

## **Análisis de la coyuntura económica**

### **Primer semestre de 2006**

**Departamento de Economía<sup>1</sup>  
Universidad Centroamericana  
“José Simeón Cañas” (UCA)  
El Salvador  
pp. 799-827**

#### **Resumen**

En este artículo, el departamento de Economía analiza el comportamiento de la actividad económica en el primer semestre del año 2006. Analiza, primero, el entorno económico mundial y luego el comportamiento de la producción nacional y del empleo. Al final, estudia la evolución de los precios principales en la economía nacional. El panorama pone en evidencia que aunque el crecimiento de la economía mundial es mejor que el de años anteriores, con todo, tampoco es tan sólido como para afirmar que el período de estancamiento haya quedado atrás.

#### **Palabras clave:**

El Salvador, economía internacional, política económica, condiciones económicas, estadísticas económicas, comercio exterior, balanza de pagos, política fiscal, política monetaria, precios, salarios.

1. Informe elaborado de manera colectiva por Cristina Rivera, Roberto Góchez, Francisco Lazo y Lilian Vega.  
Dirección electrónica: lvega@eco.uca.edu.sv

## 1. Introducción

El análisis de la coyuntura económica del primer semestre del año 2006 muestra la profundización de las tendencias desequilibrantes de los sectores fiscal y externo, así como el surgimiento de otras, dentro de la balanza de pagos. Al mismo tiempo, no hay evidencias robustas de cambio sustancial en el nivel y la calidad del crecimiento económico.

En general, el crecimiento de la economía mundial es mejor que el de los años anteriores. En consecuencia, en el año 2006, el crecimiento se estima cercano al 6 por ciento. Ahora bien, no hay perspectivas claras sobre si este ritmo de crecimiento se mantendrá, sobre todo debido a los desequilibrios macroeconómicos de Estados Unidos, en particular el fiscal y el de la balanza de pagos. Muchos analistas coinciden en que este hecho puede llevar a Estados Unidos y, por ende, a la economía mundial a experimentar dificultades. Para la economía salvadoreña, esto implica un riesgo grande, dada su elevada dependencia de esa economía, tanto en términos de exportaciones e importaciones como por las posibilidades laborales para una gran cantidad de salvadoreños residentes en ese país y, en menor medida, por el tema de las inversiones. Otro aspecto que influye en esta perspectiva no tan positiva es el curso de los precios del petróleo. Si la actual tendencia al alza continúa, el crecimiento mundial será afectado hacia la baja. Para el país significa, además, una profundización del desequilibrio comercial.

El crecimiento económico, con todo, no es tan sólido como para afirmar que el período de estancamiento quedó atrás. Cabe destacar la contribución del sector industrial, manufacturero y de minas, sobre todo por la polémica en torno a los efectos negativos y a los elevados costos ambientales y los pocos beneficios para el país. Hoteles, restaurantes y comercio presentan un dinamismo fuerte, en parte, resultado de la política gubernamental para apoyar al turismo. No obstante, los datos reflejan la persistente debilidad del aparato productivo para generar divisas e implí-

citamente la ineficacia de la política económica para conseguir que las actividades exportadoras despeguen. El empleo continúa siendo poco dinámico, lo cual se refleja en la baja cobertura de la población que cotiza respecto a la población económicamente activa, la cual alcanza un poco más del 17 por ciento. Aunque la población afiliada a alguno de los sistemas de pensiones representa el 48 por ciento de la población económicamente activa y el 20.1 de la población total del país, más de la mitad del total de afiliados no tiene un trabajo que le permita cotizar.

En lo que va del milenio, la inflación muestra una tendencia al alza, acentuada a partir del año 2004. En julio de 2006, alcanzó el 5.6 por ciento. Este aumento se explica, en gran medida, por el alza de los precios internacionales del petróleo que, como se explica más abajo, ha alcanzado niveles récord. En el primer trimestre de 2006, fueron afectados de manera especial los costos de transporte y de la electricidad, en un 25 y 14 por ciento, respectivamente. El transporte es el rubro con el mayor aumento, seguido de alimentos y bebidas no alcohólicas (5.95 por ciento). Estos aumentos afectan directamente a las familias, sobre todo a las de escasos recursos.

En julio de 2006, el costo de la canasta básica de alimentos —la línea de pobreza oficial del país— llegó a los 140.98 dólares para una familia urbana, y a los 100.59 para una familia rural. La canasta de mercado, que incluye 241 bienes y servicios que la población consume de forma recurrente, puede tomarse como referencia del costo de vida de una familia típica. En dicho mes, el costo total de dicha canasta ascendió a los 684.37 dólares. Al comparar los nuevos salarios con el costo de la canasta básica de alimentos para el sector rural, resulta que al salario del sector agropecuario le faltan 19.08 dólares para cubrirla, lo cual implica que, para adquirirla, el salario mínimo del sector agropecuario debería incrementarse un 35.75 por ciento —y no solo el 10 por ciento—. El salario de una familia que depende del salario mínimo agropecuario debe aumentarse 171.50 por ciento para poder adquirir la canasta amplia-

da, aparte de no encontrarse en situación de pobreza relativa. El aumento requerido para adquirir la canasta de mercado se dispara al 823.58 por ciento.

En agosto de 2006, el gobierno aprobó un aumento del 10 por ciento en el salario mínimo de los sectores agropecuario, del comercio, de los servicios y la industria, y del 4 por ciento en la industria textil y la confección (maquila). Esto elevó el salario del sector agropecuario a 81.51 dólares mensuales, el de la maquila a 157.25, el de la industria a 170.28, y el del comercio y los servicios a 174.24. La justificación para el aumento menor del salario del sector es la disminución de la demanda de las empresas estadounidenses, a causa de la competencia China.

Para adquirir la canasta ampliada, en la zona urbana, el aumento necesario del sector del comercio y de los servicios debió ser del 78.01 por ciento, en contraste con el 10 por ciento aprobado; para adquirir la canasta de mercado, el aumento debió ser del 332.05 por ciento. Porcentajes mayores serían necesarios en la industria y la maquila, del 82.15 y 86.48 por ciento, respectivamente, para obtener la canasta ampliada, y del 342.10 y 352.63 por ciento, respectivamente, para cubrir el costo de la canasta de mercado.

Los desequilibrios del sector externo tienden a profundizarse. El déficit en la cuenta corriente, en aumento constante, creció más del 16 por ciento, entre el primer trimestre de 2005 y 2006, cuando alcanzó los 204.3 millones de dólares. Esto se debe, en gran medida, al déficit en la balanza comercial, que creció el 20.9 por ciento, alcanzando los 808.2 millones de dólares. Sin duda, desde 1999, la salida de divisas para pagar el petróleo ha ejercido y ejerce una presión fuerte sobre la balanza comercial. Entre el primer trimestre de 2005 y 2006, el aumento de la factura petrolera y sus derivados fue del 47 por ciento, equivalente a 187.6 millones de dólares. Otra constante son las remesas de los trabajadores, que logran atenuar una gran parte del déficit en la cuenta corriente del país.

Por otro lado, ha aparecido una nueva tendencia, la presión generada por la salida de divisas para pagar las rentas de inversión. En el primer trimestre de 2006, fueron más de 155 millones, equivalentes al 19 por ciento del déficit comercial.

Cabe destacar el saldo positivo de la cuenta de capital y financiera, que presentan la cuenta de activos extranjeros en manos de residentes. Esa cuenta ascendió a los 114.5 millones de dólares, en el primer trimestre de 2006. Esto implica una reducción neta de los activos extranjeros en manos de residentes —monedas extranjeras, préstamos concedidos a extranjeros, los depósitos y la inversión de la cartera en el exterior—.

Por el lado de los pasivos locales frente al exterior —reflejo del endeudamiento neto del país con este último—, los datos arrojan un saldo negativo. El principal componente corresponde a los préstamos recibidos del exterior. En el primer trimestre de 2006, se registró una salida neta de préstamos por 290.4 millones. Esto quiere decir que ha salido más dinero en concepto del pago de capital de préstamos otorgados, que el que ha entrado por nuevos préstamos. Este resultado, ya registrado en otros trimestres, podría ser una señal de alerta sobre la creciente presión que ya ejerce —y que, con toda probabilidad, aumentará en el futuro— la obligación de pagar el principal (capital) de la deuda externa sobre la balanza de pagos.

En la balanza de pago, llama la atención que la cuenta de ajuste, errores y omisiones presente una cantidad considerable, tanto para 2005 como para 2006. Por lo tanto, es pertinente preguntarse por la causa, puesto que se trata de una cuenta cuyo valor debería ser pequeño. En suma, en el primer trimestre de 2006, los principales saldos que han contribuido a la salida neta de divisas y capital fueron las importaciones, el pago de préstamos del exterior y el pago de las rentas de inversión. Por otro lado, las transferencias corrientes, la reducción de los activos externos y la reducción de la acumulación de activos de reserva del Banco Central de Reserva han

proporcionado una parte de las divisas necesarias para compensar las salidas.

El desempeño fiscal de los primeros seis meses de 2006 continua evidenciando unas finanzas públicas débiles, pese a los resultados de la reforma, las cuales elevaron la recaudación tributaria, y al repunte de las donaciones. En efecto, los ingresos tributarios no cubren las exigencias de un gasto público en expansión. En consecuencia, el déficit público debe ser cubierto con mayor endeudamiento (préstamos y bonos). La nueva composición de la Asamblea Legislativa permitía al FMLN controlar esta deuda y así hacer de contrapeso a la tendencia a contratar más préstamos. Sin embargo, ese necesario contrapeso fue anulado con las nuevas reformas a la Ley del Sistema para Pensiones y la creación del fideicomiso.

