdo con rasgos alternativos, que podría tener un ejercicio de ajuste que persiguiera el crecimiento económico.

21/ Véase, Ministerio de Hacienda y Banco Central de Costa Rica, Carta de Intención al Director Gerente del FMI, San José, Costa Rica, 23 de noviembre de 1982.

respectivamente. Se mantenían y ampliaban las medidas --contenidas en el acuerdo anterior-- de aumento tributario y de restricción del gasto público (en términos reales, los gastos corrientes disminuirían 5% y los de capital 7%); las relativas a precios y tarifas del sector público, y las de tasas de interés reales competitivas. Adicionalmente se planteó una política de privatización de empresas públicas, y en el área cambiaria, la unificación del tipo de cambio dentro de un sistema flexible, sin el establecimiento de restricciones a los pagos del exterior. Por último, se proponía normalizar las relaciones con los acreedores extranjeros y poner al día el pago del servicio de la deuda externa. Los resultados económicos de 1982 fueron muy negativos en las principales variables; los desequilibrios financieros fiscal y del balance de pagos continuaron siendo significativos, el índice de precios al consumidor aumentó considerablemente y la actividad productiva se contrajo fuertemente (-4%). Sin embargo, hacia finales del año se habían obtenido algunos logros, el mercado cambiario se había estabilizado, se avanzó en las negociaciones con los bancos acreedores externos y el déficit fiscal disminuyó levemente.

En 1983 se cumplió ampliamente con los objetivos y los criterios de ejecución del acuerdo. En efecto, la inflación disminuyó de manera importante como consecuencia de la estabilización del tipo de cambio; mejoraron las finanzas públicas, disminuyendo de manera significativa el déficit público global; mejoró levemente la actividad productiva, estimulada por un aumento de la demanda interna --en virtud de la política de elevación de los salarios reales--; los atrasos en los pagos de la deuda externa fueron eliminados, y se logró la reprogramación de la misma. Un elemento importante que contribuyó a estos resultados fue la afluencia considerable de financiamiento externo tanto de organismos oficiales como del sector privado; ello permitió hacer frente al mayor déficit en cuenta corriente del balance de pagos, que ascendió a 10.5% del PIB. 22/

En enero de 1985 se firmó un acuerdo de contingencia con el FMI por un plazo de 13 meses, cuya finalidad era respaldar el programa de gobierno tendiente a consolidar los logros de estabilización y ajuste alcanzados en los dos años anteriores. En general, se mantenían los objetivos, políticas y criterios de ejecución considerados en los acuerdos pasados. El principal

22/ Posiblemente los resultados hubieran sido muy diferentes de no contarse con este apoyo del exterior.

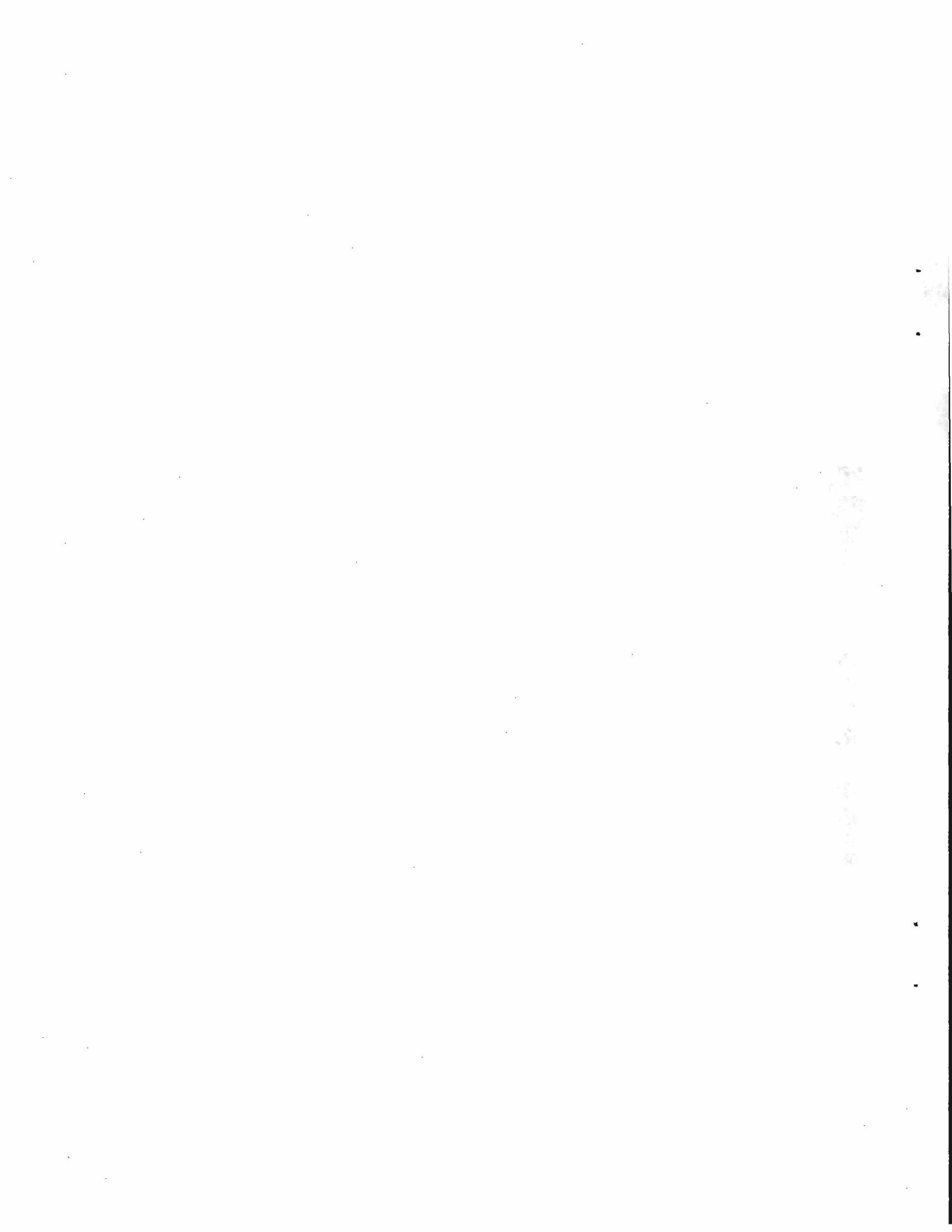
objetivo de la política fiscal fue lograr el equilibrio de la cuenta pública en los próximos años, y limitar el déficit del sector público no financiero a 1.5% del PIB.

Para ello, se esperaba que los ingresos del gobierno central aumentaran al 20.5% del PIB, como resultado de las medidas tributarias adoptadas en años anteriores y de la reducción sustancial y permanente de los ingresos reservados para fines específicos. En cuanto al gasto gubernamental, se tenía la intención de continuar con la política de contraerlo; a tal efecto, se proponía congelar las nuevas contrataciones de empleados y disminuir las transferencias a las otras instituciones del sector público. Se establecieron límites trimestrales al gasto acumulado del gobierno.

El mejoramiento de las finanzas públicas se suponía que descansaría también en la venta de las empresas controladas por la Corporación Costarricense de Desarrollo (CODESA) y en la revisión periódica de las tarifas de las empresas públicas. Estas acciones permitirían que el déficit global del sector público fuera financiado únicamente con préstamos externos de largo plazo, evitando las presiones sobre el crédito del sistema bancario nacional. Así, las metas trimestrales del crédito interno neto al sector público se conservarían en el mismo nivel de diciembre de 1984 en los primeros dos trimestres y el último del acuerdo, y declinarían durante los dos últimos trimestres de 1985. En esta misma línea, el gobierno no incrementaría la emisión de bonos domésticos ni la deuda flotante más allá de los niveles de diciembre de 1984. Se establecieron límites al nuevo endeudamiento externo con plazos de maduración de cinco y once años y se contempló la no contratación de nuevos préstamos de corto plazo para el sector público no financiero.

En cuanto a la política monetaria, se mantendrían tasas de interés flexibles que brindarían alicientes adecuados al crecimiento del ahorro con el fin de no desalentar la inversión necesaria para la recuperación. Asimismo, se establecieron topes máximos al crecimiento de los activos internos netos del Banco Central, que implicaban una reducción en términos reales.

Al igual que en las anteriores cartas de intención, se postulaba que los precios y salarios serían determinados por las fuerzas del mercado, limitando los controles administrativos y subsidios al mínimo.



Se ejecutaría una política cambiaria flexible, ajustando el tipo de cambio periódicamente, de acuerdo con las variaciones relativas de precios entre el país y sus socios comerciales principales, y con los cambios en el balance de pagos. Se evitaría la acumulación de los retrasos en los pagos externos. Con el objeto de dar seguimiento al desempeño del sector externo, se establecieron metas trimestrales sobre el monto de pagos atrasados y las reservas internacionales netas del Banco Central. Por último, en materia comercial externa, se planteaba la reducción de la dispersión de las tarifas y del nivel de protección efectiva, en el marco de un préstamo de ajuste estructural que se negociaba con el Banco Mundial.

El acuerdo incorporaba un rasgo nuevo en el "quehacer" de la política económica centroamericana: la coordinación de las condicionalidades entre diversas agencias de financiamiento oficiales (AID, Banco Mundial y FMI) y bancos comerciales (condicionalidad cruzada). Por este medio, el país establecía una relación multilateral con estos actores externos que afectaba las obligaciones y compromisos a aceptar, el proceso de negociación y firma de acuerdos, y los requisitos de cumplimiento para desembolsos; dificultaba estos procesos, y condicionaba fuertemente la elaboración y ejecución de la política económica. 23/

Durante el primer trimestre de 1985 se dejaron de cumplir casi todas las metas contempladas en el acuerdo. La Asamblea Legislativa ratificó el Programa de Ajuste Estructural después de la fecha esperada. Se pospuso con ello el primer desembolso del préstamo con el BIRF y se dificultó el cumplimiento de la meta en cuanto a pago de atrasos del servicio de la deuda externa.

Posteriormente se logró un acuerdo de renegociación de la deuda con los bancos privados internacionales. Respecto de las finanzas públicas, hacia mediados de 1985 todo indicaba que se podría cumplir con la meta de reducción del déficit del sector público. Sin embargo, las pérdidas del Banco Central --originadas en parte en los bonos de estabilización para financiar el déficit público y en parte en el pago de intereses de la deuda externa-- eran elevadas puesto que alcanzaban alrededor del 4.2% del PIB. Por otra parte,

23/ Véase, Eduardo Lizano y Silvia Charpentier, La condicionalidad cruzada y la deuda externa, Centro de Estudios Latinoamericanos, Boletín, Vol. XXXII, número 3, mayo-junio de 1986.

las remuneraciones a los empleados públicos aumentaron más de lo programado.^{24/} Todo esto condujo en septiembre a la presentación de una nueva carta de intención al FMI en la que el gobierno se comprometía a reducir su gasto con el objeto de alcanzar la meta de disminuir el déficit a 1.5% respecto del PIB.

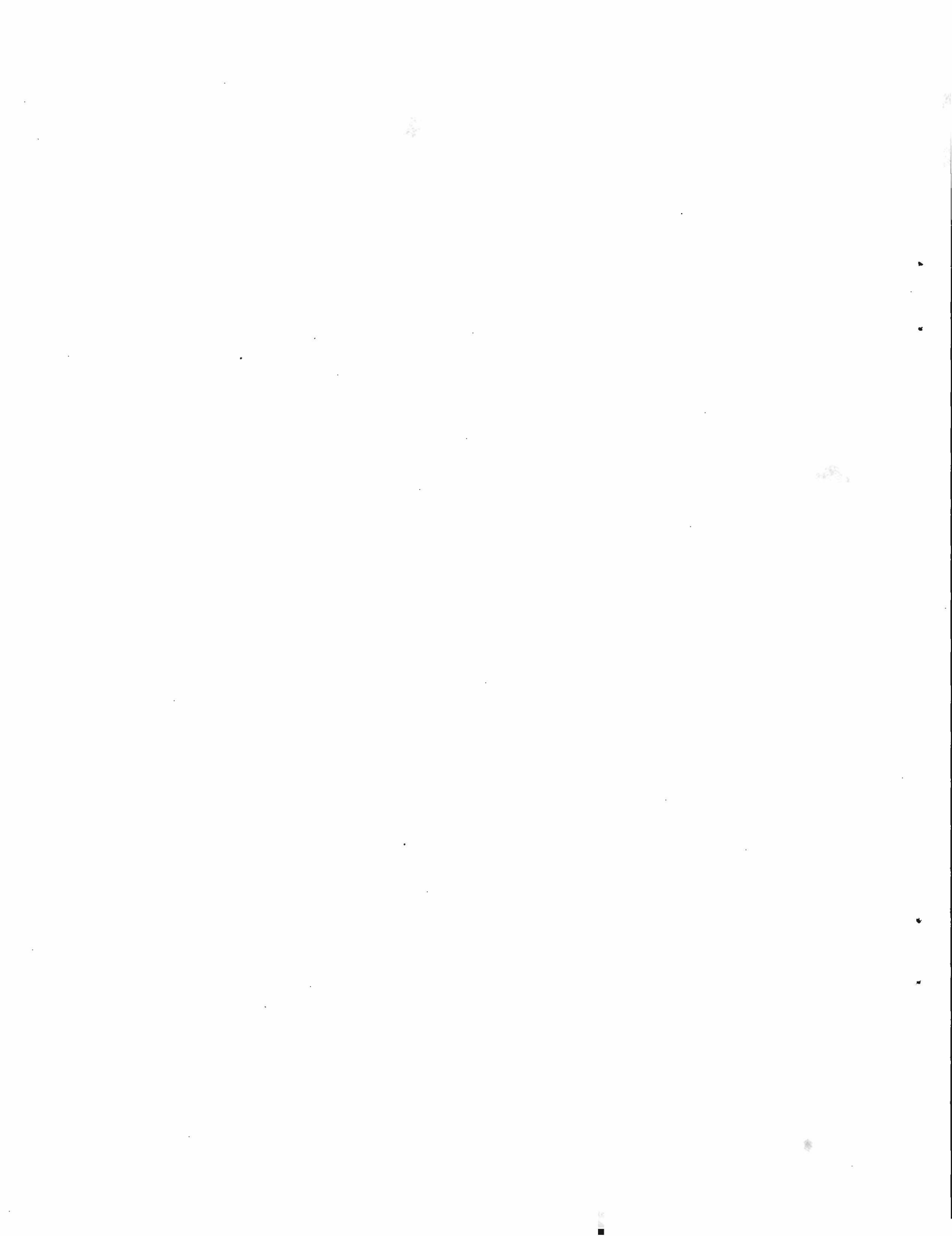
Los resultados económicos de 1985 fueron poco alentadores, el producto creció levemente (1%), menguando el per cápita; la inflación sobrepasó a la internacional y excedió a la de 1984. El déficit en cuenta corriente del balance de pagos fue 15% mayor al del año anterior, cubriéndose con una fuerte entrada de capitales del exterior, lo que aun permitió cumplir con la meta en cuanto a reservas internacionales. En efecto, al final de 1985, éstas duplicaban en el sistema bancario nacional el saldo del año anterior. Pese a ello, no se cumplió lo acordado con respecto a la eliminación de los atrasos en el pago de la deuda externa y a la posición de reservas internacionales neta del Banco Central. La meta con respecto al déficit público sí se alcanzó principalmente por la disminución de la inversión real (-2.6%).

La política cambiaria flexible llevó a una devaluación muy superior a la del año precedente, elevándose el tipo de cambio real. No obstante, el volumen y el valor de las exportaciones de bienes se contrajeron drásticamente (-8% y -6%, respectivamente). Las dificultades en el cumplimiento de los objetivos y criterios de ejecución del acuerdo con el FMI llevaron a la suspensión de los desembolsos, con lo cual el país obtuvo únicamente el 63% de lo programado.

Al evaluar los resultados del primer trimestre de 1986, los incumplimientos fueron mayores. A los desajustes antes señalados se agregaron aumentos en los activos domésticos netos del Banco Central y en el financiamiento del sistema Bancario al sector público no financiero, superiores a las metas establecidas.

A lo largo de 1986, el gobierno costarricense mantuvo negociaciones con el FMI con el objeto de concertar un nuevo acuerdo de crédito contingente por un monto de 50 millones de DEG y un período de 18 meses. Sin embargo, esto no se logró en virtud de la fuerte condicionalidad requerida y los escasos

^{24/} Véase, CEPAL, Notas para el estudio económico de América Latina y el Caribe, 1985, Costa Rica y Academia de Centroamérica, y V. H. Céspedes, A. Dimare y R. Jiménez, Costa Rica: La economía en 1985, págs. 81-85.



rangos de maniobra para continuar con un ajuste sin crecimiento.

2. El Salvador

Durante el período 1979-1986, El Salvador hizo uso de los recursos del FMI en cuatro ocasiones mediante la firma de dos acuerdos de derecho de giro (stand by) y dos acuerdos de financiamiento compensatorio. En 1980, en un marco de deterioro de la mayoría de los indicadores económicos y de fuertes tensiones sociales y políticas, el gobierno puso en ejecución un Programa de Emergencia que buscaba la reactivación económica por medio de la ampliación de la demanda agregada (aumento del gasto público y de los salarios) y la canalización de créditos a los sectores productivos, principalmente a la agricultura. En apoyo a estas medidas, el gobierno firmó en junio un acuerdo de crédito contingente de 12 meses de duración y por un monto de 10.75 millones de DEG. El objetivo primordial del mismo era detener el deterioro de la posición externa del país, utilizando como instrumento fundamental la desaceleración del financiamiento neto del sistema bancario al sector público y una sustancial contracción de los créditos pendientes con el sector privado. Paralelamente se esperaba una entrada sustancial de recursos externos por las ventas de café. Se establecieron límites trimestrales a los activos domésticos del Banco Central de Reserva, así como a los créditos de éste para los intermediarios financieros. En congruencia con estos límites, se establecía una meta de pérdidas de reservas internacionales no mayor a 65 millones de dólares o menor de dos tercios de las pérdidas de años anteriores.

Adicionalmente, no se permitiría la contratación de nuevas obligaciones externas con plazos de madurez menores de un año, y se aplicarían de manera estricta los requerimientos legales de reserva.

Se esperaba que dadas las presiones inevitables del gasto debido a las reformas sociales y al conflicto, el déficit del sector público ascendería a 6% del PIB en 1980.

Por último, la carta de intención del acuerdo señalaba que durante el período de septiembre de 1979 a febrero de 1980 el gobierno había tenido que tomar medidas para contener el deterioro del sector externo y la demanda de importaciones, eliminar la fuga de capitales disfrazada de pagos en transacciones corrientes y asegurar la repatriación de divisas procedentes de

las exportaciones de bienes y servicios. Estas medidas incluían depósitos previos en moneda nacional a las importaciones, controles sobre la venta de divisas, y sobre pagos y transferencias externas. Las disposiciones administrativas se mantendrían durante la vigencia del acuerdo, y como en arreglos similares con el FMI, se declaraba la intención de no intensificar ni introducir nuevas medidas, excepto después de haber consultado al FMI.

Los compromisos asumidos bajo el Acuerdo Internacional del Café limitaron las exportaciones del grano, cuyo valor estuvo muy por debajo de lo proyectado, lo cual afectó la entrada de divisas y los ingresos tributarios del gobierno central. De aquí se derivó una significativa demanda de crédito interno por parte del gobierno. Un segundo factor que influyó en el incumplimiento del acuerdo fue la inesperada caída del efectivo en poder del público, que alcanzó a final del año un monto muy inferior al proyectado. La política fiscal expansiva (influenciada por los crecientes gastos de defensa) elevó el déficit del gobierno central de 1% del PIB en los tres años anteriores a 6% en 1980, con lo cual el financiamiento del sistema bancario al gobierno elevó su coeficiente con respecto al PIB en cuatro puntos. Los activos internos del Banco Central de Reserva crecieron fuertemente y se incrementó la fuga masiva de capitales que llegó a superar los 400 millones de dólares. La pérdida de reservas internacionales netas del sistema bancario fue un poco mayor a la programada.