Los gastos corrientes crecieron a un ritmo del 25.7 por ciento, muy superior al experimentado por los ingresos corrientes. Los gastos de capital o de inversión aumentaron 77 millones de dólares. Esto, combinado con el menor crecimiento de los ingresos corrientes, deteriora el resultado fiscal. Así, en los primeros seis meses de 2005, el superávit fiscal fue de 92 millones de dólares; mientras que, en 2006, hubo un déficit de 60 millones de dólares. Este dato muestra el agotamiento de la reforma llevada a cabo y, por ende, su insuficiencia. Los ingresos tributarios crecieron el 17 por ciento, mientras que los gastos totales lo hicieron en el 28 por ciento. En otras palabras, el ritmo del crecimiento de los gastos supera la capacidad de los ingresos, vía la tributación. En una medida desesperada, el gobierno ha escondido la deuda de las pensiones y ha diferido su pago, con lo cual eliminó el problema del voto calificado para contraer deuda y así cubrir el gasto público. Es una medida inadecuada, desde cualquier punto de vista, y más aún cuando se pretenden mejorar la gestión y la transparencia de las finanzas públicas, así como también la consolidación del régimen democrático.

En el sector monetario y financiero se registró aumento de la demanda de créditos y de la captación de depósitos, así como también la disminución de las obligaciones externas de corto plazo. El aumento de la captación de los bancos se explica por la subida de las tasas pasivas de interés, en reacción al aumento del costo del endeudamiento externo.

Las reservas de liquidez de los bancos, en junio, aumentaron el 3.4 por ciento, respecto al año 2005 —ascendieron a 1,613.9 millones de dólares—; mientras que las reservas internacionales netas disminuyeron casi un 1 por ciento (2,012.4 millones de dólares). Este resultado implica la circulación de una mayor cantidad de dinero en la economía salvadoreña.

Los indicadores del sistema bancario mejoraron, así como también aumentó la profundización financiera, en parte, por las fusiones bancarias. Cabe destacar el aumento de la intermediación financiera, una tendencia contraria a la esperada, pues se supone que al mejorar la solidez y la profundización, esta debería llevar a una eficiencia mayor. Una mejora en la eficiencia se refleja, entre otras cosas, en un menor margen de intermediación financiera.

## 2. El sector real de la economía

El sector real comprende el comportamiento de la actividad económica, desde el punto de vista de la producción y del empleo, así como la evolución de los precios. Primero se pasa revista al entorno económico mundial, para luego analizar el comportamiento de la producción nacional y del empleo. Al final, se estudia la evolución de los precios principales en la economía nacional.

### 2.1. El entorno económico mundial

El Fondo Monetario Internacional<sup>2</sup> asegura que el comportamiento de la actividad económica, en la segunda mitad de 2005, fue vigoroso<sup>3</sup>, y prevé que, en 2006, esta tendencia se mantendrá con una expectativa de creci-

2. Fondo Monetario Internacional, *Perspectivas de la economía mundial*, abril de 2006.

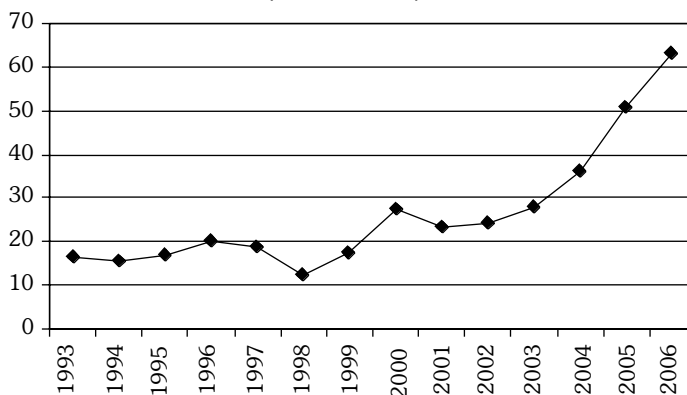
3. Para el segundo semestre del año 2005, la economía mundial había crecido el 4.8 por ciento.

miento del 4.9 por ciento. Este impulso de la economía mundial proviene de las elevadas tasas de crecimiento de los países con mercados emergentes<sup>4</sup>, entre los cuales sobresalen China —con un crecimiento del 9.9 por ciento, en 2005, y un crecimiento estimado del 9.5 por ciento, para 2006— e India —con tasas del 8.3 y 7.3 por ciento, respectivamente<sup>5</sup>—. Los países exportadores de petróleo, Japón y otras regiones emergentes de Asia, también aumentaron los superávits en la cuenta corriente y los niveles de ahorro neto.

Los precios del petróleo continúan altos y volátiles. Su promedio, en el primer semestre del año 2006, es de 63.11 dólares por barril (Gráfica 1). A comienzos de agosto, este precio rondaba los 72.50 dólares por barril<sup>6</sup>. Estos precios están influenciados por la incertidumbre geopolítica del Medio Oriente. La incertidumbre de la oferta futura alienta el

aumento de los precios, los cuales dan señales de mantenerse elevados, con lo cual generan presiones inflacionarias. Las previsiones del Fondo Monetario Internacional señalan que los desequilibrios en la cuenta corriente serán persistentes, debido al encarecimiento del precio del petróleo. Así, pues, este dramático aumento agrava los desequilibrios de la balanza de pagos mundiales. El elevado costo del petróleo deterioró la cuenta corriente de casi todos los países importadores (incluido Estados Unidos), al mismo tiempo que mejoró la de los países exportadores. En esta misma línea, el Banco Mundial prevé que el crecimiento de los países con ingreso alto experimentará una desaceleración de un cuarto de punto porcentual, en 2006, lo cual contrasta con el crecimiento que se habría registrado, si este precio se hubiese mantenido estable<sup>7</sup>. Las regiones en desarrollo también serán afectadas.

**Gráfica 1**  
**Precio promedio anual del barril de petróleo (1993-2006)**  
**(En dólares)**



Fuente: elaboración propia con datos de la Organización de Países Exportadores de Petróleo, agosto de 2006.

- Argentina, Brasil, Bulgaria, Chile, China, Colombia, Corea, Eslovenia, Estonia, Filipinas, Hungría, India, Indonesia, Israel, Letonia, Lituania, Malasia, México, Pakistán, Perú, Polonia, Provincia China de Taiwán, RAE de Hong Kong, República Checa, República Eslovaca, Rumania, Rusia, Singapur, Sudáfrica, Tailandia, Turquía, Ucrania y Venezuela.
- Según el Banco Mundial, *Perspectivas para la economía mundial*, mayo de 2006, estos resultados se explican por el aumento acelerado del superávit en la cuenta corriente de China y por el elevado aumento de la demanda interna de India. El elevado nivel de exportaciones de China, junto a su escasa demanda de importaciones, favoreció la mejora del saldo de la cuenta corriente de la región, el cual alcanzó un superávit de 143 mil millones de dólares.
- Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP).
- Banco Mundial, *Perspectivas para la economía mundial*, mayo de 2006.

Por otra parte, persisten los desequilibrios de la economía estadounidense, la cual continúa consumiendo más de lo que produce. De ahí que el déficit en su cuenta corriente sea creciente. Desde 1994, sus importaciones anuales han experimentado un aumento de más de 1,3 billones de dólares<sup>8</sup>. Si bien esto ha proporcionado un mercado en expansión para las exportaciones de varios países en desarrollo, financiar el crecimiento del déficit en la cuenta corriente —835 mil millones de dólares anuales, equivalentes al 6.4 por ciento del PIB<sup>9</sup>— es insostenible en el mediano y largo plazo. Este desequilibrio implica que el crecimiento de las importaciones estadounidenses puede tender a reducirse, lo cual afectaría a sus socios comerciales, sobre todo si estos últimos no superan a China y México, ya que el acceso a aquel mercado se vería limitado.

Adicionalmente, los persistentes déficit en la cuenta corriente de Estados Unidos lo han convertido en el mayor deudor del mundo, cuando antes fue el principal país acreedor. Mientras, en 1979, sus inversiones internacionales netas eran el 13 por ciento del PIB, en 2004, sus activos netos fueron el -21 por ciento del PIB<sup>10</sup>. El Fondo Monetario Internacional considera que el fuerte déficit en la cuenta corriente estadounidense aumenta el riesgo de un ajuste del dólar a la baja, lo cual podría disparar las tasas de interés y generar una recesión<sup>11</sup>.

La tasa de crecimiento de la economía estadounidense —4.2 por ciento, en 2004— descendió al 3.5 por ciento, en 2005; en parte, por el elevado precio del petróleo, el

aumento de las tasas de interés a corto plazo, el enfriamiento del mercado inmobiliario y la temporada de huracanes de ese año. La proyección del crecimiento del año 2006 es del 3.4 por ciento<sup>12</sup>.

Por otro lado, desde 2001 y como parte de una política monetaria de reactivación, Estados Unidos ajustó a la baja la tasa de interés de los papeles de la Reserva Federal. Esta pasó del 6 por ciento en ese año hasta llegar al 1 por ciento, a mediados de 2004. Sin embargo, desde junio de 2004, la ajustó al alza, con lo cual la tasa llegó al 5.25 por ciento. Las tasas mundiales de interés, vinculadas a la pauta de Estados Unidos, han mostrado una tendencia al alza en el corto plazo. En cambio, las tasas de interés a largo plazo se han mantenido bajas, en parte, debido a que los mercados emergentes y las empresas continúan manteniendo importantes niveles de ahorro.

La actividad económica de América Latina y El Caribe, en 2005, ha sido estimada en un 4.4 por ciento y se prevé que el crecimiento de 2006 la mantendrá (4.3 por ciento)<sup>13</sup>. Sin embargo, las economías de estos países han sido afectadas por los elevados precios del petróleo, el aumento de las tasas de interés y las crecientes presiones inflacionarias. Por lo tanto, su crecimiento puede ser restringido. Gracias a la mejora de los precios de algunos productos básicos no petroleros y a las entradas de remesas, la cuenta corriente de la mayoría de los países de la región no ha experimentado deterioros considerables.

**[...] el restante 52 por ciento de la población económicamente activa está empleado en el sector informal y, en consecuencia, carece de protección laboral, no tiene seguridad social, o bien, está desocupada, es decir, que pese a buscar trabajo activamente, no lo ha encontrado.**

8. Center for Economic and Policy Research, *Proyecciones sobre el nivel de importaciones de Estados Unidos*, julio de 2006.

9. *Ibid.*

10. Banco Mundial, *Perspectivas para la economía mundial*, mayo de 2006.

11. Fondo Monetario Internacional, *Perspectivas de la economía mundial*, abril de 2006.

12. *Ibid.*

13. Fondo Monetario Internacional, *Perspectivas de la economía mundial*, abril de 2006.

## 2.2. La producción nacional

En el primer trimestre de 2006, la producción nacional creció el 3.2 por ciento respecto al primer trimestre de 2005 (Cuadro 1). Este resultado positivo se explica, en particular, por la producción de la industria manufacturera y las minas, cuya participación porcentual en el PIB se destacó (22.52 por

ciento); le siguen el comercio, los restaurantes y los hoteles (19.58 por ciento); y la agricultura, la caza, la silvicultura y la pesca (12.11 por ciento). La participación de este sector ha tendido a disminuir, a partir de los años de 1990 —su participación en el PIB del primer trimestre de 1990 fue del 17.31 por ciento—.

**Cuadro 1**  
**Producto Interno Bruto**  
**Primer trimestre de 2006 (Principales divisiones)**

Principales divisiones	Millones de* US dólares	Contribución % al PIB	% Variación anual**
Agricultura, caza, silvicultura y pesca	256	12.11	3.8
Industria manufacturera y minas	476	22.52	1.7
Electricidad, gas y agua	14	0.66	4.3
Construcción	83	3.93	5.8
Comercio, restaurantes y hoteles	414	19.58	2.8
Transporte, almacenaje y comunicaciones	203	9.60	5.2
Establecimientos financieros y seguros	87	4.12	4.8
Bienes inmuebles y servicios prestados a empresas	71	3.36	4.6
Alquileres de vivienda	168	7.95	2.5
Servicios comunales, sociales, personales y domésticos	104	4.92	3
Servicios del gobierno	105	4.97	0.6
Menos: servicios bancarios imputados	61	2.89	1.6
Más: otros elementos del PIB	196	9.27	4.6
<i>Producto Interno Bruto Trimestral</i>	<i>2,114</i>	<i>100.00</i>	<i>3.2</i>

\* A precios constantes de 1990.

\*\* Tasa de crecimiento respecto al PIB primer trimestre de 2005.

Fuente: Departamento de cuentas macroeconómicas del Banco Central de Reserva.

Por otra parte, la construcción es el sector con mayor crecimiento (5.8 por ciento), un comportamiento vinculado a la ejecución de diferentes obras, públicas y privadas, como el puerto de La Unión, construcción y mantenimiento de carreteras y caminos, y obras de mitigación, indispensables a raíz de los estragos de la época lluviosa del año 2005.

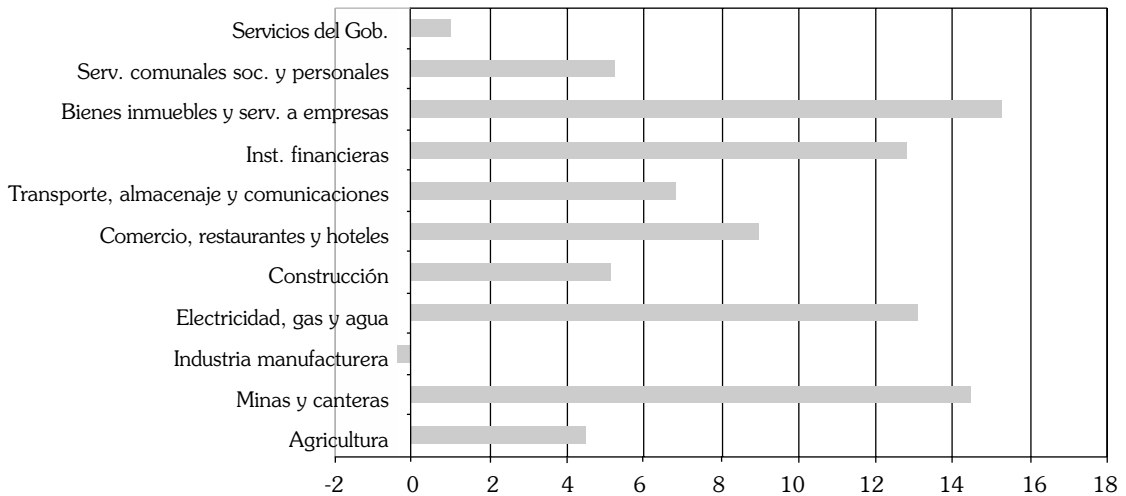
Otro indicador relevante es el índice de volumen de la actividad económica (IVAE), el cual marca, en el corto plazo, la trayectoria interanual de la actividad económica. De esta manera, proporciona información a los agen-

tes económicos sobre su tendencia-ciclo y sobre sus cambios. Según el Banco Central de Reserva<sup>14</sup>, a principios de 2006, se incorporaron al cálculo de este índice algunas ramas de actividad como la explotación de minas y canteras, los bienes inmuebles y los servicios prestados a las empresas, y los servicios comunales, sociales y personales. Ramas como la agricultura, la electricidad y el transporte experimentaron mejoras en la cobertura por la inclusión de algunas actividades. Estas modificaciones pretendían mejorar la cobertura sectorial del indicador, la cual pasó de 70.6 al 83.1 por ciento, respecto al valor agregado de 1990<sup>15</sup>.

14. Banco Central de Reserva, *Boletín Económico*, 172, enero-febrero, 2006.

15. Vale la pena subrayar que aunque los cambios mejoran el cálculo del IVAE, no se han superado todas las deficiencias derivadas de la falta de actualización de su año base. Adicionalmente, la modificación de la

**Gráfica 2**  
**Índice del volumen de la actividad económica (IVAE)**  
**sectorial en tendencia de ciclo**



Fuente: elaboración propia con datos de Banco Central de Reserva.

La producción nacional de bienes y servicios, según el índice del volumen de la actividad económica de mayo de 2006, en tendencia ciclo, arroja una tasa de crecimiento anual favorable (5.19 por ciento), superando la del año 2005 en el mismo mes (2.6 por ciento). Según el indicador, la mayoría de las actividades registraron niveles positivos, pero se destacan los rubros de bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas (15.31 por ciento), explotación de minas y canteras (14.51 por ciento), electricidad, gas y agua (13.11 por ciento), y bancos, seguros y otras instituciones financieras (12.81 por ciento). El único rubro que presentó una variación negativa fue la industria manufacturera (-0.37 por ciento), un comportamiento constante desde junio de 2005.

### 2.3. La evolución del empleo

A finales de junio de 2006, el 20.1 por ciento de la población total del país se encontraba afiliada al sistema de pensiones, equivalente a 1,403,551<sup>16</sup>. Esto equivale al 48 por ciento de la población económicamente activa (PEA), la cual se encuentra constituida por la población ocupada (93.2 por ciento) y la desocupada o desempleada (6.8 por ciento)<sup>17</sup>. El total de afiliados permite aproximarse a la cantidad de personas que, en algún momento, han laborado en el sector formal de la economía. Por lo tanto, el restante 52 por ciento de la población económicamente activa está empleado en el sector informal y, en consecuencia, carece de protección laboral, no tiene seguridad social, o bien, está desocupada, es decir, que pese a

base del cálculo plantea problemas para comparar las cifras, tarea que, con seguridad, los técnicos del Banco Central de Reserva llevarán a cabo. Las cifras utilizadas en este informe fueron calculadas por los técnicos del Banco Central de Reserva.

16. Superintendencia de Pensiones, *Resumen estadístico provisional*, junio de 2006.

17. El cálculo de los porcentajes de la población ocupada y desocupada asume la estructura del año 2004, según los datos de la Encuesta de Hogares y Propósitos Múltiples de la Dirección General de Estadísticas y Censos.



buscar trabajo activamente, no lo ha encontrado. Estos datos muestran la incapacidad de los sectores formales para absorber mano de obra. De ahí que ahora la informalidad sea un modo de subsistencia, donde gran parte de la población encuentra refugio.