En 1980, el producto declinó 8.7% y la inflación creció significativamente (17.4%). Debido a estos resultados, el acuerdo con el FMI se suspendió.

En el caso de este acuerdo, el diagnóstico subestimó los problemas que experimentaba la economía salvadoreña y no tuvo en cuenta de manera suficiente las restricciones externas y la intensa crisis política y social que vivía el país.

En junio de 1982, el gobierno salvadoreño envió una nueva carta de intención al Director del FMI, con el objeto de obtener un nuevo crédito contingente por un monto de 43 millones de derechos especiales de giro, a un plazo de un año. La solicitud respaldaba el programa de ajuste ("sinceridad") puesto en ejecución, que buscaba equilibrar el balance de pagos por medio de la flexibilización del tipo de cambio y de las tasas de interés, y de un manejo de la demanda agregada que evitara presiones inflacionarias y sobre el balance de pagos. Asimismo, se buscaba la

eliminación de los atrasos en las obligaciones internacionales y la posible eliminación de las necesidades de apoyo financiero a las cuentas externas.

Uno de los principales objetivos del programa financiero era limitar la disminución de las reservas internacionales netas del Banco Central de Reserva a un máximo de 45 millones de dólares. Para ello se fijaron metas trimestrales a los niveles de reservas internacionales netas del Banco Central, ajustadas por los atrasos pendientes de pago; se establecía el uso del mercado paralelo para un amplio número de transacciones, y se preveía una posible reunificación cambiaria.

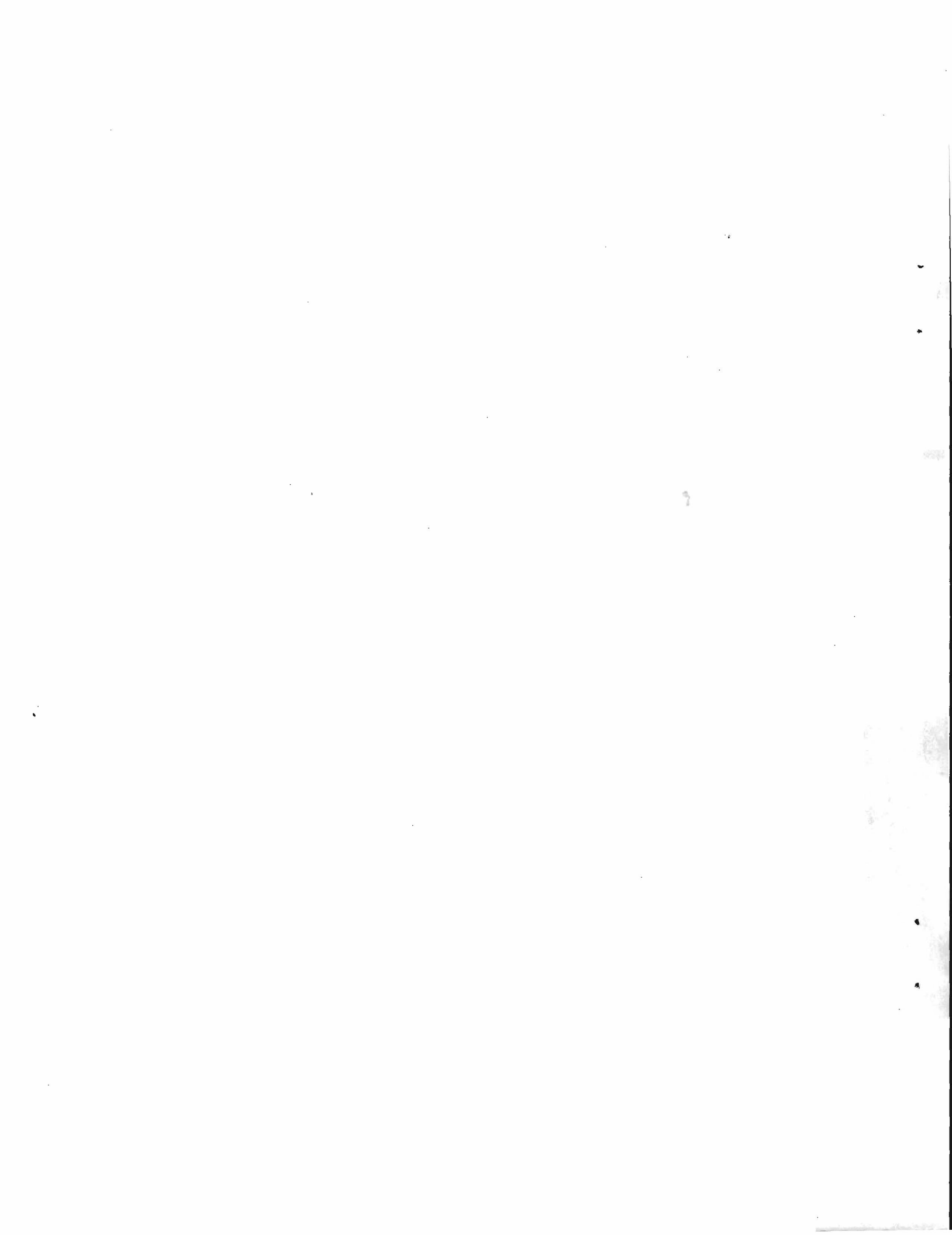
En materia salarial, los salarios mínimos permanecerían sin cambios y las remuneraciones en el sector público crecerían a lo sumo a una tasa similar a la del sector privado (10%), si las restricciones presupuestarias así lo permitieran. Por otro lado, el gobierno realizaría una revisión de la política de control de precios para ajustar éstos de acuerdo, particularmente, con las tendencias de los costos importados.

En el programa monetario se consideraba una importante desaceleración de la tasa de expansión de los activos domésticos netos del Banco Central. Se establecieron toques máximos trimestrales para éstos y para las obligaciones externas de mediano y largo plazo de la autoridad monetaria.

De acuerdo con el crecimiento esperado de las obligaciones externas del Banco Central y de las metas de reservas, se programó una reducción de la expansión del crédito interno, en particular del orientado al gobierno central y demás instituciones del sector público no financiero. Así, se establecieron límites trimestrales al crédito neto del sistema bancario. Se esperaba que ello permitiera la utilización de mayores recursos por parte del sector privado para la reactivación de la inversión y la producción.

Las tasas de interés activas y pasivas serían elevadas con miras a fomentar y retener el ahorro interno, así como a mejorar la eficiencia en su uso. Se revisaría la estructura de las tasas de interés.

Al finalizar 1982 la actividad económica había vuelto a reducirse sustancialmente (-6%) y en 1983 permaneció estancada. El volumen y el valor de las exportaciones descendió drásticamente. El déficit en cuenta corriente se mantuvo al alto nivel alcanzado el año anterior. La relación gastos totales del gobierno central a PIB se mantuvo en 1982 y se elevó fuertemente en 1983 (27% del PIB). Ello se debió en gran medida a la expansión de los servicios de defensa y seguridad pública y el servicio de la deuda



principalmente interna. Así el déficit fiscal respecto al producto pasó de un 8% en 1982 a un 15% en 1983. La carga tributaria se redujo levemente no obstante las medidas adoptadas.

No obstante al apoyo financiero del exterior los desequilibrios fiscales y externos continuaron siendo altos.

Los logros obtenidos en materia de política económica y ajuste pareciera que estuvieron asociados más bien con el aumento considerable de las transferencias oficiales bilaterales que llegaron en 1983 a representar el 5% del PIB.

De nuevo en este caso, las circunstancias externas y factores sociales y políticos internos hicieron que el programa de ajuste no se cumpliera según lo esperado.

3. Honduras

En el lapso comprendido entre 1977 y 1987, las autoridades hondureñas han firmado cuatro acuerdos con el FMI (véase de nuevo el cuadro 14), todos suscritos en el período 1979-1982. Estos incluyen un acuerdo de servicio ampliado, un acuerdo de derecho de giro --crédito contingente (stand-by)-- y dos acuerdos de servicio de financiamiento compensatorio.

En junio de 1979 se firmó un Acuerdo de Servicio Ampliado por un monto de 47.6 millones de derechos especiales de giro (140% de su cuota al FMI) con una duración de 36 meses, pero únicamente se desembolsó el 50% del total. El acuerdo pretendía apoyar un programa financiero complementario al ambicioso programa de inversiones, que el gobierno se proponía ejecutar. Su objetivo principal era fortalecer la posición financiera del sector público; para ello se establecieron metas de reducción del déficit público proyectado (6.6% del PIB) y de crecimiento del gasto corriente del gobierno central (14.5%); también consideraba el incremento de la carga tributaria (2% del PIB), el aumento de la inversión fija pública (15%) y de las transferencias del gobierno a las instituciones descentralizadas; además, se planteó el alza de los precios y tarifas de los servicios públicos. En materia de financiamiento, se establecieron límites trimestrales a la deuda del sector público no financiero con el sistema bancario; se fijó también un nivel máximo a los activos domésticos del Banco Central y al uso neto del crédito externo comercial. Asimismo, se fijaron metas macroeconómicas para el nivel de precios (7%), las tasas de interés, el balance de pagos --mantener sin

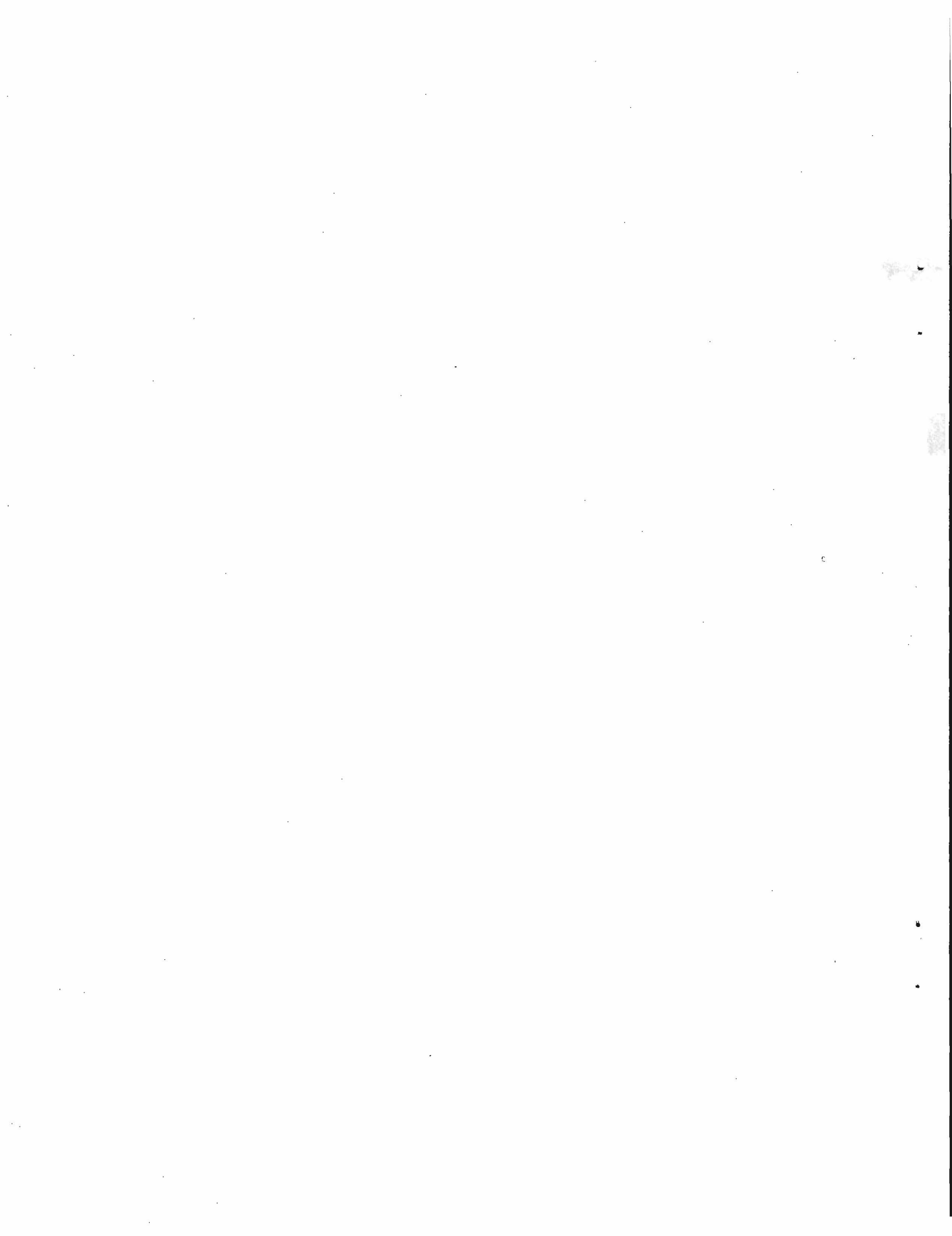
variación las reservas internacionales--, las finanzas públicas, el ahorro y la inversión (24.7% con respecto al PIB). Por último, el gobierno se comprometió a no introducir ningún tipo de restricciones cambiarias sobre pagos y transferencias corrientes o de capital, prácticas de tipo de cambio múltiple, ni restricciones a las importaciones.

Durante 1979, la economía evolucionó favorablemente y se realizó satisfactoriamente el programa de ajuste en ejecución, al cumplirse la mayoría de los límites y políticas establecidos en el mismo, con la excepción del índice de precios que aumentó, muy por arriba de los niveles históricos.

Sin embargo, en 1980 la situación económica y financiera se debilitó significativamente, el PIB creció a un ritmo de menos de la mitad del de 1979 y la tasa de crecimiento de las exportaciones y de las importaciones disminuyó, deteriorándose la situación financiera del sector público. Detrás de este comportamiento se encontraban las repercusiones de la crisis económica internacional, los acontecimientos políticos y sociales en Centroamérica y el proceso electoral interno.

Como consecuencia de lo anterior, la mayoría de las metas y criterios contemplados en el Acuerdo de Servicio Ampliado no se cumplieron en 1980. En efecto, el déficit global del sector público se amplió considerablemente (9% del PIB en relación con el 6.6% establecido en el Acuerdo), y se excedieron los límites establecidos al crecimiento de los activos internos netos del Banco Central y al crédito neto al sector público; por primera vez en muchos años disminuyeron las reservas internacionales netas, y la tasa de inflación se elevó muy por encima de lo esperado.

En junio de 1981, el gobierno llegó a un nuevo arreglo con el FMI en el contexto del Acuerdo de Servicio Ampliado (ASA) --firmado en junio de 1979-- y solicitó además una compra en el primer tramo de crédito por un valor de 12.75 millones de DEG. El arreglo perseguía objetivos y metas similares a los establecidos en la primera etapa del ASA, con diferencias principalmente en cuanto a: la fijación de un límite en las pérdidas de las reservas internacionales netas (igual a la mitad experimentada en 1980), y topes más restringidos a la contratación de créditos externos comerciales por parte del sector público y a los activos internos del Banco Central. Se mantuvieron las mismas medidas con respecto a las tasas de interés, el nivel de precios, las finanzas públicas y las políticas comerciales y cambiarias. Sin embargo, respecto de este último punto, el país se comprometió a eliminar una



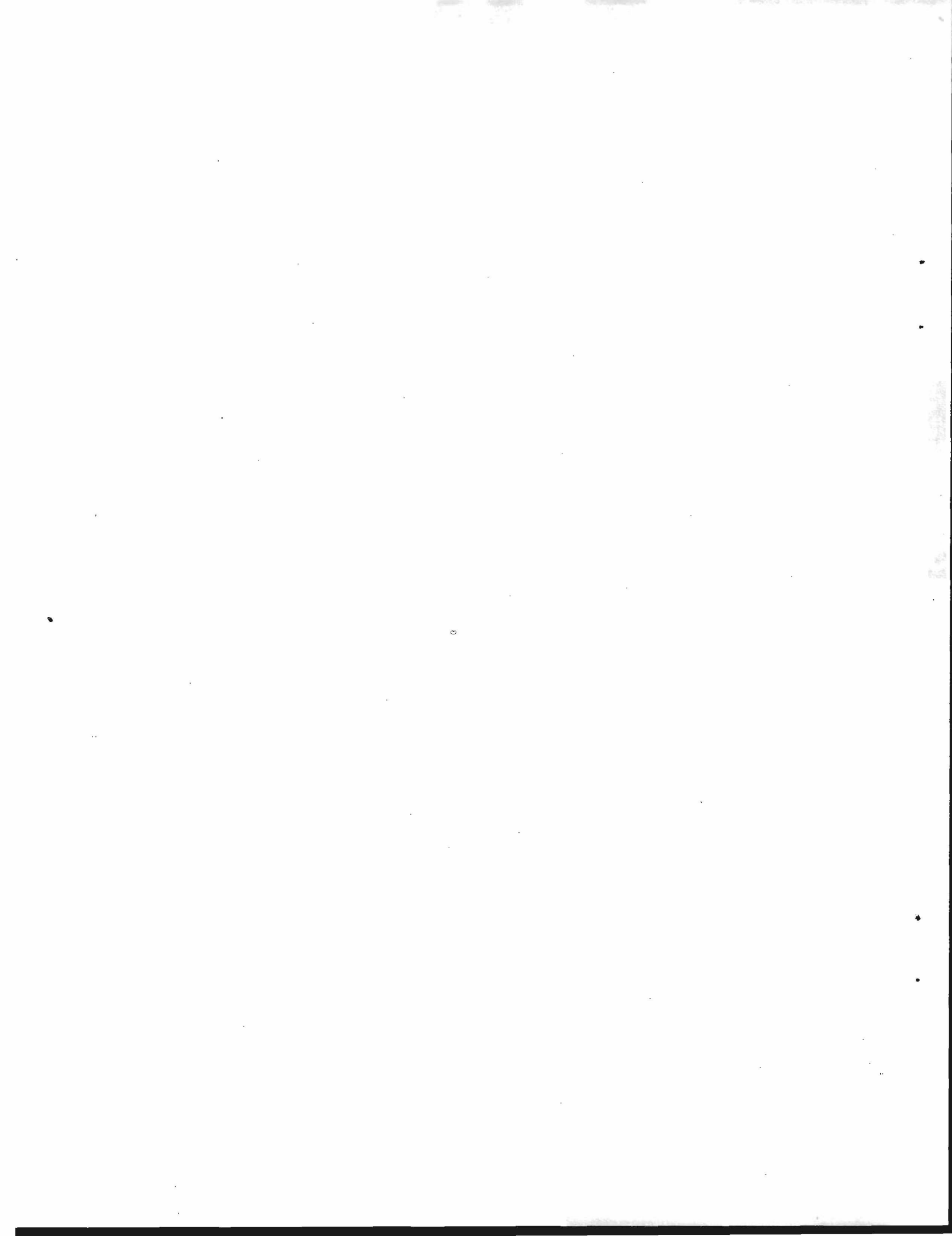
variación las reservas internacionales--, las finanzas públicas, el ahorro y la inversión (24.7% con respecto al PIB). Por último, el gobierno se comprometió a no introducir ningún tipo de restricciones cambiarias sobre pagos y transferencias corrientes o de capital, prácticas de tipo de cambio múltiple, ni restricciones a las importaciones.

Durante 1979, la economía evolucionó favorablemente y se realizó satisfactoriamente el programa de ajuste en ejecución, al cumplirse la mayoría de los límites y políticas establecidos en el mismo, con la excepción del índice de precios que aumentó, muy por arriba de los niveles históricos.