Del total de afiliados, el 97.53 por ciento está integrado al sistema de ahorro para pensiones; mientras que el 2.47 por ciento se encuentra en el sistema de pensiones público. Sin embargo, la densidad de la cotización, que relaciona la cantidad de quienes cotizan con el total de afiliados, indica la proporción de afiliados que cotizaron y pagaron comisiones a las administradoras de los fondos de pensiones, en un determinado mes. O sea, la proporción de afiliados con empleo fue solo el 37.5 por ciento<sup>18</sup>. Esto significa que por cada cien afiliados al sistema de ahorro para pensiones, unos 38 cotizaron, según los ingresos devengados. La relación de la cantidad total de personas que cotizan (17.6 por ciento) con la población económicamente activa arroja un descenso sustancial, en comparación con el total de afiliados (48 por ciento). En conclusión, la cantidad de empleados del sector formal representa un pequeño porcentaje de la población económicamente activa. Las cotizaciones no registradas en el sistema de ahorro de pensiones se explican porque la persona está desempleada o pasó al sector informal, porque el empleador no ha transferido la cotización al fondo de pensiones y porque los datos del empleado sean incorrectos y su cotización no haya podido ser asignada por el fondo de pensiones.

**[...] dada la tarifa vigente hasta agosto de 2006, para cubrir el costo de la canasta básica de alimentos, el salario mínimo del sector agropecuario debería haberse incrementado el 35.75 por ciento. En cambio, el aumento aprobado fue del 10 por ciento. Ahora bien, para adquirir la canasta ampliada y no encontrarse en una situación de pobreza relativa, el salario mínimo de esa familia agropecuaria debería haberse incrementado en 171.50 por ciento; [...]**

## 2.4. La evolución de los precios

Desde 1999, cuando las variaciones anuales del índice de precios al consumidor (IPC) arrojaron resultados negativos, la inflación ha tendido al alza. Esta tendencia se ha acentuado desde 2004. En julio de 2006, la inflación era del 5.6 por ciento (Gráfica 3).

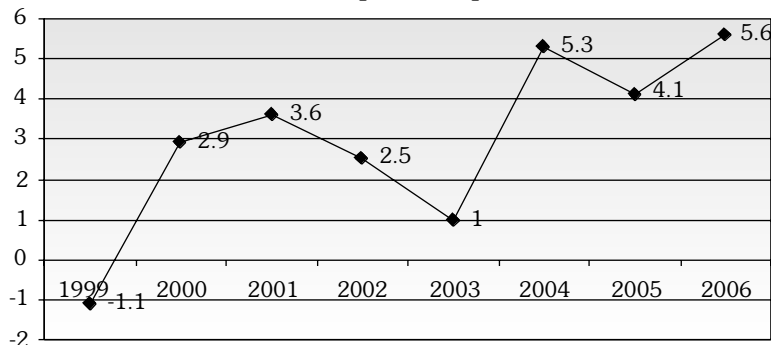
El factor de mayor incidencia en el aumento de la inflación es la subida de los precios internacionales del petróleo, cuyos niveles constituyen un récord. Esta subida suele trasladarse a otros bienes y servicios, cuya producción depende de los derivados del petróleo. Así, en el primer trimestre de 2006, fueron afectados de forma particular los costos del transporte y de la electricidad, cuyas tarifas experimentaron aumento. El transporte colectivo aumentó de 0.20 a 0.25 centavos de dólar en los buses —y 0.28 centavos de dólar en los microbuses—; mientras que la tarifa de energía eléctrica aumentó el 14 por ciento.

Esto es consistente con los datos de la inflación por división de bienes y servicios (Cuadro 2). El transporte es el rubro con la mayor inflación (13.24 por ciento), seguido de los alimentos y las bebidas no alcohólicas (5.95 por ciento), lo cual golpea sensiblemente el bolsillo de las familias de escasos recursos, cuyo principal componente de gastos es la alimentación. El alojamiento, el agua, la electricidad, el gas y otros combustibles también experimentaron alzas (4.58 por ciento).

El costo de la canasta básica de alimentos (CBA) indica el nivel de los precios de los

18. Superintendencia de Pensiones, *Resumen estadístico provisional*, junio de 2006.

**Gráfica 3**  
**Índice de precios al consumidor**  
**Variación punto a punto**



Fuente: Dirección General de Estadísticas y Censos. Datos a julio de cada año.

**Cuadro 2**  
**Índice de precios al consumidor y variación porcentual anual (punto a punto),**  
**según divisiones de bienes y servicios del CCIF (julio 2006)**

Grupos de bienes y servicios	Variación
1. Alimentos y bebidas no alcohólicas	5.95
2. Bebidas alcohólicas, tabaco y estupefacientes	3.07
3. Prendas de vestir y calzado	0.57
4. Alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles	4.58
5. Muebles, artículos para el hogar	5.63
6. Salud	4.65
7. Transporte	13.24
8. Comunicaciones	0.00
9. Recreación y cultura	2.84
10. Educación	3.84
11. Restaurantes y hoteles	5.67
12. Bienes y servicios diversos	4.95

Fuente: Dirección General de Estadísticas y Censos.

alimentos fundamentales de una familia<sup>19</sup>. En julio de 2006, el costo de dicha canasta ascendía a 140.98 dólares, en la familia urbana,

y 100.59 dólares, en una familia rural<sup>20</sup>. El costo de la canasta determina la línea de pobreza oficial del país, lo cual significa que si

19. Los alimentos incluidos en esta canasta para la familia urbana son: pan francés, tortillas, arroz, carnes (res, cerdo y aves), grasas (aceite, margarina, manteca vegetal), huevos, leche fluida, frutas (naranja, plátano, guineo), frijoles, verduras (papa, cebolla, chile verde, tomate, guisquil, repollo) y azúcar. Para la familia rural incluye los mismos alimentos, pero excluye pan francés y verduras. Sin embargo, la estimación del costo de la canasta básica de alimentos está determinada por la cantidad de gramos de cada tipo de alimentos, consumido en el campo y la ciudad. Las diferencias son considerables. Así, por ejemplo, se ha determinado que una persona urbana necesita 60 gramos de carne y 157 gramos de fruta, mientras que la rural solo 14 gramos de carne y 16 de fruta.

20. Dirección General de Estadísticas y Censos, *Índice de precios al consumidor, canasta básica alimentaria*, julio de 2006.

un hogar<sup>21</sup> no percibe ingresos que le permitan adquirir esa canasta, se encuentra en situación de pobreza extrema o absoluta. Por su parte, la línea de pobreza relativa se establece con la canasta ampliada (CA), que corresponde al doble del costo de la primera (281.96 y 201.18 dólares, en la familia urbana y rural, respectivamente). El hogar que no percibe esas cantidades de dinero, se encuentra en situación de pobreza relativa.

La canasta básica, sin embargo, solo proporciona información sobre los precios de una limitada cantidad de alimentos, o sea,

deja fuera otra enorme gama de productos y servicios de consumo habitual y necesario. En cambio, la canasta de mercado, que incluye 241 bienes y servicios de consumo recurrente, puede tomarse como referencia del costo de vida de una familia típica. En julio de 2006, el costo total de esta canasta ascendía a 684.37 dólares (Cuadro 3). En ella, los alimentos constituyen el componente mayor (35.29 por ciento), seguido del alojamiento, el agua, la electricidad, el gas y otros (16.64 por ciento), y del transporte (8.57 por ciento).

**Cuadro 3**  
**Costo de la canasta de mercado (julio de 2006)**

División de bienes y servicios	Cantidad de bienes y servicios	Costo en dólares	Contribución porcentual
Alimentos	71	241.52	35.29
Bebidas alcohólicas	6	7.48	1.09
Prendas de vestir y calzado	47	25.37	3.71
Alojamiento, agua, electricidad, gas y otros	6	113.90	16.64
Muebles y artículos para el hogar	29	57.47	8.40
Salud	15	32.08	4.69
Transporte	16	58.67	8.57
Comunicaciones	2	14.87	2.17
Recreación y cultura	16	27.18	3.97
Educación	6	30.36	4.44
Restaurantes y hoteles	3	45.56	6.66
Bienes y servicios diversos	24	29.91	4.37
<i>Costo total</i>	<i>241</i>	<i>684.37</i>	<i>100.00</i>

Fuente: Dirección General de Estadísticas y Censos.

En agosto de 2006, el poder ejecutivo aprobó, a propuesta del Consejo Nacional del Salario Mínimo, ajustar en 10 por ciento el salario mínimo de los sectores agropecuario, comercio y servicios e industria; y en 4 por ciento los salarios de la industria textil y la confección (maquila). Estos aumentos entraron en vigor el 1 de septiembre. El sector agropecuario resultará beneficiado con este aumento del salario mínimo —desde 2003,

el salario mínimo del sector permaneció inalterado—, pero continúa siendo el que percibe el salario más bajo (Cuadro 4). A raíz del aumento solo percibirá 81.51 dólares mensuales, equivalentes a un salario de 75.74 dólares menos que el de la maquila, a 88.77 menos que el del sector industria y a 92.73 menos que el del sector comercio y servicios —el que percibe el salario más alto en relación con el resto—. El aumento menor del

21. Se considera que un hogar urbano está integrado por 3.89 miembros; mientras que el rural está integrado por 4.48 miembros.

salario en el sector maquila fue justificado por la disminución de la demanda de las empresas estadounidenses debido a la competencia de China, con lo cual la competitividad del sector continúa fundamentada en los salarios bajos.

Otro elemento que debe analizarse con detenimiento es la capacidad de los salarios mínimos para responder satisfactoriamente a las necesidades de la población. Así, al comparar los nuevos salarios con el costo de la canasta básica de alimentos (CBA) del sector rural, resulta que el salario asignado es insuficiente. Por lo tanto, la familia rural que depende de este ingreso para subsistir (\$81.51) se encuentra en una situación de pobreza extrema, o sea, necesita 19.08 dólares más para adquirir los alimentos contemplados en dicha canasta. Esto implica que, dada la tarifa vigente hasta agosto de 2006, para cubrir el costo de la canasta básica de alimentos, el salario mínimo del sector agro-

pecuario debería haberse incrementado el 35.75 por ciento. En cambio, el aumento aprobado fue del 10 por ciento. Ahora bien, para adquirir la canasta ampliada y no encontrarse en una situación de pobreza relativa, el salario mínimo de esa familia agropecuaria debería haberse incrementado en 171.50 por ciento; mientras que la adquisición de la canasta de mercado exige un aumento del 823.58 por ciento (Cuadro 4).

El aumento necesario del salario en el sector del comercio y de los servicios para adquirir la canasta ampliada es del 78.01 por ciento, en contraste con el 10 por ciento aprobado. En cambio, la adquisición de la canasta de mercado exigiría un aumento del 332.05 por ciento. Porcentajes mayores serían necesarios en el caso de la industria y la maquila: 82.15 y 86.48 por ciento, respectivamente, para obtener la canasta ampliada, y 342.10 y 352.63, para la canasta de mercado, respectivamente.

**Cuadro 4**  
**Aumento de los salarios mínimos mensuales**

Sector	Tarifa anterior	Incremento porcentual	Incremento absoluto	Nueva tarifa mensual	Incremento para adquirir canasta ampliada	Incremento para adquirir canasta de mercado
Agropecuaria	74.10	10	14.40	81.51	171.50	823.58
Comercio y servicios	158.40	10	15.84	174.24	78.01	332.05
Industria	154.80	10	15.48	170.28	82.15	342.10
Industria textil y confección	151.20	4	6.05	157.25	86.48	352.63

Fuente: elaboración propia con datos del Ministerio de Trabajo y Previsión Social.

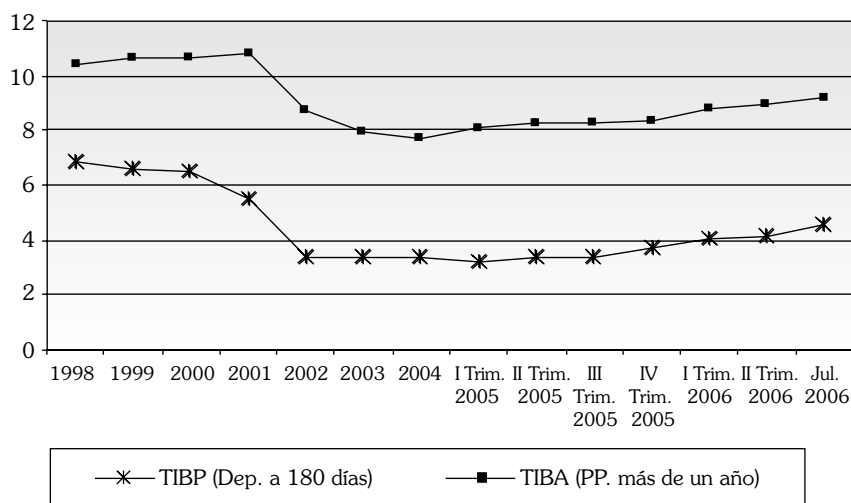
De lo anterior puede concluirse que los salarios mínimos no son suficientes para que una familia pueda superar la pobreza o pueda vivir con dignidad. Por otro lado, para evitar que el aumento de los salarios no sea absorbido por las alzas de los bienes y servicios, el gobierno anunció medidas compensatorias—revisión del costo de la energía eléctrica, telefonía, agua, medidas preferenciales para el transporte de la tercera edad, supresión de pagos voluntarios en el sistema público

de salud, revisión de comisiones de pensionados y el establecimiento de una banca de desarrollo, para facilitar crédito a trabajadores interesados en establecer su propio negocio—. En lugar de estas medidas, el gobierno anunció ajustes en la tarifa de agua potable, en agosto, lo cual afectará a quienes consumen más de 30 metros cúbicos, sobre todo a la industria, es decir, el aumento podría terminar trasladándose al consumidor vía precios.

Desde 2001, cuando el país adoptó el dólar como moneda nacional, la tendencia de las tasas de interés quedó estrechamente vinculada a la tasa de la Reserva Federal (FED). Así, cuando esta comenzó a descender

—del 6 por ciento, en 2001, al 1 por ciento, en 2004—, las tasas de interés pasiva (sobre los depósitos) y la activa (cobrada por los préstamos) del país también tendieron a bajar (Gráfica 4).

**Gráfica 4**  
**Tasas de interés activa (TIBA) y pasiva (TAIBP)**



Fuente: elaboración propia con datos del Banco Central de Reserva.

Desde mediados de 2004, la Reserva Federal tendió al alza. En la actualidad, se encuentra en el 5.25 por ciento. En consecuencia, las tasas de interés salvadoreñas han seguido esta tendencia. En julio de 2006, la tasa de interés pasiva llegó al 4.53 por ciento y la tasa de interés activa al 9.23 por ciento. En el mismo mes de 2005, las tasas eran del 3.4 y 8.32 por ciento, respectivamente. En resto del año, el precio del dinero se elevará aún más, lo cual impactará a todos los sectores.

### 3. El sector externo

El sector externo se analiza a través de la balanza de pagos, la cual se subdivide en la cuenta corriente y en la cuenta de capital y financiera. Aquí se analiza la evolución de ambas cuentas, pero se enfatiza la balanza

comercial —el saldo entre las importaciones y las exportaciones—, y el saldo de la balanza de pagos.

#### 3.1. La cuenta corriente

La cuenta corriente registra las transacciones originadas por operaciones de compra y venta de bienes y servicios, pago por servicios de los factores de producción y las transferencias corrientes, entre residentes y extranjeros. Los cuadros 5 y 6 y la Gráfica 5 presentan los valores y cambios en esa cuenta, en los primeros trimestres de 2004 a 2006.

El saldo deficitario de la cuenta corriente aumenta de forma constante, una tendencia de los primeros trimestres de 2005 y 2006. El déficit de la cuenta corriente ascendió a los 204.3 millones de dólares, en el primer trimestre de 2006, y a 175.2 millones, en

2005 (cuadros 5 y 6), lo cual equivale a un crecimiento de 29.2 millones de dólares, equivalentes al 16.6 por ciento, entre 2005 y 2006. Este crecimiento porcentual fue mucho mayor a la experimentada entre 2005 y

2004, cuando esa tasa fue del 4 por ciento. Entre 1999 y 2002 y entre 2003 y 2006, el déficit de esa cuenta ha aumentado de manera considerable (Gráfica 5).

**Cuadro 5**  
**Saldo de la cuenta corriente en el primer trimestre de cada año**  
**(En millones de dólares)**

Conceptos	Primer trimestre 2004 1/			Primer trimestre 2005 2/			Primer trimestre 2006 2/		
	Créditos	Débitos	Saldo	Créditos	Débitos	Saldo	Créditos	Débitos	Saldo
1. Cuenta corriente	1,699.9	1,868.3	-168.4	1,826.8	2,002.0	-175.2	2,026.2	2,230.5	-204.3
A. Bienes y servicios	1,083.3	1,676.9	-593.7	1,098.6	1,767.3	-668.7	1,193.7	2,001.9	-808.2
a. Bienes (FOB)	828.3	1,402.2	-574.0	829.8	1,486.4	-656.6	921.2	1,686.0	-764.8
b. Servicios	255.0	274.7	-19.7	268.8	281.0	-12.2	272.5	315.9	-43.4
B. Renta	35.5	171.1	-135.6	41.6	219.7	-178.1	51.2	210.8	-159.6
1. Remuneración de empleados	3.7	8.4	-4.7	3.5	7.7	-4.2	3.1	7.3	-4.2
2. Renta de la inversión	31.8	162.7	-130.9	38.1	212.0	-173.9	48.1	203.5	-155.4
C. Transferencias corrientes	581.1	20.3	560.8	686.6	14.9	671.7	781.3	17.8	763.5
1. Gobierno general	2.9	0.0	2.9	2.7	0.0	2.7	2.0	0.0	2.0
2. Otros sectores	578.2	20.3	557.9	683.9	14.9	669.0	779.3	17.8	761.5
Remesas de trabajadores	560.0	0.0	560.0	670.3	0.0	670.3	759.7	0.0	759.7
Otras transferencias	18.2	20.3	-2.1	13.6	14.9	-1.3	19.6	17.8	1.8

1/ Cantidades revisadas.

2/ Cantidades preliminares.

Fuente: elaboración propia con datos del Banco Central de Reserva, disponibles en línea en [www.bcr.gob.sv](http://www.bcr.gob.sv), consultados el 1 de septiembre de 2006.