Sin embargo, en 1980 la situación económica y financiera se debilitó significativamente, el PIB creció a un ritmo de menos de la mitad del de 1979 y la tasa de crecimiento de las exportaciones y de las importaciones disminuyó, deteriorándose la situación financiera del sector público. Detrás de este comportamiento se encontraban las repercusiones de la crisis económica internacional, los acontecimientos políticos y sociales en Centroamérica y el proceso electoral interno.

Como consecuencia de lo anterior, la mayoría de las metas y criterios contemplados en el Acuerdo de Servicio Ampliado no se cumplieron en 1980. En efecto, el déficit global del sector público se amplió considerablemente (9% del PIB en relación con el 6.6% establecido en el Acuerdo), y se excedieron los límites establecidos al crecimiento de los activos internos netos del Banco Central y al crédito neto al sector público; por primera vez en muchos años disminuyeron las reservas internacionales netas, y la tasa de inflación se elevó muy por encima de lo esperado.

En junio de 1981, el gobierno llegó a un nuevo arreglo con el FMI en el contexto del Acuerdo de Servicio Ampliado (ASA) --firmado en junio de 1979-- y solicitó además una compra en el primer tramo de crédito por un valor de 12.75 millones de DEG. El arreglo perseguía objetivos y metas similares a los establecidos en la primera etapa del ASA, con diferencias principalmente en cuanto a: la fijación de un límite en las pérdidas de las reservas internacionales netas (igual a la mitad experimentada en 1980), y topes más restringidos a la contratación de créditos externos comerciales por parte del sector público y a los activos internos del Banco Central. Se mantuvieron las mismas medidas con respecto a las tasas de interés, el nivel de precios, las finanzas públicas y las políticas comerciales y cambiarias. Sin embargo, respecto de este último punto, el país se comprometió a eliminar una



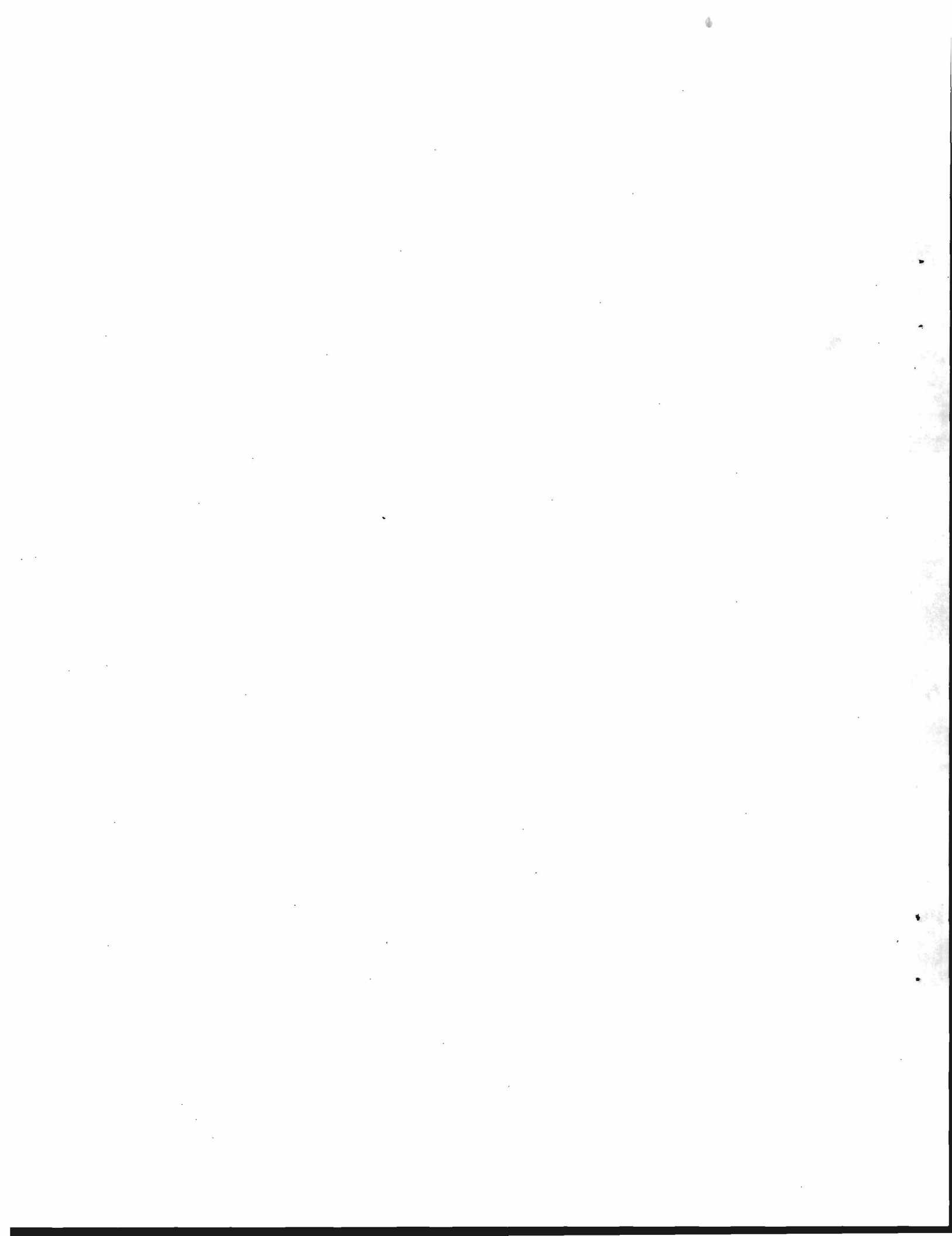
restricción cambiaria temporal que había introducido en noviembre de 1980 con el objeto de contener las salidas de capital. La situación económica y financiera continuó debilitándose en 1981; esto se reflejó en una evolución muy precaria de la mayor parte de los indicadores macroeconómicos, y con ello se dejaron de cumplir nuevamente las principales metas y límites establecidos en el acuerdo. ^{25/} Así, el aumento de 2% esperado en el coeficiente de tributación se convirtió en una disminución de 0.8%; el déficit público fue mayor al esperado (8.5% del PIB), y con ello el crédito público interno, proveniente del sistema bancario y los activos domésticos del Banco Central, se elevaron más allá de los límites establecidos. La disminución de reservas internacionales netas fue superior a la prevista, y el déficit global del balance de pagos se elevó a 2.6% del PIB. Adicionalmente, con el objeto de evitar la salida de capitales y de controlar el movimiento de divisas, el gobierno estableció diversos controles y restricciones a las importaciones, exportaciones, pagos y transferencias corrientes y de capital, con lo cual dejó de cumplir con la condicionalidad acordada con el FMI, y se suspendieron los desembolsos del acuerdo.

Las dificultades para alcanzar las metas previstas guardan, al parecer, relación con las proyecciones poco realistas del programa en áreas específicas y con el surgimiento de acontecimientos inesperados, sobre todo de naturaleza externa, que hicieron que el acuerdo no fuera compatible con la realidad del país.

En noviembre de 1982, el Gobierno de Honduras firmó un nuevo acuerdo con el Fondo Monetario Internacional con el objeto de apoyar el programa de ajuste que había puesto en ejecución. El Acuerdo de Derecho de Giro (stand-by) tuvo como objetivo principal aumentar el ahorro en cuenta corriente del sector público durante 1982-1983 en 3.5% del PIB, lo que permitiría disminuir el financiamiento bancario interno neto al sector público en 1983.

Con tal objeto, se programó la puesta en práctica de nuevas medidas tributarias y una reforma arancelaria que elevaría la tasa promedio de las tarifas incluidas en el arancel; adicionalmente, se establecerían límites al gasto corriente y se revisarían tarifas y precios cobrados por las empresas públicas con miras a incrementar su superávit de operación. Se esperaba que

^{25/} Véase, CEPAL, Estudio económico de América Latina, 1981, Honduras, (E/CEPAL/L.268/Add.3), agosto de 1982.



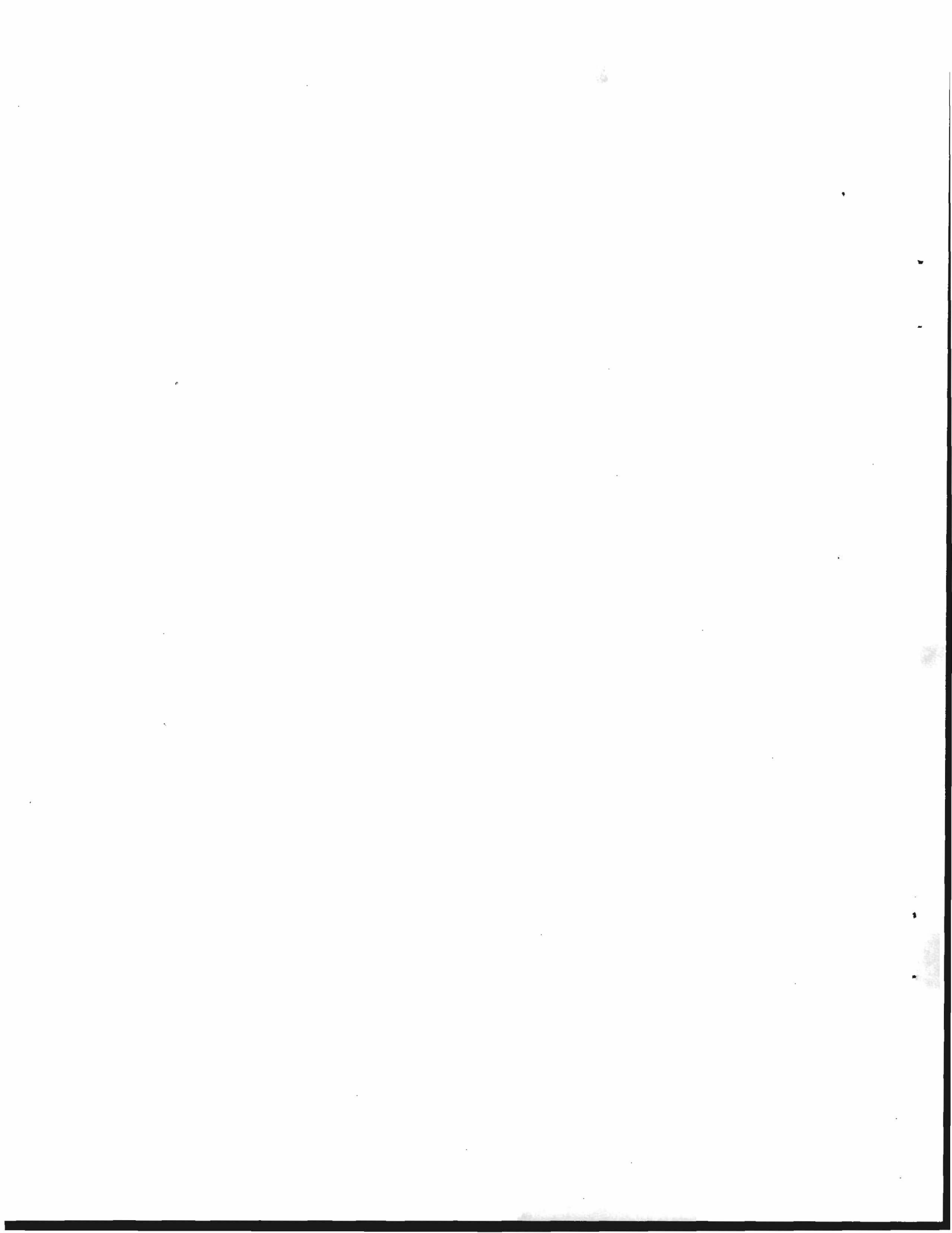
el mejoramiento de las finanzas públicas permitiría cumplir estrictos máximos trimestrales en el financiamiento neto del sistema bancario al sector público y en el crecimiento de los activos internos netos del Banco Central.

Con respecto a las tasas de interés, al igual que en los acuerdos pasados, se establecía el objetivo de mantener una política flexible a fin de asegurar un retorno positivo en términos reales a los ahorros financieros, y mantener la competitividad de las mismas con los tipos de interés externos.

El acuerdo incluía una política de precios y salarios que reflejaría la interacción de las fuerzas del mercado, reduciendo la cobertura del control de precios que había estado vigente. Por último, en cuanto a la política cambiaria y comercial, el gobierno se comprometía a no introducir nuevas medidas de control de cambio ni a acentuar las existentes a la fecha, a no introducir tipos de cambio múltiples, a reducir las moras en transacciones internacionales corrientes, a flexibilizar el control de importaciones y a eliminar esta restricción antes del vencimiento del acuerdo.

De nuevo, en este caso pareciera que las metas establecidas fueron muy optimistas y no tuvieron en cuenta las desfavorables perspectivas de evolución de la economía internacional. En efecto, 1982 fue el año más crítico para la economía hondureña pese a que en él se realizaron los mayores esfuerzos en materia de ajuste. Ante una drástica caída de las exportaciones y las entradas de capital, se introdujo un estricto control de las importaciones, reduciéndose éstas en 25%. Con ello disminuyó la actividad productiva, creció el desempleo, se elevaron los precios y se contrajo fuertemente la formación de capital. Es decir, ante una caída de la demanda externa, se recurrió a una política contraccionista de la demanda interna, la producción y el empleo, debido a la falta de financiamiento externo suficiente para realizar un ajuste gradual con crecimiento. La demanda interna decreció a un valor más que proporcional a la caída del producto.

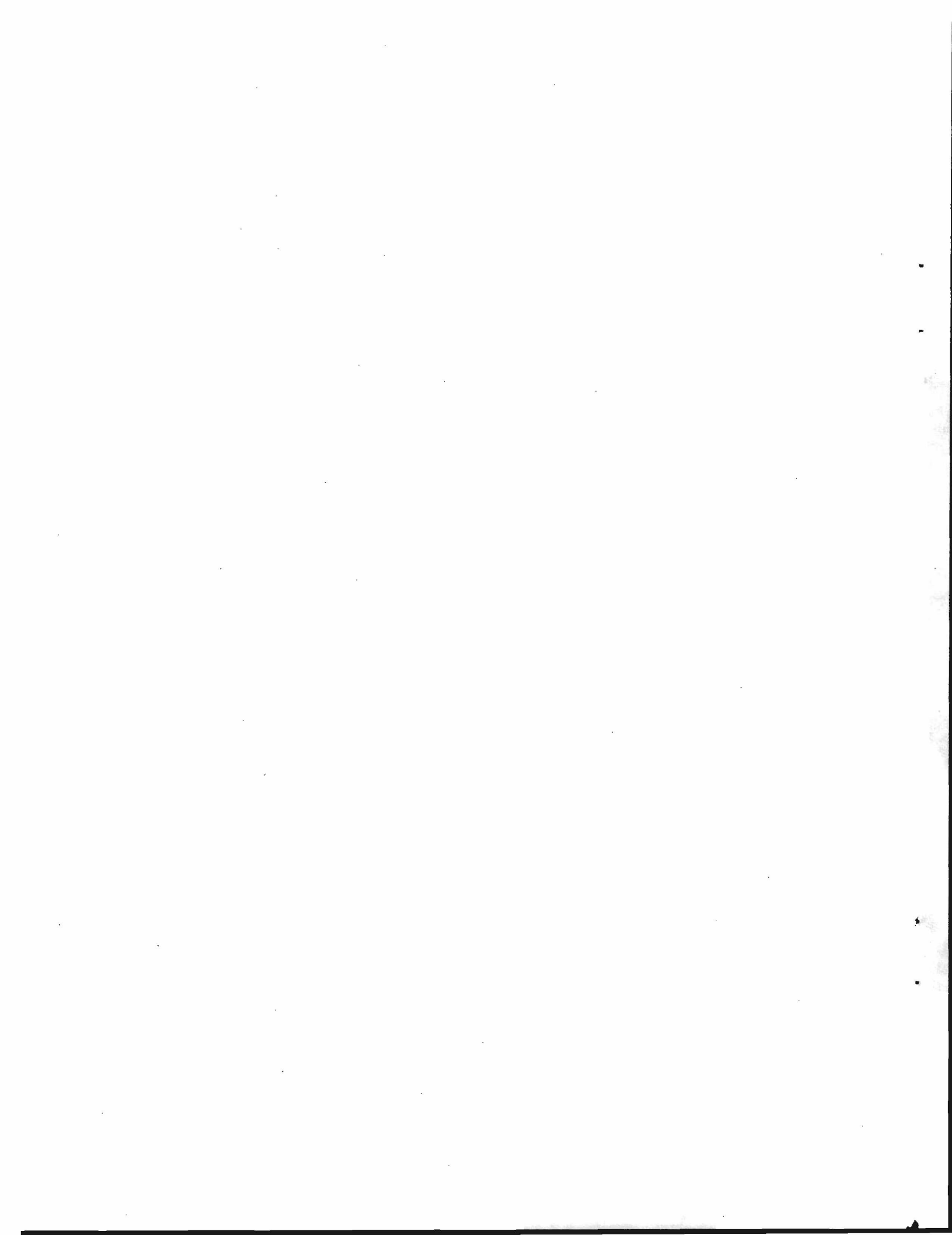
No obstante las medidas adoptadas, la situación anterior impidió el cumplimiento de la mayoría de las metas del acuerdo. Los ingresos fiscales se expandieron menos de lo previsto, pese al aumento en algunas tasas, y los gastos corrientes se elevaron por encima de los máximos establecidos. Esto dio lugar a una mayor demanda de crédito interno por parte del gobierno central a fin de cubrir el déficit (creció 2.2% del PIB frente a una proyección de -1.5%). Dejaron así de cumplirse los límites a la expansión crediticia del sistema bancario nacional al sector público no financiero. La



economía continuó evolucionando de manera débil y las metas del acuerdo no fueron cumplidas. El déficit fiscal, en relación con el PIB, superó en unos 4 puntos porcentuales lo programado; el tope de los activos netos internos del Banco Central fue sobrepasado, y el déficit global del balance de pagos excedió de lo previsto. Por consiguiente, el país se vio imposibilitado a realizar nuevas compras al amparo del acuerdo, y entró en una ronda de negociaciones en las cuales no se llegó a ningún nuevo arreglo. 26/

En resumen, de la experiencia de Honduras con los programas de estabilización apoyados por acuerdos con el FMI, se pueden derivar las siguientes consideraciones: a) si bien los diagnósticos reconocen la existencia de perturbaciones externas ajenas a la política económica de manera creciente en las sucesivas cartas de intención, se plantea como un problema principal el desajuste fiscal, sin realizar un análisis detallado de las causas de éste, primordialmente de su relación con la disminución del comercio exterior y de la actividad económica general; b) el énfasis de la política de ajuste fue puesto en la contracción de la demanda interna y específicamente del gasto público; sin embargo, la naturaleza de las perturbaciones y de la crisis conduciría a suponer que, aun cuando se hubiera logrado una mayor contracción de la absorción, esto no garantizaría la recuperación de la economía, y c) no obstante que se tomaron varias de las medidas de política económica acordadas, no se alcanzaron las metas ni los criterios de ejecución de los programas; únicamente en el caso del Acuerdo de Servicio Ampliado de junio de 1979, se lograron sus propósitos en la primera etapa de su ejecución. En buena parte, esta situación respondió a la modalidad de elaboración de los acuerdos con el FMI que no permiten que el propio país sea el que diseñe su programa de ajuste, lo cual conlleva la utilización de una estrategia general inadecuada para el cumplimiento de las metas, proyecciones poco realistas y la no consideración de fenómenos externos económicos y sociales que pueden volver los programas incompatibles con la realidad del país.

26/ Hasta diciembre de 1986, Honduras no había firmado otro acuerdo con el FMI, dadas las diferencias prevalecientes con las autoridades nacionales acerca de la naturaleza de los instrumentos de política económica a utilizar, especialmente con respecto a la política cambiaria.