Otro aspecto muy importante es que ese déficit en cuenta corriente se debe, en gran medida, al déficit en la balanza comercial, el cual alcanzó, en el primer trimestre de 2005, los 808.2 millones de dólares que, comparados al saldo del año anterior (668.7 millones), representan un aumento de 139.5 millones de dólares, es decir, el 20.9 por ciento (Cuadro 5). El rubro más deficitario de la cuenta de bienes y servicios es el saldo del comercio de bienes, pues su déficit alcanzó los 764.8 millones de dólares, en el primer trimestre de 2006. Este déficit creció en 108.2 millones de dólares, respecto al de 2005. Además, sus tasas de crecimiento tienden a aumentar. En efecto, estas han sido de 9.2, 14.4 y 16.5 por ciento, en 2004-2003, 2005-2004 y 2006-2005, respectivamente. Los datos muestran la debilidad persistente del aparato productivo para generar divisas

al país. Implícitamente, se observa también la ineficacia de la política económica para conseguir el despunte de actividades exportadoras generadoras de dichas divisas.

Un tercer elemento del análisis son las salidas de divisas por el pago de las rentas de inversión, el cual continúa presionando el déficit de la cuenta corriente. En 2006, este saldo (155.4 millones) ha sido menor, comparado con el primer trimestre de 2005 (173.9 millones). El primer saldo representa el 19.22 por ciento del déficit comercial y el 76.1 por ciento del déficit de cuenta corriente.

El cuarto elemento lo constituyen los flujos de las remesas de los trabajadores, los cuales han atenuado, en gran parte, el déficit de la cuenta corriente del país. En el primer trimestre de 2006, este flujo llegó a 759.7

**Cuadro 6**  
**Crecimiento del saldo de la cuenta corriente, en el primer trimestre**  
**(En millones de dólares y porcentual)**

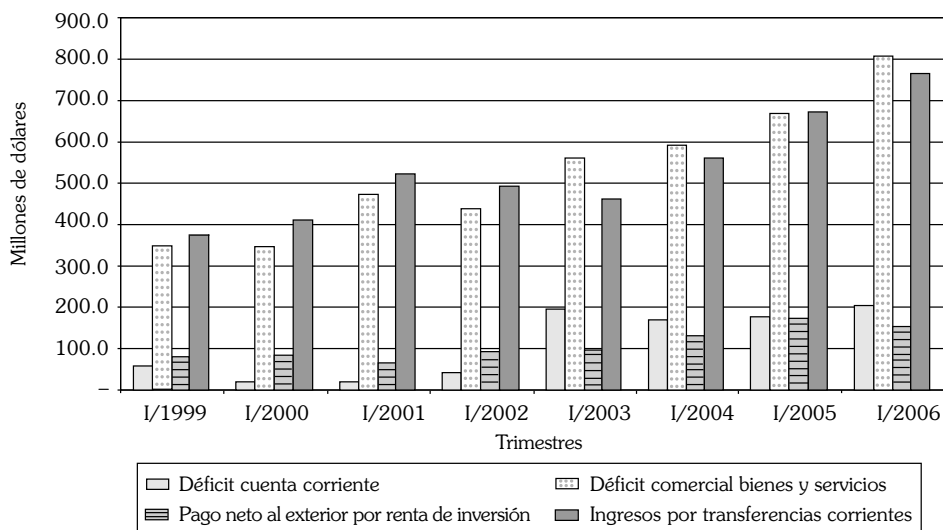
Conceptos	Crecimiento absoluto de los saldos trimestrales			Crecimiento porcentual de los saldos trimestrales		
	1/2004-1/2003	1/2005-1/2004	1/2006-1/2005	1/2004-1/2003	1/2005-1/2004	1/2006-1/2005
1. Cuenta corriente	29.3	-6.7	-29.2	-14.8	4.0	16.6
A. Bienes y servicios	-32.0	-75.1	-139.5	5.7	12.6	20.9
a. Bienes (FOB)	-48.6	-82.6	-108.2	9.2	14.4	16.5
b. Servicios	16.6	7.5	-31.2	-45.7	-38.3	256.9
B. Renta	-38.7	-42.6	18.5	39.9	31.4	-10.4
1. Remuneración de empleados	-3.2	0.5	0.0	213.3	-10.6	0.0
2. Renta de la inversión	-35.5	-43.1	18.5	37.2	32.9	-10.6
C. Transferencias corrientes	99.2	110.9	91.8	21.5	19.8	13.7
1. Gobierno general	-1.8	-0.2	-0.7	-38.3	-6.9	-25.9
2. Otros sectores	101.0	111.1	92.5	22.1	19.9	13.8
Remesas de trabajadores	94.8	110.3	89.4	20.4	19.7	13.3
Otras transferencias	6.2	0.8	3.1	-74.7	-38.1	-238.5

Fuente: elaboración propia con datos del Banco Central de Reserva, disponibles en línea en [www.bcr.gob.sv](http://www.bcr.gob.sv), consultados el 1 de septiembre de 2006.

millones de dólares frente a los 670.3 de 2005. Por otro lado, sus tasas de crecimiento continúan siendo altas —de más de un dígito—, pero han experimentado una reduc-

ción, respecto a períodos anteriores. En efecto, estas tasas pasaron de crecer el 20.4 por ciento, entre 2004-2003, a 13.3 por ciento, entre 2006-2005.

**Gráfica 5**  
**Principales saldos de la cuenta corriente en el primer trimestre**  
**(En millones de dólares)**



Fuente: elaboración propia con datos del Banco Central de Reserva, disponibles en línea en [www.bcr.gob.sv](http://www.bcr.gob.sv), consultados el 1 de septiembre de 2006.

En los datos generales de la cuenta corriente se observa cómo un factor que no depende directamente de la política económica es el responsable, en gran parte, de proporcionar las divisas necesarias para atenuar el déficit de la cuenta corriente. En efecto, las remesas de los emigrantes a sus familiares constituyen la fuente de esas divisas. La emigración, en busca de empleo en otros países, responde al desempeño económico del país, puesto que la economía salvadoreña no es capaz de crear la cantidad y la calidad de puestos de trabajo suficientes como para desincentivar la salida de trabajadores salvadoreños a otros mercados laborales. Por otro lado, la actividad económica de exportación tampoco genera divisas suficientes para cubrir la demanda de divisas, originada sobre todo por las importaciones, aunque también en el pago de rentas de inversión a los extranjeros. En la Gráfica 6, se observa que los ingresos por transferencias corrientes fueron mayores que el déficit comercial de los primeros trimestres de 1999-2002; pero, entre 2003 y 2006, esa situación se ha revertido —excepto en 2005—. Este fenómeno ha incidido en el crecimiento del nivel del déficit de la cuenta corriente.

### 3.2. La balanza comercial

El análisis detenido de la balanza comercial de bienes (cuadros 7 y 8) muestra que su déficit, acumulado para el primer semestre de 2006, arroja un saldo de 1,914.5 millones de dólares, equivalente a un aumento de 337.2 millones, mucho mayor al de los dos años anteriores en períodos idénticos. Cabe llamar la atención sobre la débil dinámica de las exportaciones frente al mayor dinamismo de las importaciones, lo cual ya ha sido señalado antes. Las exportaciones de bienes, acumuladas a junio de 2006, crecieron en 55.70 millones, respecto al mismo período de 2005; mientras que las importaciones lo hicieron en 392.9 millones, en el mismo período (Cuadro 7).

Cabe destacar la dinámica de decrecimiento de las exportaciones de café y maquila

bruta<sup>22</sup>, las cuales disminuyeron 11.2 y 93.6 millones de dólares, respectivamente, entre el primer semestre de 2006 y 2005 (Cuadro 7). La pobre dinámica de la maquila es evidente en sus exportaciones netas —exportaciones menos importaciones—, cuyo saldo de enero a junio de 2006 fue de 207.2 millones de dólares, mientras que en el mismo período de 2005 ascendió a 205.1 millones, equivalente a un crecimiento de tan solo el 1 por ciento. Los datos de crecimiento absoluto y relativo muestran tasas de decrecimiento en los mismos períodos de 2004-2003 y 2005-2004. En conjunto, la tendencia negativa de las exportaciones de maquila todavía no se ha revertido, pese a haber entrado en vigencia el tratado de libre comercio con Estados Unidos.

Al comparar las exportaciones tradicionales con las no tradicionales, se observa un crecimiento del 10 por ciento en las primeras, mientras que en las segundas es del 20.4 por ciento (Cuadro 8). La combinación del crecimiento de las exportaciones tradicionales y las no tradicionales (149.3 millones de dólares), entre el primer semestre de 2005 y 2006, arroja un monto de 149.5 millones de dólares. Sin embargo, la reducción de 93.6 millones en las exportaciones brutas de maquila ha disminuido el crecimiento de las exportaciones totales a solo 55.7 millones de dólares. En suma, las exportaciones no tradicionales son las más dinámicas.

Los de bienes intermedios y los de consumo son las importaciones que más han crecido. Los primeros aumentaron 233.3 millones de dólares, mientras que los otros lo hicieron en 196.5 millones. Tal como era de esperarse, dado el resultado en las exportaciones, las importaciones de maquila disminuyeron en 95.6 millones de dólares. Los bienes de capital también crecieron, pero solo 58.5 millones, equivalentes al 11.5 por ciento, entre enero y junio de 2006, respecto a 2005.