Anexo

DIVERSOS ENFOQUES DE AJUSTE Y ESTABILIZACION

1000

1. Introducción

Durante los últimos años, las economías en desarrollo han adoptado diferentes procesos de ajuste en respuesta a los cambios en la economía internacional. Sucesos tales como las alzas del petróleo de 1973 y 1979 y la secuela inflacionaria asociada a éstas, la disponibilidad de grandes volúmenes de financiamiento externo durante los años setenta y comienzos del presente decenio y su drástica reducción en los años recientes, así como la elevación de las tasas de interés, produjeron grandes desequilibrios de pagos en los países en desarrollo. Estas economías se han venido acomodando a las circunstancias del ámbito internacional mediante ajustes automáticos o la adopción de medidas de política específica.

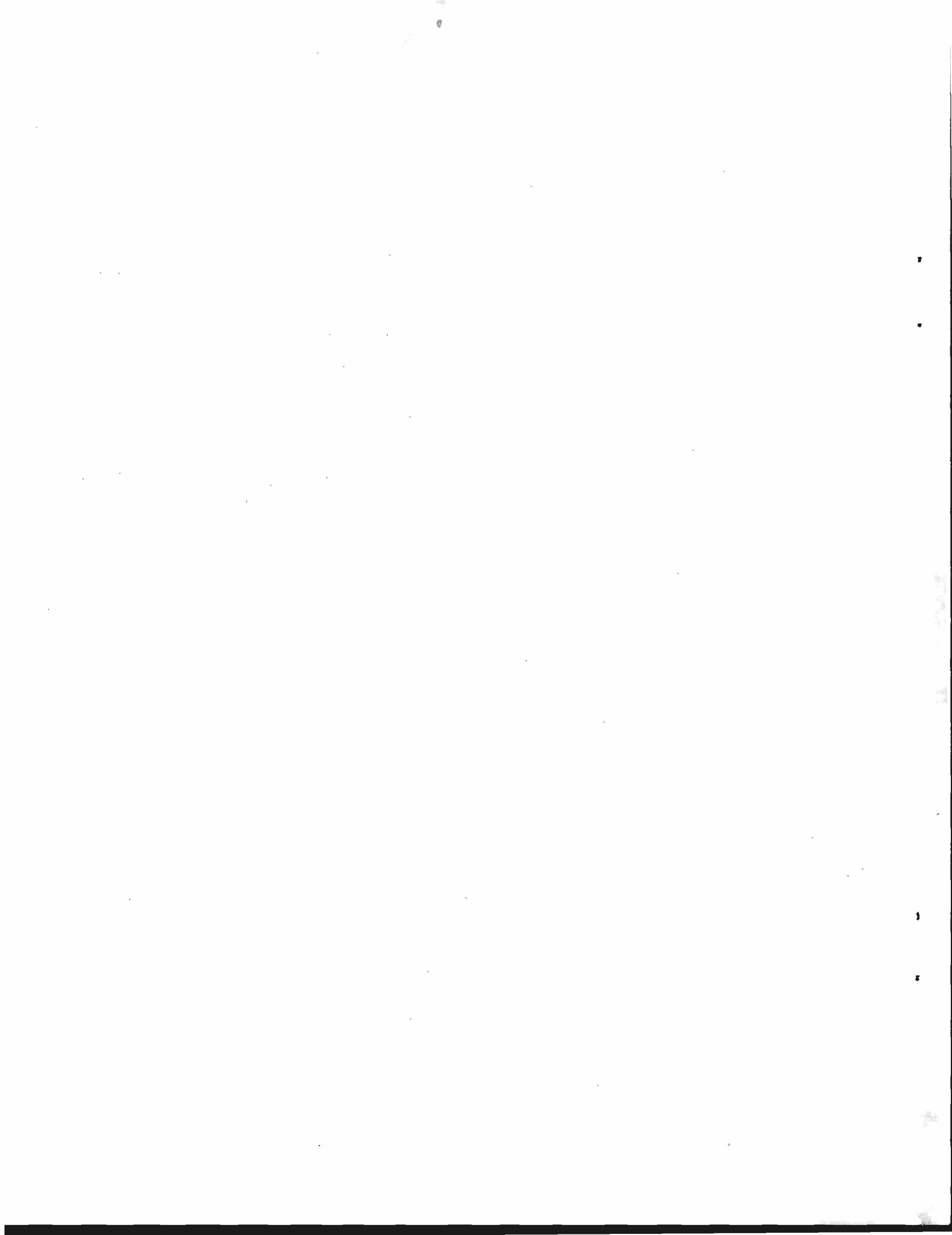
2. El enfoque ortodoxo

Estabilización y ajuste son términos cuyo significado y alcance se traslapan; el propio FMI los utiliza en forma intercambiable. ^{1/} Frecuentemente, el primero implica ajustes globales o parciales de la economía.

Definida la estabilización económica como "la mejora en el balance entre la oferta y la demanda de la economía, dirigida a moderar las presiones inflacionarias y fortalecer la balanza de pagos", ^{2/} un programa de estabilización es "un paquete de medidas de política diseñadas para eliminar el desequilibrio entre la oferta y demanda agregadas de la economía, que típicamente se manifiesta en déficit de la balanza de pagos y en precios crecientes. Entonces, el objetivo fundamental de un programa de estabilización es encontrar una relación adecuada entre necesidades y disponibilidades de recursos que causen una mínima tensión en el nivel

^{1/} En términos generales, el objetivo de las políticas de estabilización es la reducción de las oscilaciones del ciclo auge-recesión. Mediante el uso de los instrumentos fiscales y monetarios y de los controles directos de precios e ingresos se busca fundamentalmente reducir la inflación y evitar el desempleo. La política de estabilización se extiende al sector externo, ya que la inflación y las tasas de interés afectan el balance de pagos y el tipo de cambio (Stigler & Thomas, 1976). En una forma más circunscrita, la estabilización tiene aplicación en el examen parcial de la economía, como los precios y el tipo de cambio (Sloan & Zurcher, 1953).

^{2/} Crockett (1981).



interno de precios y que produzcan el resultado deseado en la balanza de pagos". ^{3/}

Para el problema del ajuste de los pagos internacionales, el punto de partida es el desajuste del balance de pagos por períodos prolongados y en magnitudes imposibles de sostener.

Desde el punto de vista del ajuste internacional, el objetivo central es lograr una situación de balance de pagos viable y sostenible en el largo plazo. A la luz de los programas de estabilización, el problema de los pagos internacionales es tan sólo un aspecto más de los desequilibrios económicos globales. Incluso puede existir inestabilidad interna sin problemas de pagos internacionales.

Los programas de estabilización y ajuste ortodoxos descansan en una concepción teórica monetarista del funcionamiento económico que enfatiza el papel rector de las variables monetarias y financieras en la evolución de la economía. Considera, adicionalmente, que en el corto plazo la oferta de factores de la producción es fija, aunque suele considerarse explícitamente el caso de una economía abierta. (Véanse Polack, 1957 y Dornbusch, 1981.)

No existe un único modelo teórico que abarque globalmente el enfoque monetario. Más bien, se trata de un conjunto de modelos que tienen en común ciertos aspectos básicos.

A grandes rasgos, las características generales del marco conceptual de ese enfoque, tal como lo ha desarrollado el FMI, parte de establecer:

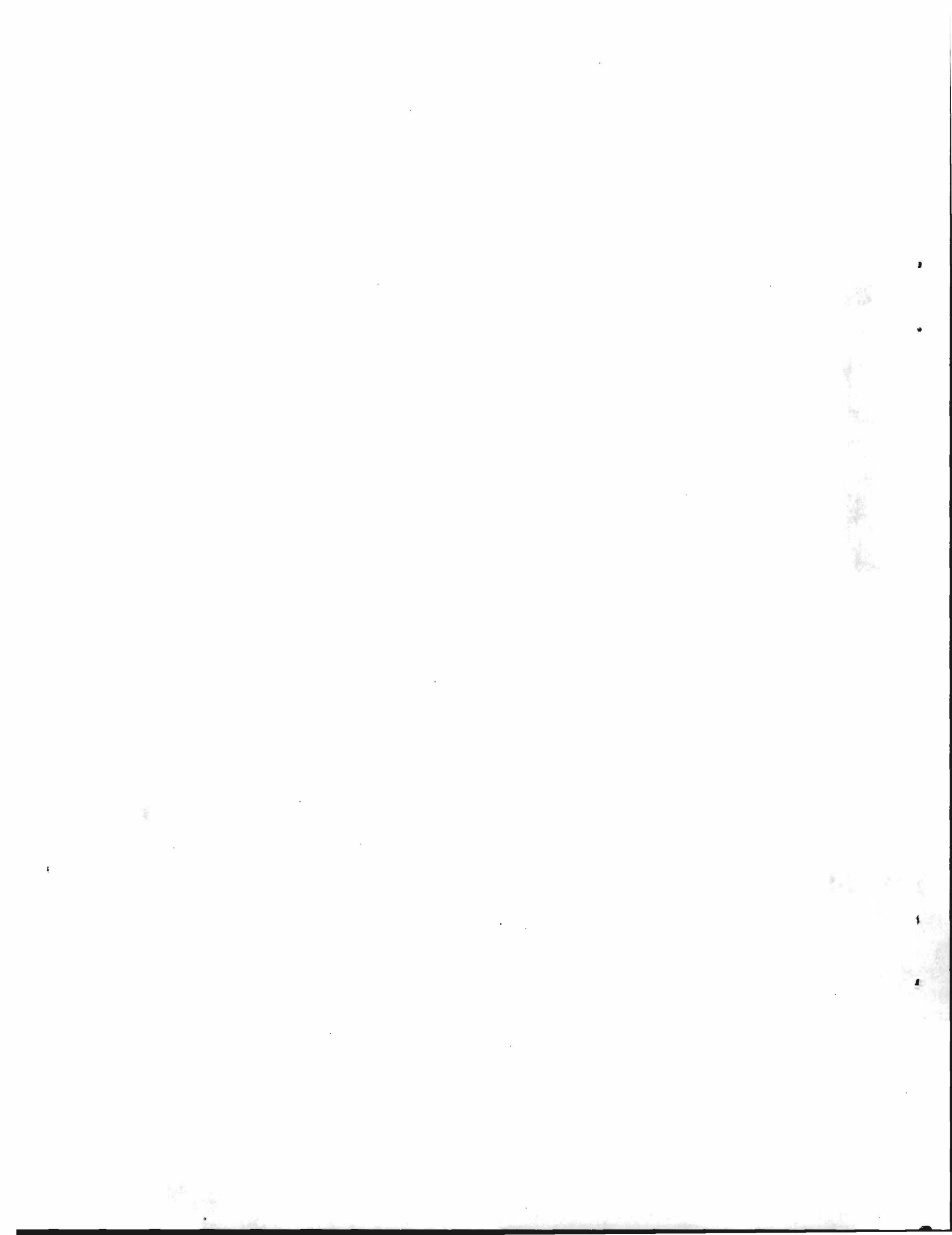
"Una relación bien definida entre el dinero, la balanza de pagos y los precios internos, en donde la oferta y la demanda de dinero juegan un papel correctivo central". ^{4/}

El énfasis en las variables monetarias se deriva de considerar que tanto la inflación como el déficit de pagos son causados por un exceso de demanda agregada.

En países con un mercado de capitales relativamente poco desarrollado, se supone generalmente que detrás del desbalance entre la oferta y la demanda subyace una expansión del crédito interno ligada a la ampliación del déficit fiscal. Por tanto, el desequilibrio monetario juega un papel relevante en la evolución de las variables macroeconómicas más importantes, especialmente las del sector externo. Se establece, además, usando una función de demanda de

^{3/} Khan y Knight (1981).

^{4/} *Ibidem*.



dinero, una relación entre la tasa de expansión del crédito interno y la variación de los activos internacionales netos. ^{5/}

En ausencia de una acción deliberada encaminada a restaurar el balance agregado, actuará un mecanismo de ajuste que se traduce en presiones inflacionarias y en alto déficit de los pagos internacionales. Si el ingreso de recursos externos necesarios para cubrir los déficit resulta sostenible, por largo tiempo, necesariamente tendrá que producirse un ajuste que compatibilice la absorción interna con la capacidad de oferta de la economía más el ingreso "autónomo" o "normal" de ahorro externo. En principio, el ajuste descansa, sea en la alteración del tipo de cambio o en la reducción de la absorción interna, es decir, en la contracción de la demanda por medio del manejo monetario y fiscal.

Dentro de esta lógica, los programas de ajuste del Fondo Monetario Internacional plantean el manejo restrictivo de la demanda interna --mediante la limitación de la expansión monetaria y la disminución del déficit fiscal-- y la reorientación del consumo y la producción por medio de cambios en los precios relativos, y en particular del tipo de cambio.

Los objetivos del programa de ajuste se centran fundamentalmente en la reducción de la inflación y el logro del balance externo. En otras palabras, se busca determinar un nivel de gasto en bienes externos, compatible con un balance de pagos sostenible.

La lógica de un mecanismo correctivo demanda crear el equilibrio monetario. A ello contribuyen tanto la variación en el tipo de cambio como el manejo restrictivo de la demanda interna.

La devaluación tenderá a fortalecer el balance de pagos. Por un lado, el encarecimiento de los bienes y servicios importados desalentará su demanda. Por el otro, la oferta de bienes y servicios exportables aumentará tanto por su mayor rentabilidad como por efecto del menor consumo interno de bienes exportables.

Si el marco institucional se caracteriza por la existencia de mecanismos de precios y salarios administrados, para evitar que éstos obstaculicen la

^{5/} La siguiente ecuación síntesis explica la fuente del déficit externo: $(X + R - M) = (S - I) + (T - G)$, es decir, el déficit de la cuenta corriente se origina en la brecha ahorro inversión, en el déficit fiscal, o en ambos. De acuerdo con Dornbusch (1981), esta relación entre el balance corriente, el déficit fiscal y el saldo ahorro inversión es "la clave de la teoría moderna de la balanza de pagos".

reestructuración buscada de costos y precios, se requerirá instrumentar medidas que impidan la anulación de los efectos de los cambios en los precios relativos.

La limitación a la expansión del crédito, particularmente del destinado a financiar el déficit del sector público, reduce la oferta monetaria de la economía.

Un aumento en la tasa de interés puede contribuir a restringir la demanda global al encarecer el costo del financiamiento, propiciando la orientación de recursos del consumo al ahorro. La elevación de la tasa de interés mejora la eficiencia global de la inversión al desalentar los proyectos de baja rentabilidad.

El objetivo central de la política de ajuste con respecto a la capacidad de oferta de la economía es dirigir los recursos desde los bienes no transables hacia los transables. Se admite que el manejo restrictivo de la demanda puede resultar en caídas "transitorias" en la producción, en tanto que los recursos liberados en un sector se reabsorben en otro. Esto es así por las "fricciones" del mundo real que obstaculizan la reasignación de los factores de la producción.

Usualmente, el diagnóstico de las condiciones económicas vigentes en los países en desarrollo revela la existencia de "distorsiones" amplias y difundidas. Estas se atribuyen, fundamentalmente, por la intervención gubernamental en la fijación de precios y la asignación de los factores de la producción. En este sentido, la reestructuración del consumo y la producción, por medio de la modificación o liberación de los precios relativos, es un objetivo de primer orden en los programas de ajuste.

Así, la devaluación es nuevamente una importante medida que, además de elevar la rentabilidad de la actividad de exportación, agiliza la reasignación de los factores de la producción, mediante la alteración de los precios relativos entre los sectores comercializables y no comercializables externamente. De esta forma, la capacidad de oferta de los países en desarrollo, generalmente obstaculizada por las distorsiones en las relaciones costo-precios, se ve fomentada.

La política fiscal también juega un importante papel en la reestructuración de los precios relativos. El mantener el precio de los bienes y servicios proporcionados por las empresas públicas por abajo de su costo de oportunidad, generará distorsiones en la economía. Esto es

especialmente cierto para bienes y servicios intermedios que forman parte importante de los costos de otros sectores productivos. Elevar los precios y tarifas de estos bienes y servicios al nivel del mercado (es decir, conforme a sus costos de oportunidad), además de contribuir a sanear las finanzas públicas, ayuda a corregir las distorsiones costo-precio de la economía.

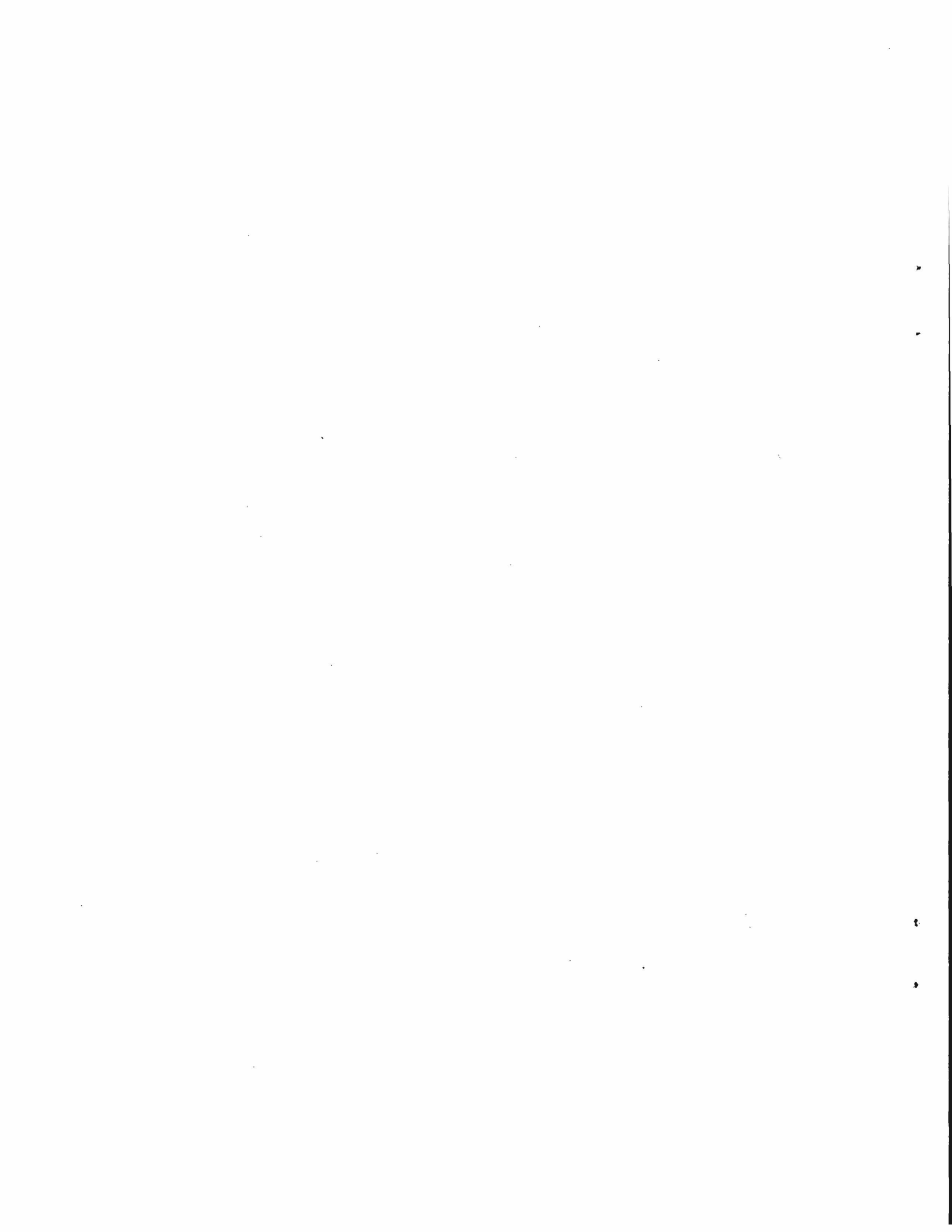
Los lineamientos básicos de política económica del programa de ajuste arriba comentados son generalmente complementados con una serie de prescripciones orientadas a reformar el ámbito económico institucional. Estas incluyen medidas para tornar más eficientes los mercados de bienes y factores de la producción y propician una mayor apertura externa a las corrientes comerciales y financieras; asignan también un papel relevante a la operación del sistema financiero interno en el proceso de ajuste y en el crecimiento económico de largo plazo.

3. El enfoque neoliberal

Durante los últimos años, ha venido adquiriendo vigor en el ámbito internacional el enfoque al ajuste llamado indistintamente "neoliberal", "ortodoxo contemporáneo" o "nueva ortodoxia".

a) El diagnóstico neoliberal

De acuerdo con esta concepción, los problemas actuales de los países en desarrollo han sido generados por los cambios ocurridos en el ámbito internacional durante los últimos años y por los efectos acumulados de políticas económicas internas equivocadas. Aunque se reconoce el origen externo de los desbalances de pagos, en muchos casos estos problemas vinieron a sobreponerse a desajustes estructurales de antigua data. De aquí que el problema de pagos sea de naturaleza estructural y se manifieste en la incapacidad de un país para cumplir ordenadamente con el servicio de la deuda externa. Esta situación no es transitoria y por ello no es factible corregirla en poco tiempo mediante un programa de ajuste de corto plazo que comprenda el manejo de la demanda agregada y la variación del tipo de cambio. El ajuste requiere de cambios en la economía, sobre todo de la oferta, con el objetivo de fortalecer el balance de pagos en el largo plazo. Tanto el FMI como el Banco Mundial han incorporado este tipo de programas, para lo cual han creado las líneas de financiamiento de larga maduración "Facilidad



Ampliada de Financiamiento" (EFF) y el "Préstamo de Ajuste Estructural" (SAL), respectivamente.

Con relación a las políticas económicas adoptadas por los países en desarrollo, se señala que éstas han propiciado una asignación ineficiente de recursos y una escasa flexibilidad para responder a cambios provenientes del mercado internacional. Estas características restringen tanto el crecimiento de los países en desarrollo como la posibilidad de alcanzar estabilidad. De hecho, la crisis de la presente década ha mostrado la gran vulnerabilidad de la política económica seguida anteriormente por los países aludidos.

En particular, el enfoque neoliberal objeta la estrategia de crecimiento sustentada en la sustitución de importaciones. Rápida inflación, tipos de cambio sobrevalorados, tasas de interés subsidiadas y salarios artificiales, son algunas de las características frecuentemente asociadas a esta estrategia. La política económica que dio forma a tal estrategia generó un esquema de incentivos económicos que penalizó el crecimiento de la producción agrícola y protegió una industria ineficiente. Las altas tarifas y restricciones cuantitativas, bajo las cuales se efectuó la sustitución de importaciones, estimularon una producción industrial diversificada y de altos costos que impidió las exportaciones de manufacturas.

En general, la intervención del Estado en los ámbitos de la producción y la comercialización, y en los mercados financieros y laborales, produjo ineficiencias y distorsionó los mercados.

b) Políticas

Para lograr el ajuste estructural, se requiere un paquete de medidas dirigidas a corregir las distorsiones acumuladas, adecuar la asignación de los recursos de acuerdo con las escaseces prevaletentes, y elevar la eficiencia en el funcionamiento de la economía. Los principios que rigen el programa de reformas a las políticas e instituciones vigentes destacan el "establecer los precios correctos" e intensificar los vínculos con la economía internacional mediante la apertura al mercado mundial.

El paquete de reformas está diseñado para actuar sobre la estructura de la oferta y es complementario a las medidas de corto plazo que actúan sobre la demanda. Las reformas incluyen la liberación financiera, la reducción del tamaño y la reestructuración del sector público, el mejoramiento de la eficiencia de los mercados de productos y factores, la eliminación de las

distorsiones en las relaciones de precios internos y entre los precios internos y los externos, y la supresión de restricciones a la inversión y a movimientos de capitales externos.

En general se busca reestructurar el sistema de incentivos económicos para revertir el sesgo antiexportador que caracteriza muchas economías en desarrollo. Para ello se debe ajustar el tipo de cambio, reducir el nivel de tarifas, eliminar las restricciones cuantitativas a las importaciones y modificar el esquema de impuestos y subsidios con el fin de estimular la producción exportable.

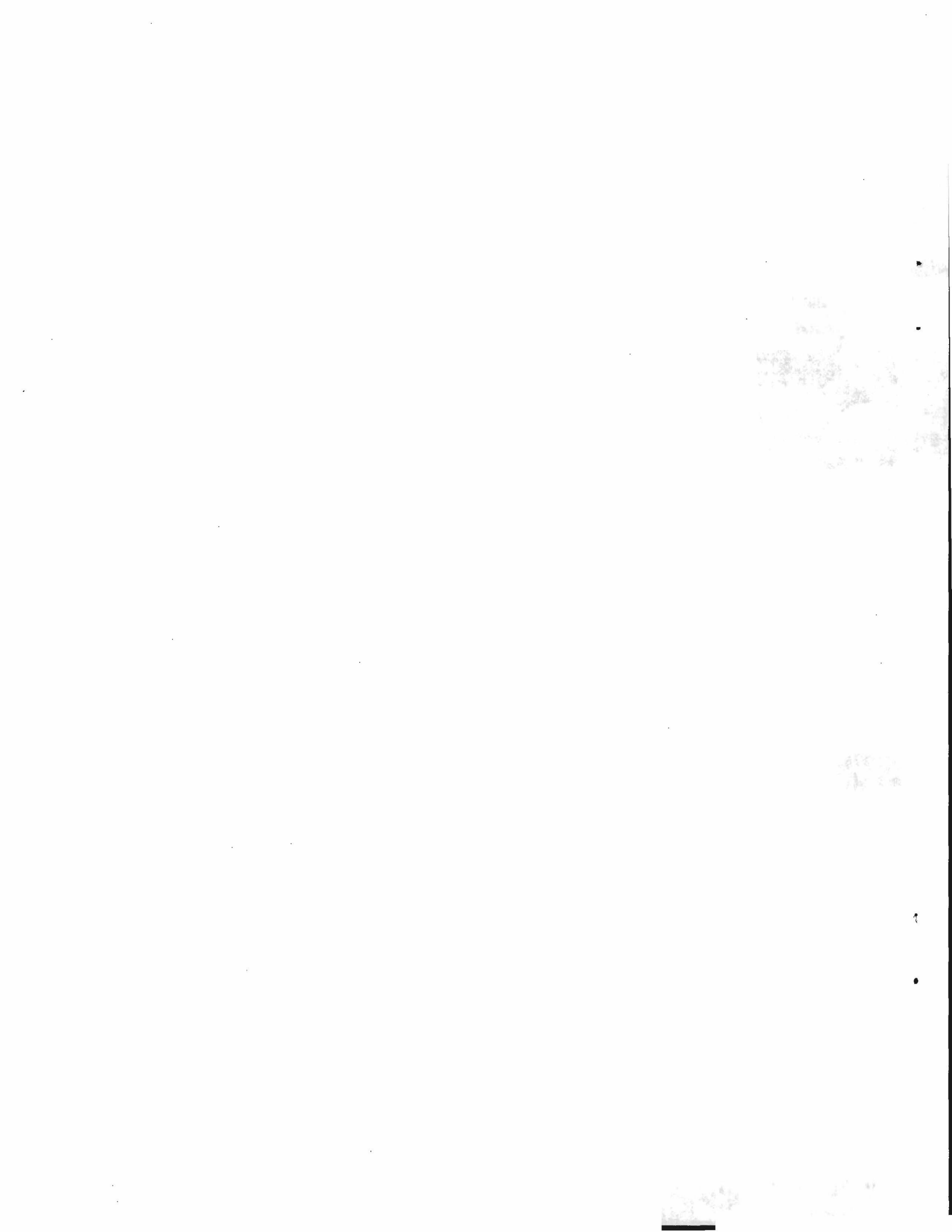
La liberación del comercio expondrá a la industria local a la competencia externa y ello fortalecerá a los sectores donde el país tiene ventajas comparativas y eliminará a las empresas no competitivas. La liberación de precios internos pretende devolver al mercado su principal función como mecanismo eficiente en la asignación de recursos. En el caso de la relación de precios agricultura-industria, al disminuir la intervención del sector público, desaparecerían las distorsiones introducidas por éste, lo cual coadyuvaría a elevar la oferta agrícola.

La reducción del déficit fiscal es una condición necesaria para el logro de la estabilidad financiera. A ello contribuyen reformas tributarias, la reducción de gastos en subsidios y la modificación de las tarifas de las empresas públicas.

Finalmente, la reforma financiera busca promover el ahorro y la inversión eficiente. La elevación de la tasa de interés estimularía el ahorro, y una mayor competencia entre las instituciones bancarias reduciría el margen entre las tasas activas y pasivas. Asimismo, la liberación de las tasas de interés mejoraría la eficiencia de la inversión al discriminar automáticamente entre proyectos de baja y alta rentabilidad.

4. El ajuste no recesivo: el enfoque estructural

El enfoque estructuralista reúne una gama de instrumentos de política económica que tiende a lo que se conoce como "ajuste expansivo". Difiere de la ortodoxia neoliberal en la caracterización de las economías en desarrollo y en la identificación de las causas de los desajustes de pagos y de la inflación. De allí la distinta concepción y contenido de los programas de ajuste.

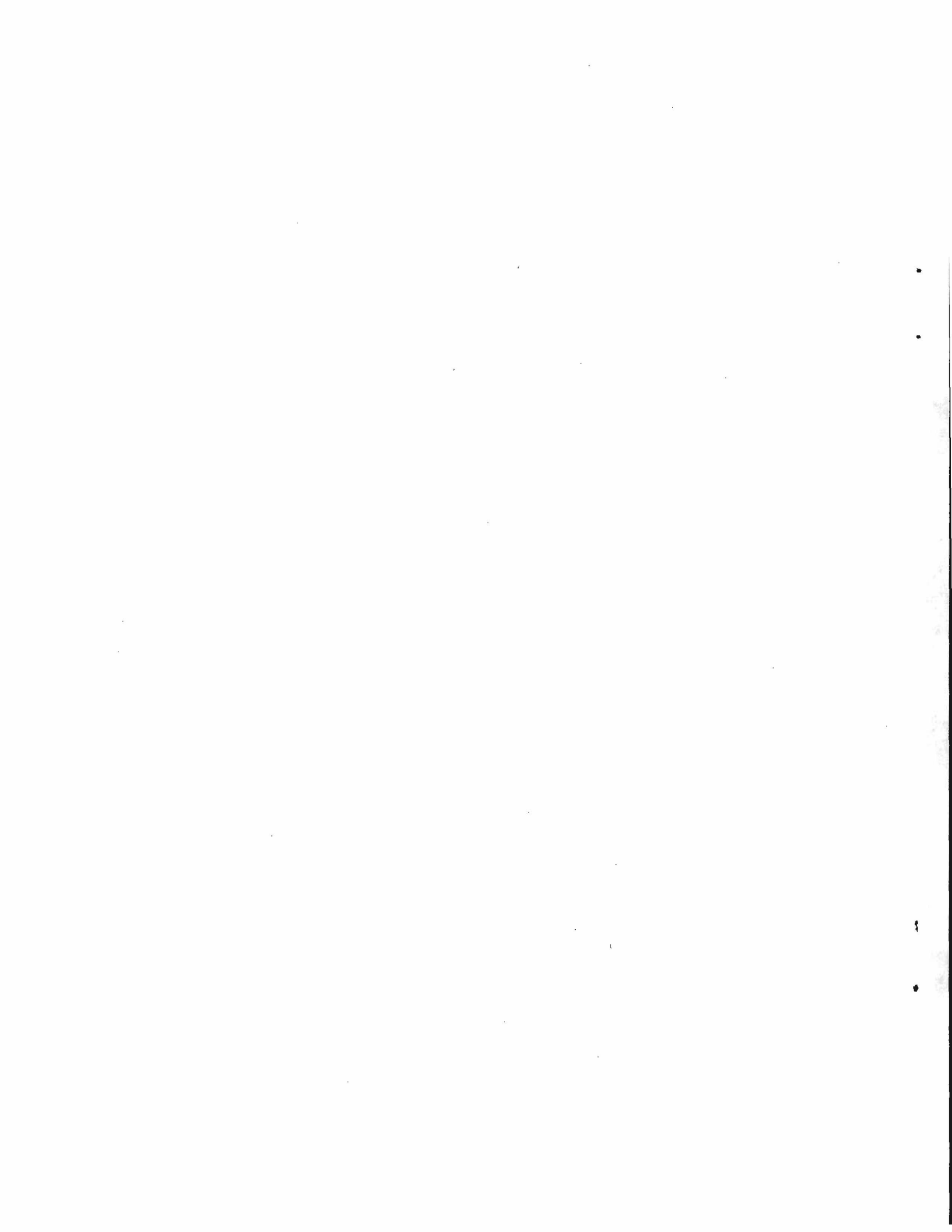


Por lo que se refiere a la caracterización del funcionamiento, el enfoque estructuralista destaca que la causa inicial de los desequilibrios ha sido diferente en los diversos países de la región, pese a lo cual los programas de estabilización y ajuste comúnmente aplicados adoptaron como premisa central la de que la raíz de los desequilibrios se encontraba en un exceso de demanda, lo cual generaba, a su vez, un déficit en la cuenta corriente del balance de pagos, una aceleración de la inflación y una distorsión en los precios relativos de los bienes transables y no transables,^{6/} sin prestar atención a otros factores que pueden incidir, en mayor o menor grado, en el logro de la estabilización y del ajuste.

En función del criterio de generalidad del enfoque ortodoxo, no sólo fueron similares las medidas recomendadas con insistencia desde el exterior para distintos países, independientemente de las características y condiciones peculiares de cada uno de ellos. En la gran mayoría de los países sus efectos fueron recesivos, aunque de diversa magnitud. Asimismo, generalmente se lograron resultados más claros en la reducción del desequilibrio externo que en el freno a la inflación.

El enfoque estructuralista pone énfasis en la necesidad de lograr un "ajuste eficiente". Un ajuste eficiente exige no sólo una reducción del gasto interno, sino también una reasignación directa de recursos desde la producción de bienes no transables hacia las exportaciones y la producción de sustitutos de importaciones. Ahora bien, ese proceso es necesariamente lento por deficiencias de información de los agentes, mercados no competitivos,

6/ La inflación y el déficit de la cuenta corriente del balance de pagos siempre reflejan un desequilibrio entre la oferta y la demanda agregadas. Sin embargo, la situación es muy distinta en caso de que dicho desequilibrio se haya originado en un choque de demanda (como sucede cuando hay un aumento exagerado del gasto interno que es financiado por crédito interno o externo) o haya obedecido a un choque de oferta (como ocurre cuando la oferta de bienes y servicios se reduce bruscamente a causa de un deterioro en la relación de intercambio o un alza considerable en los pagos de intereses). Considerar todos los casos de desequilibrio como situaciones originadas en un exceso de demanda distorsiona la naturaleza del problema y conduce a pasar por alto políticas económicas que podrían ser más eficaces y que intentan corregir o compensar las verdaderas causas del desequilibrio como, por ejemplo, usar reservas internacionales o endeudarse más en el exterior si la causa del desequilibrio fuese una baja temporal de la relación de intercambio o una caída transitoria de la producción agrícola ocasionada por causas climáticas, o aplicar políticas que estimulan las exportaciones y la sustitución de importaciones, en caso de que la causa del desequilibrio sea una perturbación externa percibida como de carácter más permanente.



riesgos crecientes en la reasignación de recursos, es decir, de homogeneidad de grado mayor que uno en la función de riesgo, el cual crece en medida más que proporcional al cambio de la inversión. El ajuste no se logra de manera automática por lo cual un ajuste eficiente exige cambios reales en la estructura de la producción y del gasto. ^{7/} En consecuencia, resulta difícil concebir un ajuste muy drástico con medidas globales. ^{8/}

El enfoque estructuralista destaca, además, que hay diferencias esenciales entre una política de estabilización de precios y una de ajuste. En particular, señala que hay que separarlas en el tiempo, más aún cuando la inflación se ha tornado persistente. ^{9/} En efecto:

a) Una política de estabilización puede o no ir acompañada de una reducción de la disponibilidad de bienes y servicios, mientras que una de ajuste sí lo está;

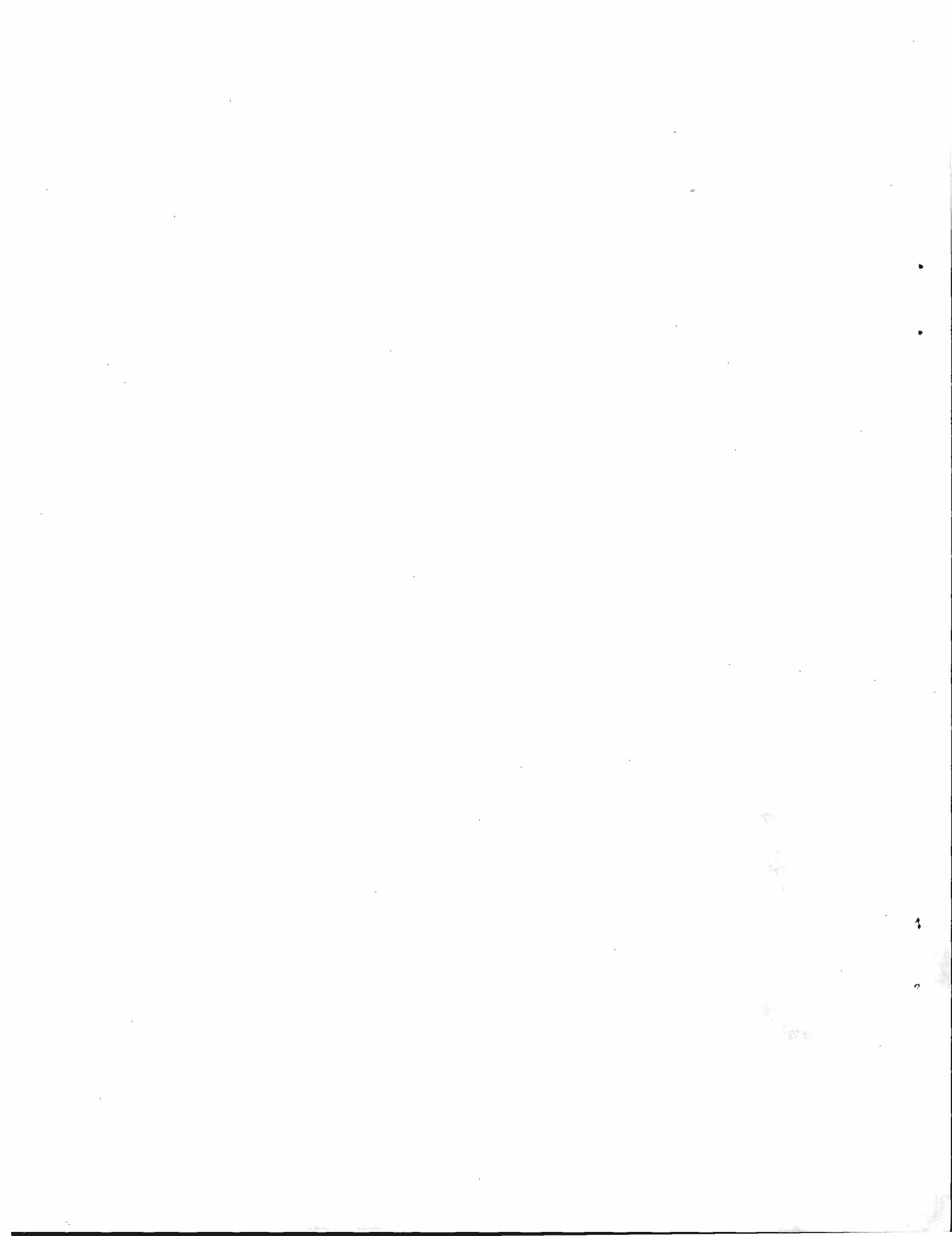
b) La estabilización del nivel de precios en los casos de inflaciones moderadas puede postergarse, ya que es posible reducir los costos sociales de la inflación a niveles tolerables mediante la indización; en cambio, el proceso de ajuste se torna inevitable y es impostergable una vez que se agotan las reservas o se cierra el crédito externo;

c) Una política drástica (de "choque") puede ser eficiente en el caso de la estabilización e incluso es dudoso que sea posible reducir inflaciones de tres y cuatro dígitos a través de programas que operen en forma gradual;

^{7/} Axel Leijonhufvut Information and coordination, macroeconomic theory, Oxford University Press, 1981. Ricardo Carrillo Arronte, La economía ante la crisis, presentado en el seminario "Crisis y Desarrollo en América Latina", Santiago de Chile, abril de 1985 y Kalecki, "The principle of increasing risk", Económica, noviembre de 1937.