La factura petrolera continúa ejerciendo una fuerte presión en la balanza comercial. En efecto, desde 1999, su pago ha supuesto

22. Exportaciones de maquila a las cuales no se han restado las materias primas importadas para su elaboración.



**Cuadro 7**  
**Balanza comercial acumulada a junio**  
**(En millones de dólares)**

Concepto	Enero- junio 2004	Enero- junio 2005	Enero- junio 2006
<i>I. Exportaciones FOB</i>	1,622.2	1,736.8	1,792.5
<i>Tradicionales</i>	113.7	156.7	172.3
Café	88.1	124.9	113.7
Azúcar	24.2	31.1	56.8
Camarón	1.4	0.7	1.8
<i>No tradicionales</i>	633.9	654.9	788.6
Centroamérica	394.6	449.2	495.1
Resto del mundo	239.3	205.7	293.5
Maquila	874.6	925.2	831.6
<i>II. Importaciones CIF</i>	3,003.8	3,314.1	3,707.0
Centroamérica	469.0	500.2	560.6
Resto del mundo	1,875.2	2,093.9	2,522.0
Maquila	659.6	720.0	624.4
Clasificación económica			
Bienes de consumo	841.6	956.4	1,152.9
Bienes intermedios	1,041.4	1,129.8	1,363.1
Bienes de capital	461.2	508	566.5
Maquila	659.6	720.0	624.4
<i>III. Balanza comercial</i>	-1,381.6	-1,577.3	-1,914.5
Exportaciones netas de maquila	215.0	205.1	207.2

Nota: el dato de las exportaciones tradicionales de enero-junio de 2006 del Banco Central de Reserva y el de las estimaciones propias —la suma de los subtotales— no coinciden. El valor de las exportaciones, según el Banco Central de Reserva, es 192.3.

Fuente: elaboración propia con datos del Banco Central de Reserva, *Boletín Estadístico Mensual*, junio de 2006. Documento disponible en línea en [www.bcr.gob.sv](http://www.bcr.gob.sv), consultado el 1 de septiembre de 2006.

la salida de una creciente cantidad de divisas. La Gráfica 6 muestra esta tendencia, desde 1999. Si se suman los datos registrados por el Banco Central de Reserva como importaciones de petróleo y sus derivados, de consumo final o intermedios, los gastos de 2005 ascenderían a 843.7 millones de dólares, los de 2004, a 663.3 millones. El aumento entre el primer semestre de 2006 y el de 2005 ascendió a 187.6 millones de dólares, equivalentes al 47 por ciento. En los primeros semestres de los años 2005 y 2004, fue de 83.3 millones, equivalentes al 29 por ciento.

La Gráfica 7 contiene información complementaria sobre los precios de algunos bienes relevantes para el país. La tendencia alcista de los precios del barril de petróleo, a través del precio de referencia del crudo *WTI*, es evidente. De continuar esta tendencia, así como la fuerte dependencia del país de esa

fuerza de energía, la presión sobre la balanza de pagos del país será fuerte. Por el contrario, el café muestra una tendencia decreciente en los primeros siete meses de 2006. Los precios del azúcar se han mantenido prácticamente estancados, en 2006 (Gráfica 7). El volumen de sus exportaciones creció el 37.95 por ciento, según datos del Banco Central de Reserva.

### 3.3. La cuenta de capital y financiera

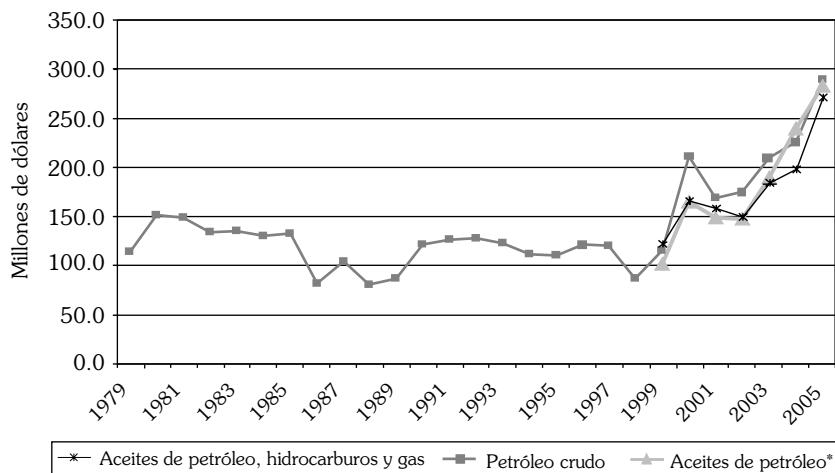
La cuenta de capital y financiera (CKF) registra las transacciones de los activos externos y de los pasivos locales frente al exterior, además de las transferencias de capital. El saldo de esta cuenta, el primer trimestre de 2006, tiene un saldo negativo (Cuadro 9), pese a ser muy cercano a cero. Llama la atención que la cuenta de ajuste de la balanza de pagos, errores y omisiones sea considerable, tanto en 2005 como en 2006. Cabe preguntarse, por

**Cuadro 8**  
**Variación de la balanza comercial acumulada a junio**  
**(En millones de dólares)**

Concepto	Variación absoluta			Variación porcentual		
	2004-2003	2005-2004	2006-2005	2004-2003	2005-2004	2006-2005
<b>I. Exportaciones FOB</b>	<b>63.3</b>	<b>114.6</b>	<b>55.7</b>	<b>4.1</b>	<b>7.1</b>	<b>3.2</b>
<b>Tradicionales</b>	<b>5.2</b>	<b>43.0</b>	<b>15.6</b>	<b>4.8</b>	<b>37.8</b>	<b>10.0</b>
Café	11.9	36.8	-11.2	15.6	41.8	-9.0
Azúcar	-3.5	6.9	25.7	-12.6	28.5	82.6
Camarón	-3.2	-0.7	1.1	-69.6	-50.0	157.1
<b>No tradicionales</b>	<b>94.4</b>	<b>21.0</b>	<b>133.7</b>	<b>17.5</b>	<b>3.3</b>	<b>20.4</b>
Centroamérica	29.3	54.6	45.9	8.0	13.8	10.2
Resto del mundo	65.1	-33.6	87.8	37.3	-14.0	42.7
Maquila	-36.2	50.6	-93.6	-4.0	5.8	-10.1
<b>II. Importaciones CIF</b>	<b>182.0</b>	<b>310.3</b>	<b>392.9</b>	<b>6.4</b>	<b>10.3</b>	<b>11.9</b>
Centroamérica	38.4	31.2	60.4	8.9	6.7	12.1
Resto del mundo	150.3	218.7	428.1	8.7	11.7	20.4
Maquila	-6.6	60.4	-95.6	-1.0	9.2	-13.3
<b>Clasificación económica</b>						
Bienes de consumo	204.1	114.8	196.5	32.0	13.6	20.5
Bienes intermedios	256.8	88.4	233.3	32.7	8.5	20.6
Bienes de capital	66.6	46.8	58.5	16.9	10.1	11.5
Maquila	-6.6	60.4	-95.6	-1.0	9.2	-13.3
<b>III. Balanza comercial</b>	<b>-118.7</b>	<b>-195.7</b>	<b>-337.2</b>	<b>9.4</b>	<b>14.2</b>	<b>21.4</b>
Exportaciones netas maquila	-29.6	-9.8	2.0	-12.1	-4.6	1.0

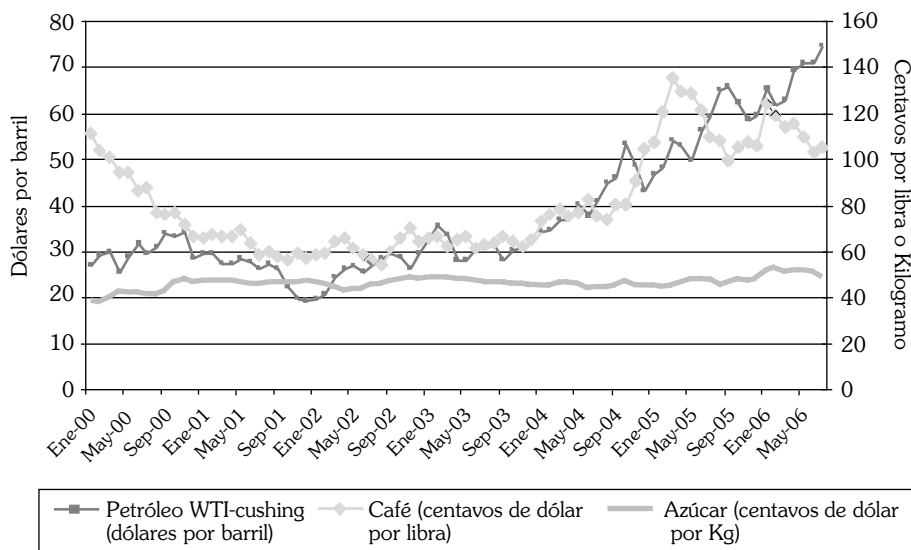
Fuente: elaboración propia con datos del Banco Central de Reserva, *Boletín Estadístico Mensual*, junio de 2006. Documento disponible en línea en [www.bcr.gob.sv](http://www.bcr.gob.sv), consultado el 1 de septiembre de 2006.

**Gráfica 6**  
**Importaciones de petróleo y sus derivados**  
**(En millones de dólares)**



Fuente: elaboración propia con datos del Banco Central de Reserva, *Boletín Estadístico Mensual*, junio de 2006. Documento disponible en línea en [www.bcr.gob.sv](http://www.bcr.gob.sv), consultado el 1 de septiembre de 2006.

**Gráfica 7**  
**Precios de algunas mercancías**



Fuente: Elaboración propia con datos del Consejo Monetario Centroamericano (CMCA), disponibles en línea en [http://www.secmca.org/Estadisticas\\_Indicadores\\_CP.htm](http://www.secmca.org/Estadisticas_Indicadores_CP.htm), consultados el 1 de septiembre de 2006.

tanto, por qué una cuenta, que debiera ser pequeña, presenta un valor tan abultado.