^{8/} En cambio, una política antiinflacionaria de choque puede ser eficiente porque en el fondo lo que la estabilización plantea son cambios en los valores nominales de las variables. La posibilidad de que estos cambios se produzcan rápidamente no sólo es concebible en teoría (una desaceleración más o menos simultánea de todos los valores), sino que puede ocurrir en la práctica (como lo ilustran las experiencias de Costa Rica a fines de 1983 y del Brasil a partir de marzo de 1986).

^{9/} Si lo que se enfrenta es un brote inflacionario ocasional y poco extendido, no se requiere de mecanismos de indización y puede ser factible llevar a cabo un programa simultáneo de estabilización y ajuste. Ello supone, empero, que la estabilización de precios se lleva a cabo a partir de precios más altos, producto de las correcciones en los precios relativos, requeridas por el programa de ajuste. En efecto, para evitar estos aumentos, sería necesario aplicar políticas lo suficientemente restrictivas como para que las alzas en algunos artículos fuesen compensadas por caídas absolutas en otros, proceso que en la práctica no es probable lograrlo sin recesión.



por el contrario, para que el proceso de ajuste sea socialmente eficiente, ha de ser necesariamente gradual; ^{10/} y

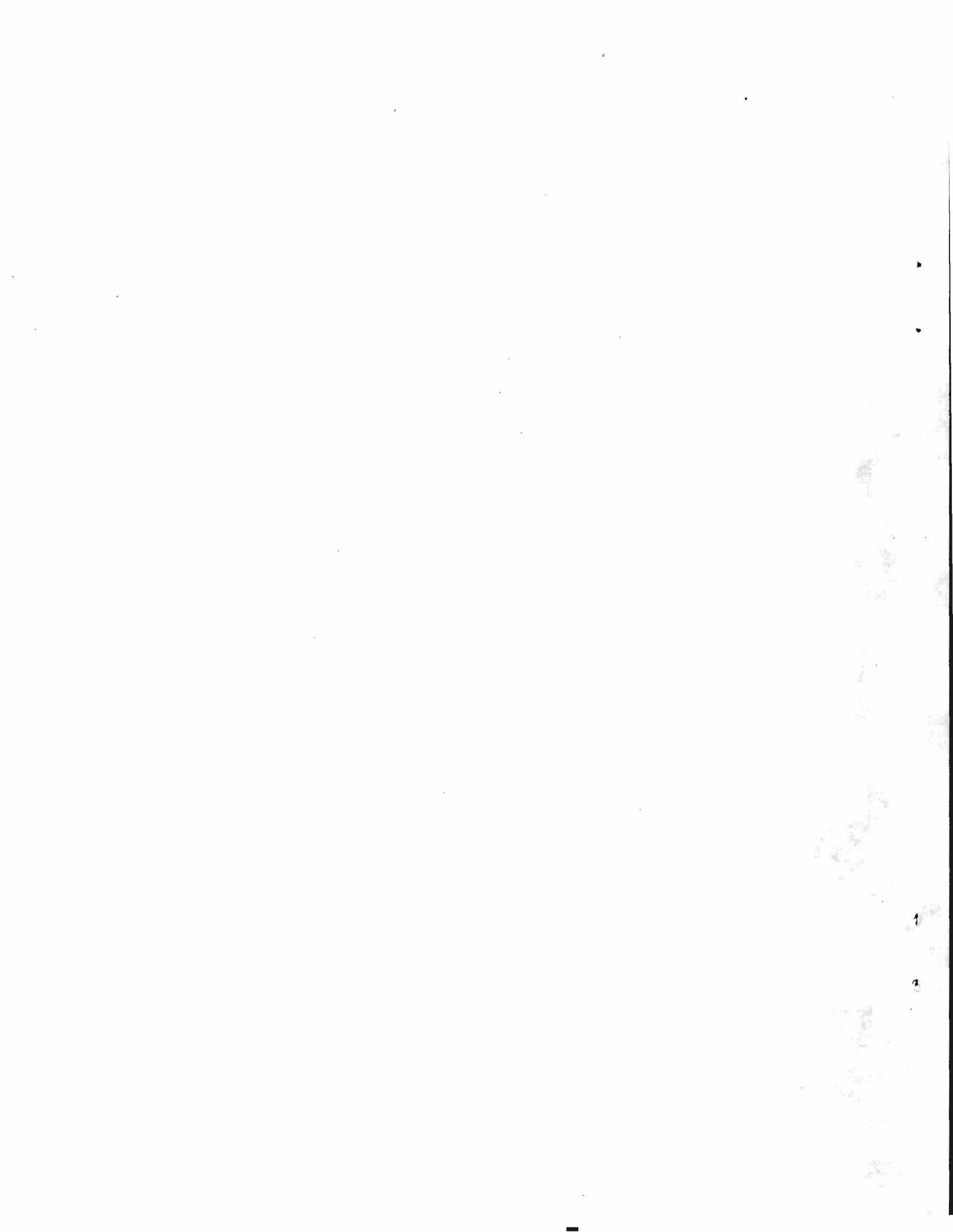
d) Mientras algunos componentes de un programa de ajuste sirven para reducir a la vez el desequilibrio externo y la inflación (como, por ejemplo, la reducción de gasto), la devaluación y las alzas de las tarifas públicas ayudan al ajuste, pero tienden a provocar a corto plazo un aumento de precios, aun cuando sus efectos podrían ser diferentes a más largo plazo.

Para que la estabilización y el ajuste sean procesos menos costosos y más duraderos, es preciso aplicar políticas más específicas y selectivas. Por ejemplo, aunque sea necesario desacelerar el crecimiento de la demanda agregada y reducir el déficit fiscal, los efectos no serán los mismos en caso de lograrlo disminuyendo la inversión o el consumo; reduciendo el consumo suntuario o el esencial; bajando los salarios o el empleo público; elevando los impuestos o reduciendo los gastos o recortando el crédito en forma global o de manera selectiva. Asimismo, en lugar de limitarse a corregir precios relativos por medio de instrumentos generales como la devaluación, puede ser más eficaz, sobre todo a corto plazo, utilizar instrumentos selectivos, como los subsidios a ciertas exportaciones o las sobretasas arancelarias sobre algunas importaciones, que tomen en cuenta las situaciones específicas en que se encuentran las distintas actividades en términos, por ejemplo, del grado de utilización de su capacidad instalada. Estas diferencias influyen, a su vez, sobre la velocidad con que las actividades pueden responder a los estímulos generados por la política económica.

a) Hacia un ajuste con crecimiento

El objetivo de una política de ajuste expansivo es reequilibrar las cuentas externas en un contexto de crecimiento. Para ello es necesario aumentar las exportaciones y sustituir importaciones, no sólo dejar de efectuarlas. La probabilidad de que el ajuste sea expansivo será mayor en la medida en que el monto inicial del desequilibrio sea más reducido, que exista

^{10/} Llama la atención en este sentido que las recomendaciones tradicionales del FMI tienden a invertir esta conclusión: suelen ser demasiado drásticas en lo que concierne al ajuste y más gradualistas de lo necesario respecto de la estabilización. Por ejemplo, las políticas heterodoxas de estabilización aplicadas recientemente en Argentina, Brasil y Perú fueron mucho más allá de las metas recomendadas por el Fondo.



capacidad no utilizada en el sector productor de bienes transables y que sea más prolongado el tiempo disponible para llevar a cabo el proceso.

En su formulación más escueta, esta política supone que el país debe ajustarse si el déficit obedece a cambios permanentes, pues en tal caso el saldo negativo tendería a perpetuarse y no sería posible sostener indefinidamente un déficit en cuenta corriente por encima de cierto umbral, a menos que se contara también con financiamiento permanente por encima de éste. Por el contrario, un déficit atribuible a factores transitorios debe financiarse utilizando las reservas internacionales o recurriendo al endeudamiento. La dificultad radica en determinar qué parte de un déficit en cuenta corriente es permanente y qué parte es transitoria.

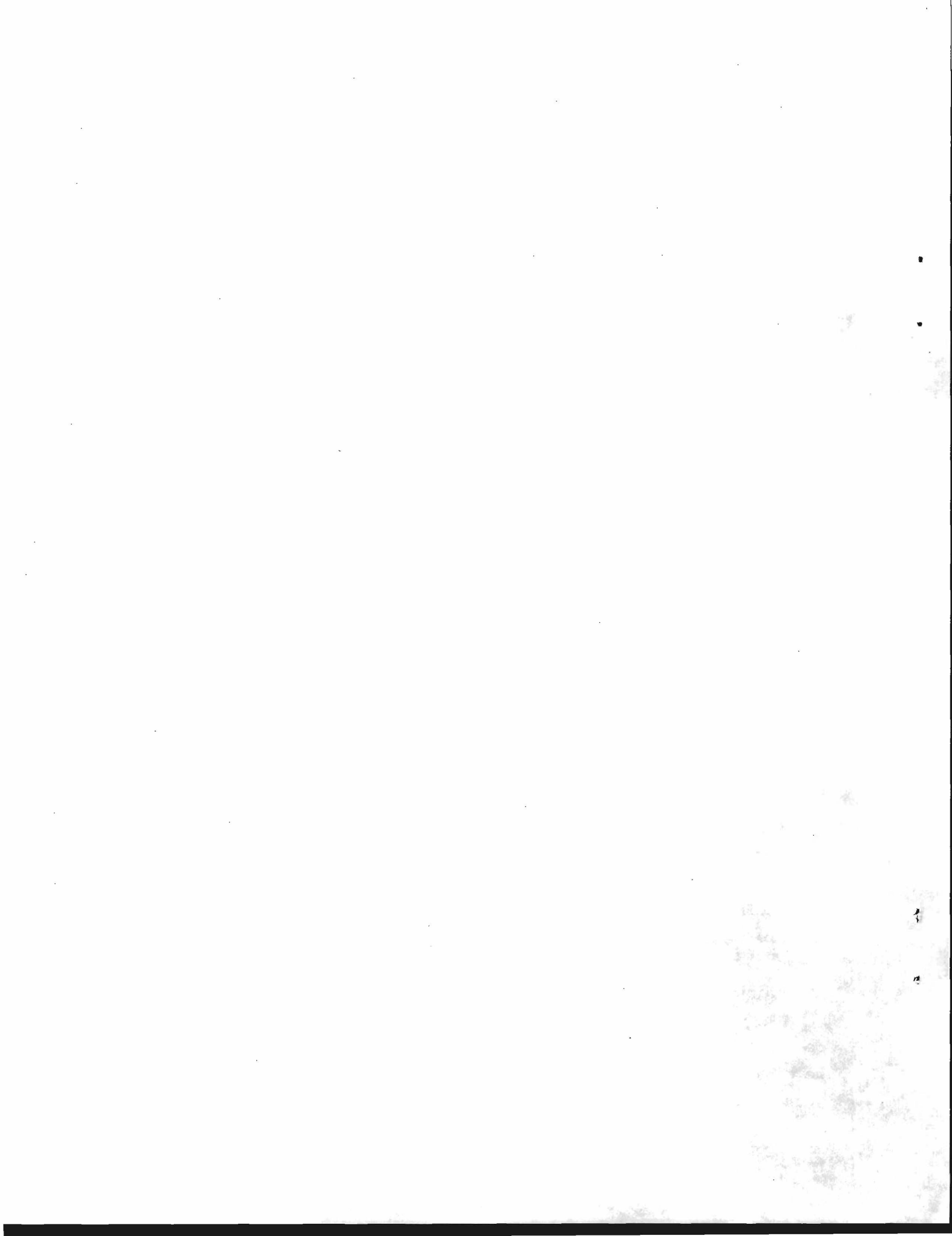
b) Políticas

El aprovechamiento de la capacidad ociosa constituye un primer ingrediente de una política de ajuste eficiente.

En segundo lugar, será indispensable volcar hacia las exportaciones, a breve plazo, una parte importante de la producción adicional derivada del uso más intenso de la capacidad ociosa. En efecto, en las condiciones actuales de estrechez de divisas no podría reducirse la capacidad ociosa simplemente con medidas que eleven la demanda interna, pues pronto se tropezaría con la falta de divisas para comprar bienes intermedios. Por tanto, la reducida capacidad de importar insumos constituye, a la vez, el principal determinante del nivel de producción global en la región y la restricción fundamental de su crecimiento.

Con el propósito de inducir dichos cambios, deben aplicarse las políticas usuales de ajuste --reducción y reasignación del gasto, alteración de los precios relativos y reasignación de la inversión-- pero orientándolas conforme a las prioridades ya señaladas, y complementándolas con acciones de apoyo directo a determinadas actividades. En particular, y sobre la base de la experiencia reciente, hay tres requisitos fundamentales para minimizar el costo de un ajuste basado, a corto plazo, en la utilización más efectiva de la capacidad ociosa y, a mediano plazo, en el aumento de la inversión.

El primero se refiere a las políticas de reasignación de recursos y las de reducción del gasto. Precisamente porque puede preverse que las políticas de disminución de gasto obrarán más rápidamente que las de reasignación, se justifica emplear transitoriamente políticas de "sobrerreasignación". De



hecho, en su ajuste, los países de la región aplicaron tanto políticas de reasignación como de reducción de la demanda interna. Sin embargo, por la brevedad del plazo de que dispusieron para corregir las cuentas externas, el efecto principal --tanto de las políticas de reasignación como de la devaluación-- fue el de reducir el gasto. ^{11/}

En cuanto a la reasignación en las condiciones actuales, donde existen márgenes apreciables pero diferentes de capacidad ociosa en cada sector, cabría complementar la política cambiaria con la aplicación transitoria y selectiva de incentivos adicionales. Por tanto, conviene establecer sobretasas arancelarias a las importaciones y subsidios e incentivos a las exportaciones que beneficien a las actividades con mayor capacidad ociosa, con mayor elasticidad-precio de corto plazo, y con mayores posibilidades de competir internacionalmente a mediano y largo plazos.

También en lo que se refiere a las políticas de reducción del gasto, habrá de seguirse una política selectiva, de manera de afectar lo menos posible la demanda que sustenta el aprovechamiento de la capacidad productiva existente, en especial la destinada a generar divisas o a satisfacer las necesidades de la población.

El segundo requisito consiste en que la superación definitiva del estrangulamiento externo exige cambios en la estructura productiva tendientes a incrementar la dimensión absoluta y la participación relativa de las actividades exportadoras y de las que compiten con las importaciones. Aunque en el corto plazo esa mayor producción debe lograrse básicamente mediante el uso más intensivo de la capacidad instalada existente, en el mediano plazo sólo puede alcanzarse si se amplía la capacidad productiva en los sectores productores de bienes transables. Por esta razón, y por la caída de la inversión en la mayoría de los países durante la crisis, en los años venideros será indispensable elevar el ritmo de la acumulación global de capital, aumentar su eficiencia y modificar su estructura y orientación.

^{11/} En forma aproximada, se puede estimar que, para mejorar el balance comercial en 100,000 millones de dólares en tres años, América Latina sacrificó 250,000 millones de dólares correspondientes a los bienes que se dejaron de producir; o sea, se sacrificaron dos dólares y medio de producción interna a fin de ahorrar un dólar de divisas. Esto significa que cualquier combinación de sobretasas arancelarias o subsidios especiales a la exportación que ahorrara o generara un dólar de divisas adicionales, a un costo inferior a dos dólares y medio de producción interna, sería preferible a la política de ajuste adoptada.



Habrá que otorgar prioridad a los proyectos de inversión de períodos más breves de maduración, o a los que complementen la capacidad instalada existente. En efecto, mientras no se recupere el flujo neto de capitales del exterior, será preciso aplicar una política monetaria restrictiva para facilitar la estabilización y el ajuste. La tasa de interés tenderá a ser elevada y, en consecuencia, habrá un sesgo en contra de los proyectos de inversión con períodos más largos de gestación. Ese sesgo sólo se corregirá una vez superada la crisis del sector externo.

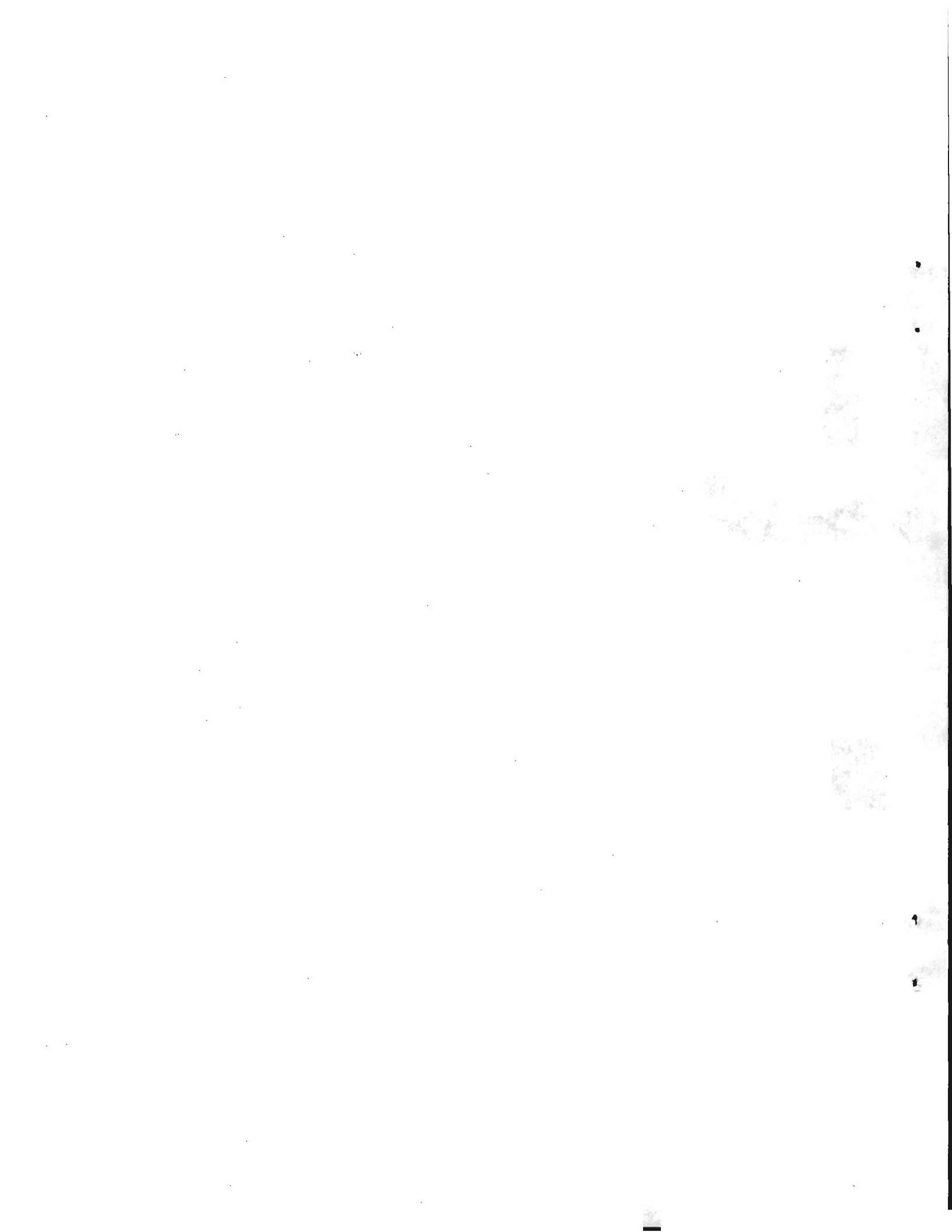
Finalmente, conviene reordenar la estructura de los estímulos (tanto arancelarios como de promoción de exportaciones) para que la nueva inversión se oriente a sectores con ventajas dinámicas.

Al mismo tiempo, las actividades ya maduras han de recibir incentivos sólo mientras estén ingresando al mercado externo. En consecuencia, en todo momento habría industrias que recibirían protección para sustituir importaciones y otras que recibirían apoyo para exportar; en uno y otro caso, sin embargo, los incentivos serían transitorios y disminuirían conforme a un calendario preestablecido. Esto último es esencial tanto para promover la eficiencia como para liberar recursos que permitan iniciar un ciclo similar de intenso apoyo inicial y gradual retiro ulterior en otras actividades con ventajas comparativas dinámicas.

c) Estabilización de precios sin recesión

Desde un punto de vista analítico, bajar la inflación no exige más --ni menos-- que desacelerar en la forma más pareja posible el crecimiento de los valores nominales de las variables principales de la economía. No requiere cambios sistemáticos en variables reales, como la producción y el empleo, ni tampoco implica redistribuciones sistemáticas del ingreso.

En general, toda inflación tiene dos componentes: uno, inesperado o de desequilibrio, que explica el brote inflacionario; otro, esperado o de equilibrio, que hace que el alza del nivel de precios se torne persistente. En rigor, las teorías que atribuyen la inflación a la presión de la demanda, al aumento de los costos o a factores estructurales explican el brote inflacionario, más no la persistencia de ese proceso. Esta última se debe a los factores de propagación, los cuales se vinculan, a su vez, con las expectativas inflacionarias y los mecanismos de indización.

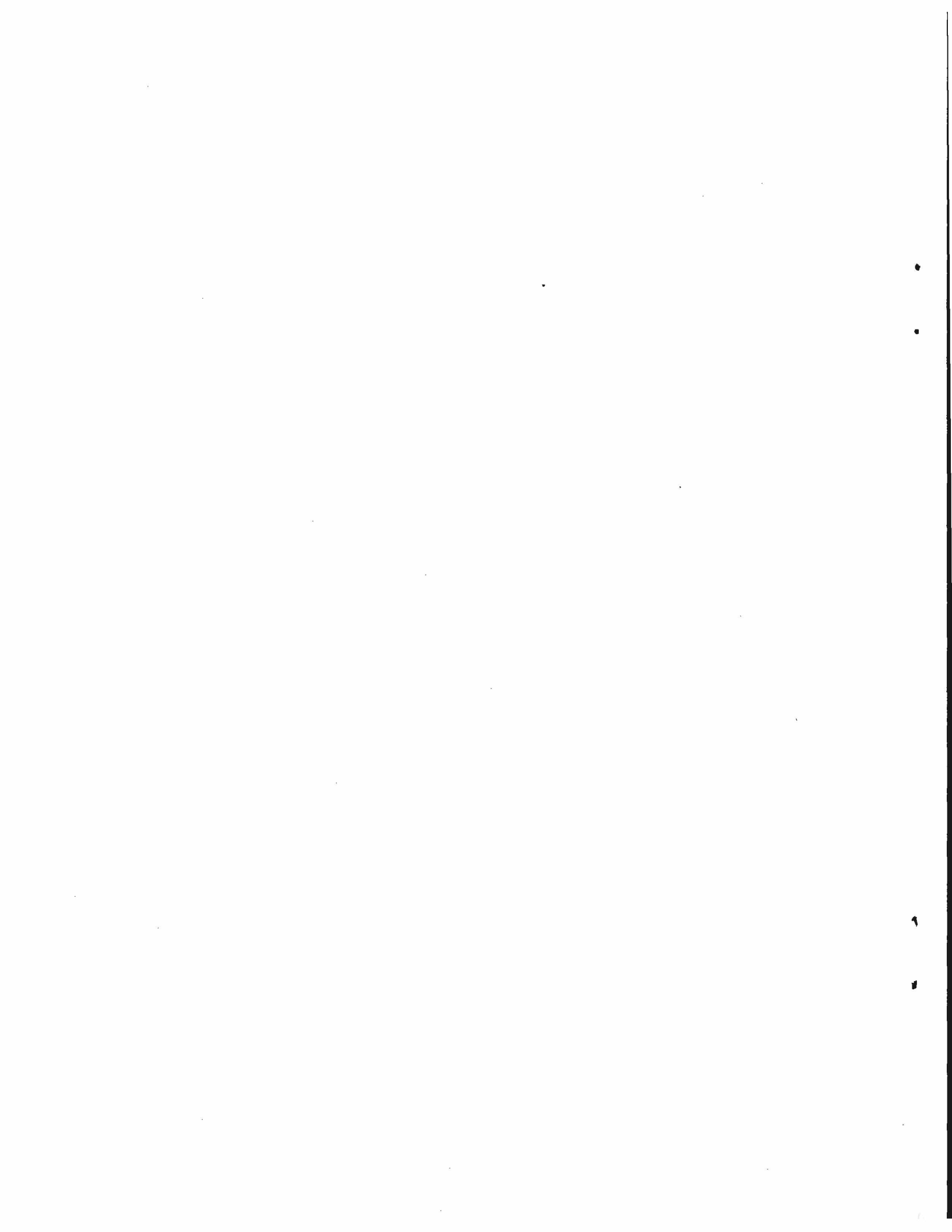


La evaluación de la importancia relativa de estos dos componentes del proceso inflacionario es fundamental para diseñar adecuadamente un programa de estabilización. Mientras más baja u ocasional sea la inflación, menor será el componente de inercia y mayor será, por lo tanto, la necesidad de diseñar políticas para modificar los elementos básicos que dieron lugar al desequilibrio. ^{12/} A la inversa, cuanto más intensa y prolongada sea la inflación, menor importancia tendrá atacar los mecanismos que originaron el desequilibrio y más crucial será controlar los factores de propagación.

Al persistir la inflación a altos ritmos por un tiempo prolongado, se generan expectativas de que el fenómeno habrá de continuar. A menudo estas expectativas se institucionalizan en la forma de mecanismos de indización cada vez más extendidos. Así, es posible que después de un tiempo las alzas de precios continúen por inercia, a pesar de que hayan desaparecido los factores que dieron lugar al brote inflacionario inicial. En tal caso, habría inflación acompañada por expansión monetaria, déficit fiscal y alza en los costos --pues a la larga no puede haber inflación si los medios de pago no suben-- pero estos factores no serían su causa; ésta se encontraría más bien en las expectativas inflacionarias y los mecanismos de indización a que ellas dan lugar. Tales expectativas dificultan enormemente la disminución rápida de la tasa de aumento de los precios.

Debido a que los costos de combatir presiones inflacionarias ocasionales son altos, y mayores en la medida en que el brote inflacionario sea más intenso, y asimismo a que en ese caso son menores los riesgos de provocar una caída de la actividad económica, la decisión de disminuir la inflación debe adoptarse rápidamente. Así, se buscaría impedir que se generen mecanismos de indización y expectativas desestabilizadoras que harían después mucho más difícil reducir el ritmo de aumento de los precios. Los enormes costos económicos asociados con la hiperinflación, como también los riesgos que ello entraña en términos de la estabilidad política e institucional de cualquier país, explican porqué también resulta impostergable la instrumentación de programas de estabilización. Por el contrario, la política antiinflacionaria es menos prioritaria, y los programas de estabilización poco apremiantes, cuando la inflación, si bien alta y persistente, es estable.

^{12/} Para ello se debe determinar si son el déficit fiscal y la oferta monetaria las causas originales del brote inflacionario o si éste proviene más bien de presiones exógenas estructurales o de costos.

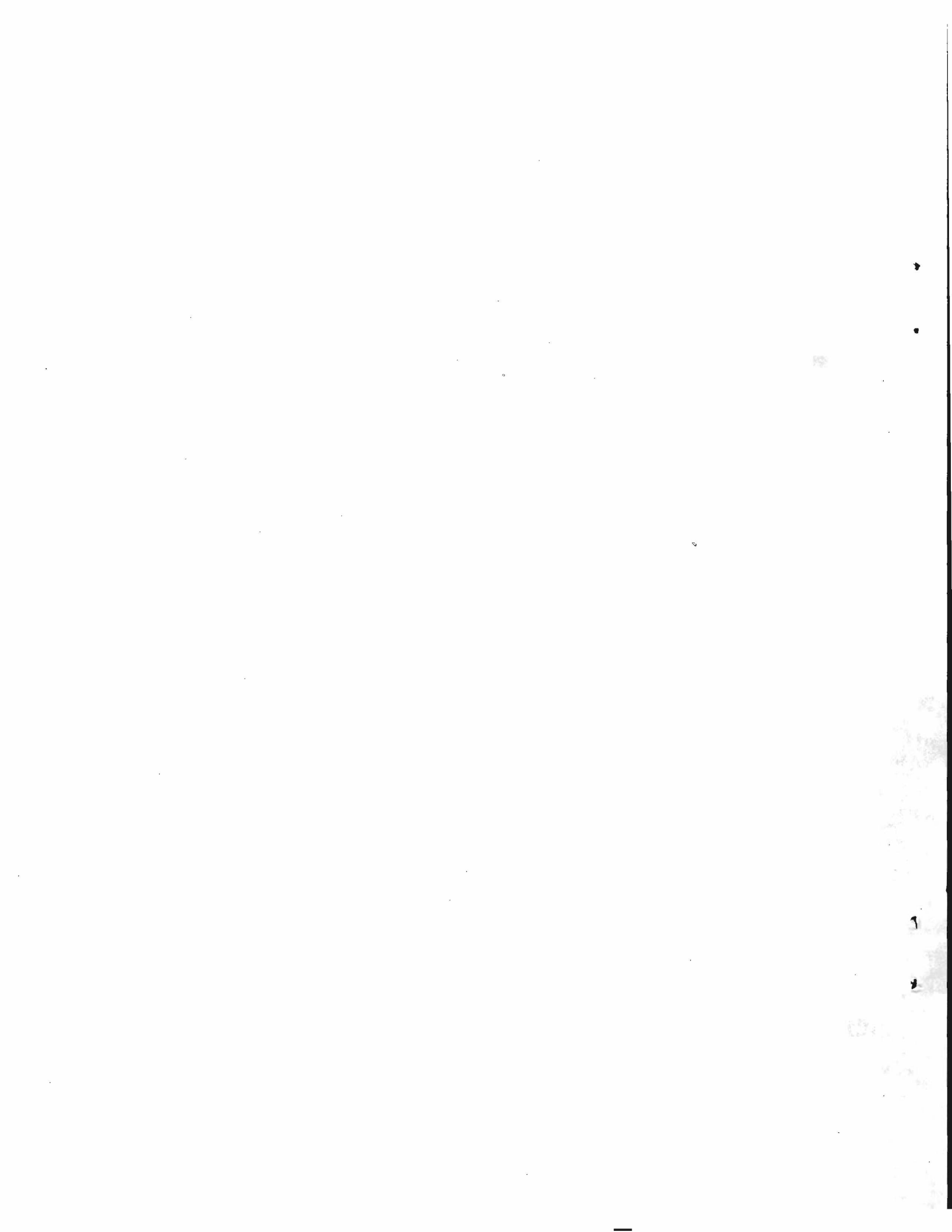


La eliminación del componente de desequilibrio en un proceso inflacionario exige políticas que hagan desaparecer la causa del brote inflacionario; la eliminación del componente de inercia, por su parte, requiere de un conjunto de políticas que reduzcan la espiral inflacionaria (como la desindización y el control de expectativas) y que permitan desacelerar el aumento de los valores nominales de las principales variables en la forma más simultánea y pareja posible. De ahí la importancia de un buen diagnóstico, que distinga los componentes de la inflación a fin de integrar la combinación óptima de las políticas que abarca un programa de estabilización; entre ellas suele encontrarse el control de demanda agregada, la corrección de los precios relativos y el manejo de las expectativas.

En general, la importancia de la corrección de los precios relativos será menor mientras más intensa sea la inflación, caso en el cual lo verdaderamente crucial es el manejo de las expectativas y el control de la demanda. En cambio, en una inflación ocasional resulta esencial corregir los precios relativos y controlar con rapidez la demanda agregada, a fin de evitar el surgimiento de expectativas inflacionarias, y el establecimiento de mecanismos de indización. Por último, en una inflación alta y persistente pero relativamente estable, lo fundamental es eliminar su componente de inercia, para lo cual es indispensable conciliar la reducción del ritmo de crecimiento de la demanda global con una desaceleración simultánea y relativamente pareja de los distintos componentes de los costos.

En cuanto al control de la demanda agregada, en general no puede haber un programa de estabilización efectivo sin que éste exista. Lo dicho no implica aceptar la tesis de que toda inflación es fundamentalmente producto de un exceso de demanda. Simplemente quiere decir que una expansión monetaria-fiscal (sea autónoma o inducida) suele acompañar a todo proceso inflacionario y que, por lo tanto, para estabilizar los precios es preciso controlar el crecimiento de la demanda agregada nominal.

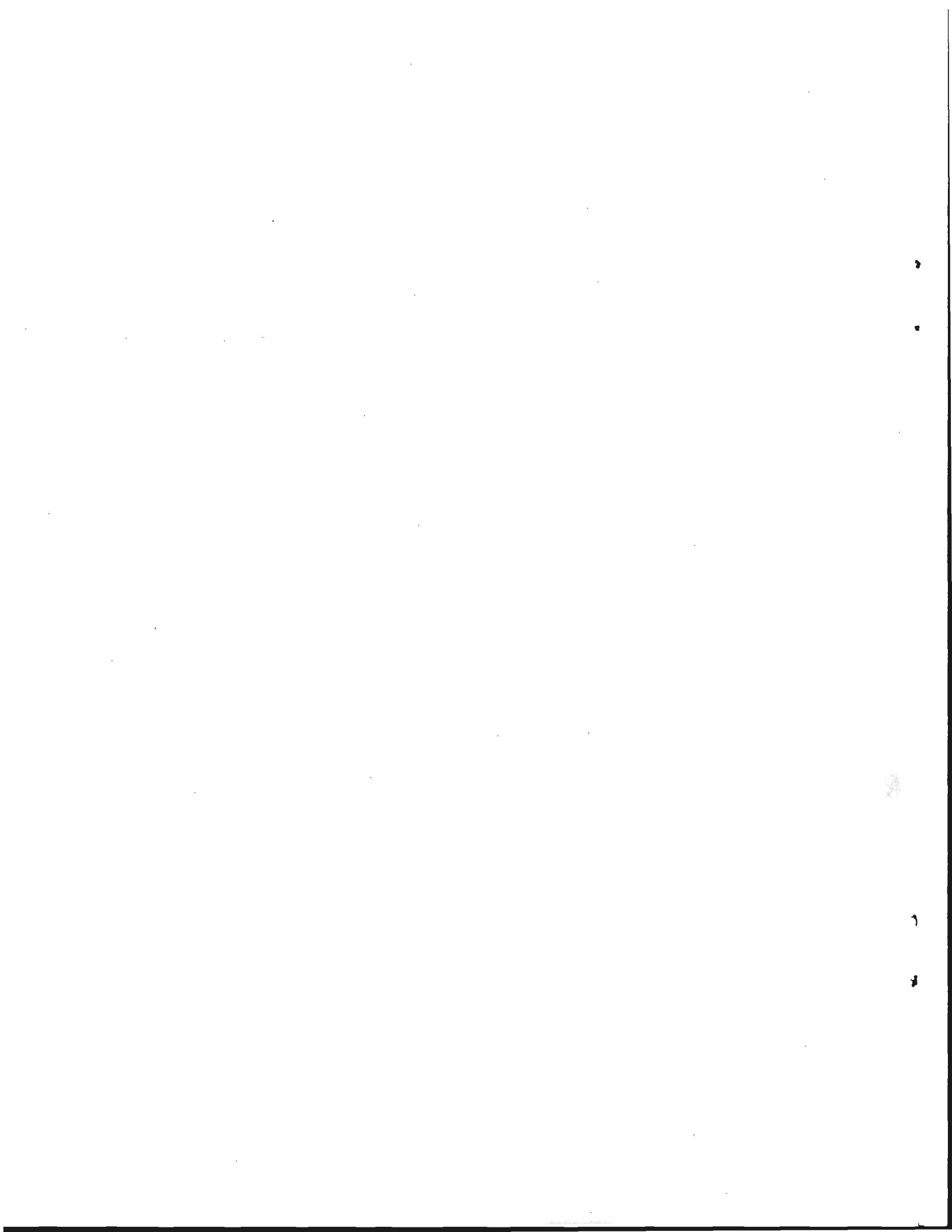
Que la desaceleración en la demanda agregada cause o no recesión depende no sólo de los demás componentes del programa de estabilización, sino de los mecanismos utilizados para reducir los gastos y elevar los ingresos del gobierno (o reducir el gasto privado). Ya que la inflación tiene características idénticas a un impuesto, eliminarla requeriría reemplazarla por otro impuesto, para no afectar el peso global de la tributación. La neutralidad tributaria entrañaría favorecer la elevación de los ingresos más



que la reducción de los gastos (a no ser que la inflación original se debiera a la elevación de estos últimos en relación con el producto). Además, el aumento de los ingresos tributarios suele afectar todas las actividades en forma más pareja que un recorte en el gasto, lo que hace probable que el ajuste se efectúe más por la reducción de los precios que de la producción. En contraste, si la disminución de los gastos se concentra en pocos rubros o afecta más la inversión que las erogaciones corrientes (sin mayor distinción sobre la reducción de las compras de equipos importados o nacionales, salarios o empleo), la desaceleración en la demanda agregada tenderá a frenar tanto a la actividad económica como a la inflación.

En lo que se refiere al control de las expectativas, y en virtud de la relativa rigidez que éstas suelen tener, cuando la desaceleración en la demanda agregada nominal no es acompañada por una política que guíe las expectativas hacia la inflación fijada como meta, el ritmo de aumento de los precios disminuirá más lentamente que lo programado, generándose recesión. En tales circunstancias, los programas de estabilización deben incluir una política transitoria de ingresos y precios clave, que modere o controle el movimiento de los valores nominales de las variables decisivas --salarios, tipo de cambio, tasa de interés, precios de bienes de uso difundido, etc.-- para que éstos se desaceleren en forma simultánea y pareja, de manera coherente con la meta fijada para la inflación.

Así, en contraste con las propuestas de los programas ortodoxos de estabilización, inicialmente no habría que liberar los precios, sino controlarlos. Pero, a su vez, en contraste con los sistemas tradicionales de control de precios, éstos debieran usarse, no para reprimir la inflación, sino para acercar lo antes posible la magnitud de las variables clave a los que se consideren sus niveles de equilibrio. Asimismo, a diferencia del control de precios tradicional --que se dirige preferentemente a fijar los precios de los productos agropecuarios, por tener éstos una alta incidencia en la canasta de consumo--, el control debería centrarse en los precios industriales, pues el objetivo es controlar las expectativas y no reprimir la inflación. Son los precios industriales los que normalmente gozan de mayor margen de maniobra y, por lo tanto, son los más afectados por las expectativas inflacionarias. El objetivo esencial de esta política sería asegurar en lo posible a cada agente económico que, al ajustar su precio según la meta de inflación fijada, no sufrirá una pérdida relativa sistemática, puesto que los demás agentes económicos también estarán obligados a ajustar sus precios de acuerdo con la misma meta.

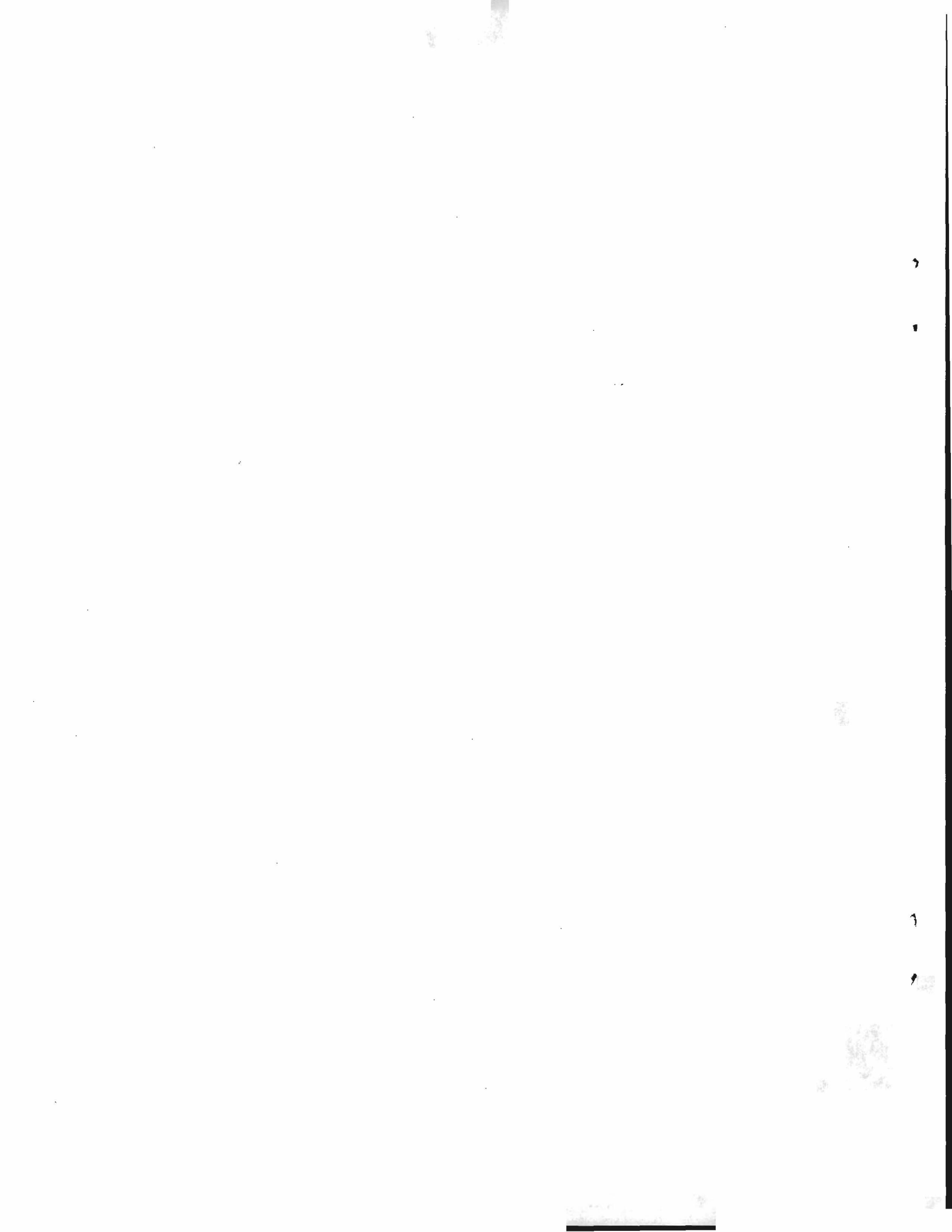


A su vez, tampoco puede fijarse cualquier meta de desaceleración inflacionaria. Esta tiene que ser compatible con el control monetario y fiscal que se esté en condiciones de ejercer y con los cambios estructurales o la magnitud de los ajustes a realizar. En caso contrario, el programa carecería de respaldo y coherencia, y se generarían expectativas de un aumento de precios superior al programado.

Finalmente, en lo que se refiere a la corrección de precios relativos, una dificultad real adicional que enfrentan los programas de estabilización es que en la mayoría de los procesos inflacionarios --salvo en el caso límite e improbable en que la inflación dependa puramente de la inercia-- el aumento de los precios, si bien generalizado, no es parejo. Los rezagos (y, en consecuencia, también los avances) en los precios relativos se producen debido a cambios bruscos e inesperados de la oferta (por ejemplo, una sequía), de la demanda (por ejemplo, fuertes variaciones en los precios de exportación), o de la política económica (programas de ajuste).

Por ello, a fin de que el programa de estabilización no se limite a reducir transitoriamente la inflación, sino que resulte duradero y eficaz, es necesario corregir tales desequilibrios en los precios relativos. Sin embargo, el reajuste de precios rezagados o reprimidos puede ser considerado por los agentes económicos como un indicador de la probable inflación futura. Si así sucede, las expectativas inflacionarias pueden superar la meta de inflación implícita en la política monetaria y fiscal. Por esto, el número y monto de los ajustes correctivos debe limitarse al mínimo indispensable. ^{13/}

^{13/} Los programas que pretenden congelar los precios presentan un problema especial. Aunque se haya logrado corregir la estructura media de los precios relativos clave en un período dado, esa estructura no sería la correcta en cada momento dado dentro de ese período, por cuanto muchos precios, los salarios y el tipo de cambio suelen ajustarse en forma discontinua, con diferente periodicidad y en fechas diversas. Esta falta de sincronización hace que, al congelarse los precios, se cristalicen distorsiones en los precios relativos, aun si la estructura media en un período fuese la correcta. Cuando la inflación es alta, el costo podría ser tolerable. Sin embargo, también cabe intentar la corrección anticipada de algunas distorsiones, sobre todo en el caso de contratos a plazos mayores (como sería el caso de los salarios o contratos financieros, que se pactan suponiendo una cierta tasa de inflación). Una solución práctica para lograr ese objetivo en el caso de los contratos financieros es la utilizada en los programas heterodoxos de Argentina y Brasil. En efecto, se emitió una nueva moneda cuyo valor en términos del signo monetario anterior crece diariamente según el ritmo de la inflación en el período precedente al plan, con lo cual se logró la desindexación y la sincronización del valor de todas las obligaciones financieras contractuales.



5. Los enfoques no convencionales de estabilización

Las alternativas heterodoxas de estabilización constituyen estrategias de choque que están primordialmente dirigidas a enfrentar los problemas de una situación de muy alta inflación. Esta difiere notablemente de un contexto de desajuste externo con presiones inflacionarias moderadas. El incremento persistente y simultáneo de las distintas categorías de precios, de salarios, del tipo de cambio y de los agregados monetarios introduce perturbaciones que distorsionan seriamente la actividad económica. Las características particulares que adopta este proceso, en especial la indización generalizada de precios y la inercia inflacionaria, restan efectividad a los programas graduales de estabilización y ajuste.

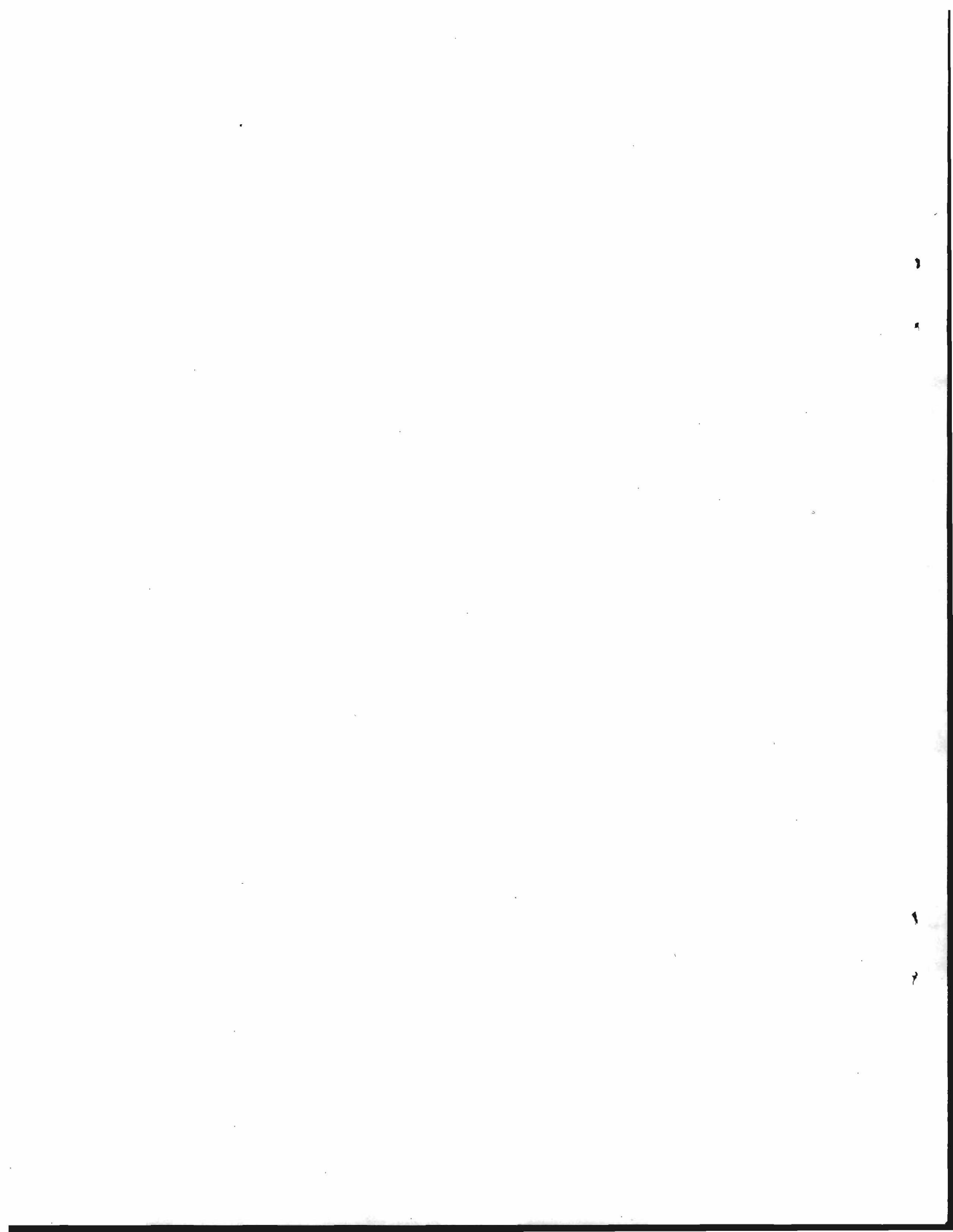
El objetivo primordial de los planes heterodoxos es la estabilización de los precios, a través de una estrategia de emergencia que combina principalmente el manejo de la política cambiaria, fiscal y monetaria. Asimismo, usualmente requieren de una serie de reformas económicas e institucionales.

El objetivo fundamental de estos programas es la estabilización monetaria. Ante todo, la política de choque busca romper con la inflación anticipada y los mecanismos de indización de precios. Congelar precios con el fin de borrar la "memoria inflacionaria de los agentes económicos" (el componente inercial de la inflación) implica adoptar una serie de reformas institucionales y cambios en la política económica, entre los que destacan la fijación del tipo de cambio, la restricción del crecimiento de la oferta monetaria, la instrumentación de reformas fiscales.

Un componente importante para el éxito de estos programas lo constituye la credibilidad por parte de los agentes económicos en estos esquemas de estabilización. A ello se suma el compromiso por parte de las autoridades de controlar estrictamente la política fiscal y monetaria.

Con el fin de reducir la posibilidad de que surjan o se acumulen presiones inflacionarias de origen distinto al componente inercial, es deseable que sean mínimas las distorsiones o rezagos en el momento de poner en práctica un plan heterodoxo. Ello puede implicar la adopción de medidas tendientes a corregir algunos desajustes macroeconómicos relevantes con antelación a la adopción del programa.

Las cuentas públicas deben reflejar un déficit operacional (una vez eliminado el efecto inflacionario sobre el servicio de la deuda) reducido o nulo con el fin de no crear necesidades de financiamiento adicional en el futuro inmediato. Asimismo, el saneamiento de la situación financiera de las



empresas públicas exige la elevación de los precios de los servicios públicos.

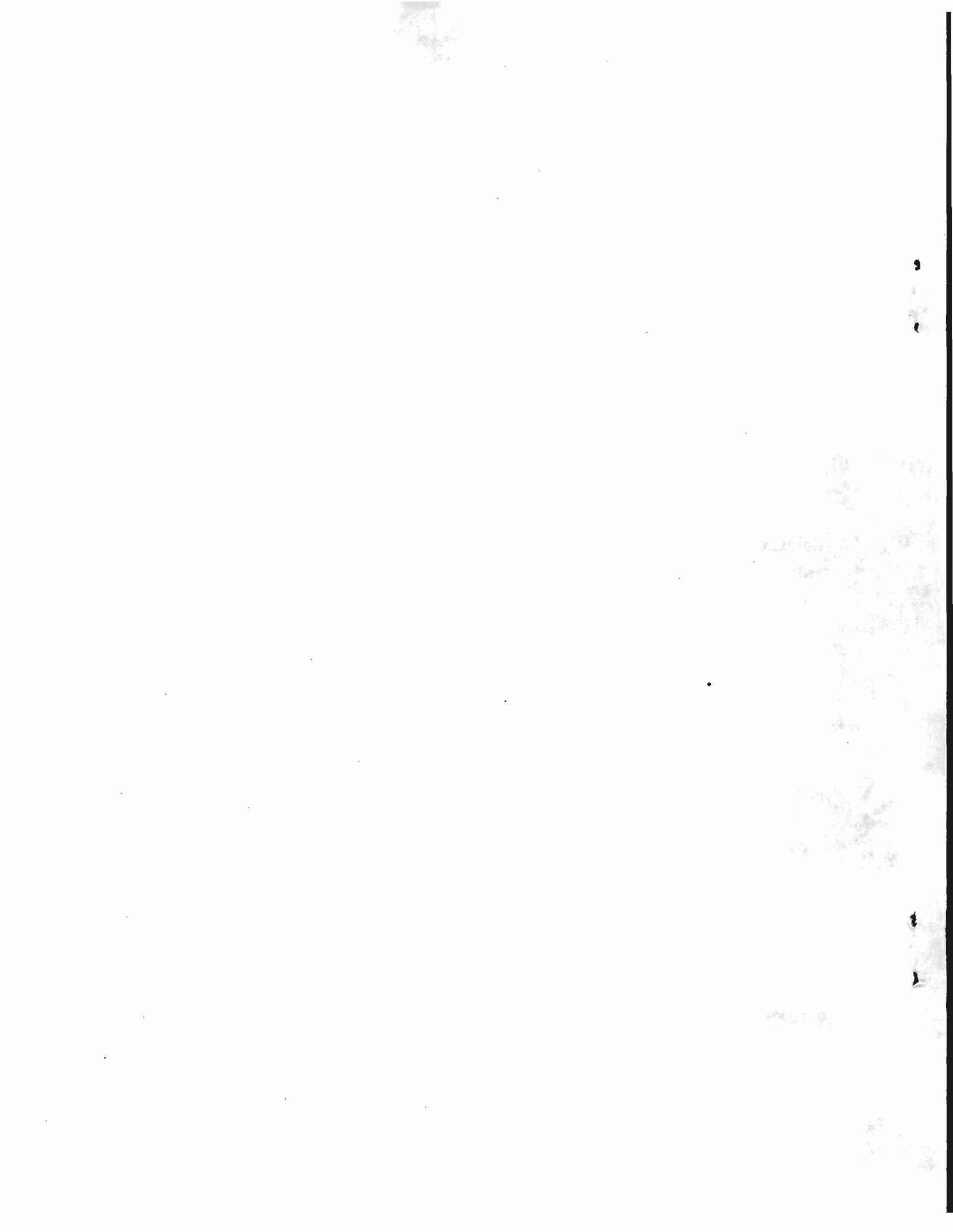
El tipo de cambio, por su parte, debe registrar un nivel cercano a la paridad del poder adquisitivo con el fin de evitar presiones inflacionarias derivadas de ajustes de consideración. La posición de reservas debe ser suficiente como para apoyar al tipo de cambio, en tanto se consolida la confianza en las autoridades y en el esquema de política heterodoxa. En esta misma dirección apunta la negociación de créditos con instituciones financieras internacionales.

En este sentido, quizás la precondition más importante para la aplicación de una política de choque es el consenso entre los agentes económicos en torno a la necesidad de instrumentar políticas económicas drásticas para estabilizar la economía.

El componente esencial de los planes heterodoxos es, sin embargo, el congelamiento temporal de precios y salarios y del tipo de cambio y las tasas de interés. Con este fin, es necesario que la estructura de precios relativos existente al momento de la aplicación del plan reflejen la escasez relativa de bienes y factores. En un proceso inflacionario muy alto, el ajuste de precios y salarios se produce de manera desigual, si bien puede haber cierta tendencia a la sincronía. Siempre habrá precios que se rezaguen y otros que se adelanten. Si la congelación se efectúa en un momento de gran dispersión en el ajuste de los precios y los salarios, las presiones en contra del plan serán mayores.

La estabilización de los precios restituye el papel del dinero como medio de pago y reserva de valor.

Los efectos de la estabilización sobre las cuentas públicas pueden tener repercusiones ambiguas. Por un lado, es probable que los ingresos se eleven en términos reales al eliminarse el efecto del rezago en la recaudación fiscal y al satisfacer el gobierno la mayor demanda real por dinero. En sentido contrario, actuaría la eliminación del "impuesto inflación" derivado de la monetización del déficit e impuestos a utilidades ficticias y dejarían de entrar contribuyentes a tramos de más alta tributación. Los egresos, por su parte, pueden incrementarse debido al aumento en las tasas reales de interés. El compromiso de política de manejo adecuado de las cuentas públicas implica mantener un estricto control sobre la magnitud del déficit



fiscal, con el fin de evitar presiones sobre los mercados financieros internos que afectarían la tasa de interés y la emisión monetaria.

En cuanto a la política cambiaria, la estabilización del tipo de cambio es una condición previa cuyo objetivo es eliminar presiones inflacionarias originadas en este ámbito. Ello no excluye la adopción de un enfoque flexible, que corrija permanentemente las variaciones en el tipo de cambio nominal.

La congelación de precios y salarios constituye una medida transitoria de emergencia cuyo objetivo es romper el alza de precios debida a factores inerciales y el marco de expectativas inflacionarias. Pero tal medida corre el riesgo de fijar una estructura de precios inadecuada. En tal caso, la inmovilidad de los precios relativos puede generar frenos a la producción y a la inversión en los sectores de actividad más perjudicados. Asimismo, el surgimiento de tasas de interés real altas, además de desalentar la inversión en activos de la producción mediante el efecto adverso de acumulación de deudas, puede generar una desestabilización financiera. Estos problemas en conjunto llevarían a la contracción de la actividad económica y al aumento del desempleo.

Uno de los problemas más relevantes asociados a los planes heterodoxos consiste en conocer en qué momento y en qué medida debe atenuarse el congelamiento de precios y salarios.