En la cuenta de capital y financiera hay que subrayar el saldo positivo de la cuenta de activos extranjeros —en manos de residentes—, la cual asciende a 114.5 millones de dólares en el primer trimestre de 2006. Monedas y depósitos, créditos comerciales y la inversión de cartera tienen los saldos positivos más importantes (Cuadro 10). Estas cuentas de activos extranjeros están indicando una reducción neta de las monedas extranjeras, en manos de los residentes, así como en los préstamos concedidos a los extranjeros, los depósitos y la inversión de cartera en el exterior.

Los pasivos locales frente al exterior, que reflejan, de manera muy amplia, el endeudamiento neto del país con agentes externos, tienen un saldo negativo de -205 millones de dólares, en el primer trimestre de 2006, muy superior al del mismo período de 2005,

pero inferior al de 2004. Los principales rubros con saldos negativos corresponden a los préstamos recibidos del exterior. El resultado de -290.4 de la cuenta de préstamos indica una salida neta de capital por esa cantidad; o, lo que es lo mismo, que ha salido más dinero en concepto de pago de capital de los préstamos ya contraídos, que el que ha entrado por nuevos préstamos. Este comportamiento deficitario de los pasivos del rubro de préstamos ya se ha dado en otros trimestres (Gráfica 8). Por ejemplo, en el primer trimestre de 2005, ese saldo fue de -58.1 millones de dólares, y en el mismo período de 2004, de -288.2. Los saldos anuales, en la mayoría de los años anteriores, son positivos; pero estos saldos podrían ser una señal de alerta sobre la creciente presión que ya ejerce sobre la balanza de pagos —y que con seguridad aumentará en el futuro— la obligación de pagar el principal (capital) de la deuda externa.

**Cuadro 9**  
**Saldo de la cuenta de capital y financiera del primer trimestre**  
**(En millones de dólares)**

Conceptos	Primer trimestre de 2004 1/			Primer trimestre de 2005 2/			Primer trimestre de 2006 2/		
	Créditos	Débitos	Saldo	Créditos	Débitos	Saldo	Créditos	Débitos	Saldo
<i>2. Cuenta de capital y financiera</i>	352.5	556.8	-204.3	601.0	434.4	166.5	406.6	417.6	-11.0
<i>A. Cuenta de capital</i>	18.5	0.1	18.4	16.0	0.1	15.9	15.0	0.2	14.8
<i>a. Transferencias de capital</i>	18.5	0.1	18.4	16.0	0.1	15.9	15.0	0.2	14.8
Gobierno general	0.4	0.0	0.4	0.1	0.0	0.1	1.6	0.0	1.6
Otros sectores	18.1	0.1	18.0	15.9	0.1	15.8	13.4	0.2	13.2
<i>B. Cuenta financiera</i>	334.0	556.7	-222.7	585.0	434.3	150.6	391.6	417.4	-25.8
<i>Activos (excluyendo de reserva)</i>	158.0	106.6	51.4	173.2	190.5	-17.3	127.0	12.4	114.5
<i>a. Inversión directa</i>	41.8	0.0	41.8	0.0	140.2	-140.2	0.0	2.3	-2.3
<i>b. Inversión de cartera</i>	0.0	89.9	-89.9	46.3	0.0	46.3	22.8	2.7	20.1
<i>c. Otra inversión</i>	116.2	16.7	99.5	126.9	50.3	76.6	104.2	7.4	96.8
<i>Moneda y depósitos</i>	52.6	0.0	52.6	63.5	35.2	28.3	68.8	0.0	68.8
<i>Préstamos</i>	1.0	16.7	-15.8	0.0	15.1	-15.1	1.4	5.5	-4.1
<i>Créditos comerciales</i>	61.9	0.0	61.9	62.6	0.0	62.6	34.0	0.0	34.0
<i>Otros activos</i>	0.7	0.0	0.7	0.8	0.0	0.8	0.0	1.9	-1.9
<i>Pasivos</i>	170.5	450.1	-279.6	224.6	243.8	-19.3	199.9	404.9	-205.0
<i>a. Inversión directa</i>	0.0	48.8	-48.8	75.9	0.0	75.9	0.0	9.2	-9.2
<i>b. Inversión de cartera</i>	88.5	19.4	69.1	26.9	0.0	26.9	110.0	0.0	110.0
<i>c. Otra inversión</i>	82.0	381.9	-299.9	121.8	243.8	-122.1	89.9	395.7	-305.8
<i>Préstamos</i>	21.6	309.8	-288.2	121.3	179.4	-58.1	89.7	380.1	-290.4
<i>Créditos comerciales</i>	0.0	72.1	-72.1	0.0	62.4	-62.4	0.0	14.1	-14.1
<i>Moneda y depósitos</i>	0.0	0.0	0.0	0.5	0.0	0.5	0.2	0.0	0.2
<i>Otros pasivos</i>	60.4	0.0	60.4	0.0	2.1	-2.1	0.0	1.5	-1.5
<i>Activos de reserva</i>	5.5	0.0	5.5	187.2	0.0	187.2	64.7	0.0	64.7
<i>Errores y omisiones</i>	372.7	0.0	372.7	8.6	0.0	8.6	215.3	0.0	215.3
<b>Total</b>	<b>725.2</b>	<b>556.8</b>	<b>168.4</b>	<b>609.6</b>	<b>434.4</b>	<b>175.2</b>	<b>621.9</b>	<b>417.6</b>	<b>204.3</b>

1/ Cifras revisadas.

2/ Cifras preliminares.

Fuente: elaboración propia con datos del Banco Central de Reserva, disponibles en línea en [www.bcr.gob.sv](http://www.bcr.gob.sv), consultados el 1 de septiembre de 2006.

La cuenta de los activos de reserva, que reflejan las cantidades acumuladas y desacumuladas de activos externos del Banco Central de Reserva<sup>23</sup>, tiene 64.7 millones de dólares en el primer trimestre de 2006, lo

cual significa, en términos generales, que las reservas internacionales de dicho banco disminuyeron en esa cantidad. En el mismo período de 2005, la cantidad desacumulada fue mucho mayor, pues ascendió a 187.2 millones.

23. Los activos de reserva —oro, divisas, derechos especiales de giro, etc.— del Banco Central de Reserva están registrados, en la balanza de pagos, con un signo negativo y, por el contrario, la cantidad desacumulada lo está con signo positivo.

**Cuadro 10**  
**Crecimiento del saldo de la cuenta de capital**  
**y financiera en el primer trimestre**  
**(En millones de dólares y porcentual)**

Conceptos	Crecimiento absoluto de los saldos trimestrales			Crecimiento porcentual de los saldos trimestrales		
	I/2004-I/ 2003	/2005-I/ 2004	I/2004-I/ 2003	I/2005-I /2004	I/2004-I/ 2003	I/2005-I/ 2004
	<i>2. Cuenta de capital y financiera</i>	-373.5	370.8	-177.5	-220.7	-181.5
<i>A. Cuenta de capital</i>	-4.9	-2.5	-1.1	-21.0	-13.6	-6.9
<i>a. Transferencias de capital</i>	-4.9	-2.5	-1.1	-21.0	-13.6	-6.9
Gobierno general	0.3	-0.3	1.5	300.0	-75.0	1,500.0
Otros sectores	-5.2	-2.2	-2.6	-22.4	-12.2	-16.5
<i>B. Cuenta financiera</i>	-368.6	373.3	-176.4	-252.6	-167.6	-117.1
<i>Activos (excluyendo de reserva)</i>	-25.9	-68.7	131.8	-33.6	-133.7	-762.0
a. Inversión directa	49.1	-182.0	137.9	-672.2	-435.6	-98.4
b. Inversión de cartera	-72.2	136.2	-26.2	407.9	-151.5	-56.7
c. Otra inversión	-2.8	-22.9	20.2	-2.7	-23.0	26.3
<i>Moneda y depósitos</i>	-25.8	-24.3	40.5	-32.9	-46.2	143.0
<i>Préstamos</i>	-26.3	0.7	11.0	-250.0	-4.1	-72.7
<i>Créditos comerciales</i>	38.6	0.7	-28.6	165.7	1.1	-45.7
<i>Otros activos</i>	10.6	0.1	-2.7	-107.5	8.1	-338.8
<i>Pasivos</i>	-524.8	260.3	-185.8	-214.0	-93.1	964.2
a. Inversión directa	-53.0	124.6	-85.1	-1,260.7	-255.7	-112.1
b. Inversión de cartera	-138.0	-42.2	83.1	-66.6	-61.1	308.9
c. Otra inversión	-333.9	177.8	-183.7	-982.1	-59.3	150.5
<i>Préstamos</i>	-249.3	230.1	-232.3	640.9	-79.8	399.7
<i>Créditos comerciales</i>	-153.0	9.7	48.3	-189.1	-13.5	-77.4
<i>Moneda y depósitos</i>	-0.3	0.5	-0.3	-100.0		-60.0
<i>Otros pasivos</i>	68.7	-62.5	0.6	-827.7	-103.5	-28.1
<i>Activos de reserva</i>	182.1	181.7	-122.5	-103.1	3,303.6	-65.4
<i>Errores y omisiones</i>	344.9	-364.1	206.7	1,240.6	-97.7	2,397.1
<i>Totales</i>	-28.6	6.7	29.2	-14.5	4.0	16.6

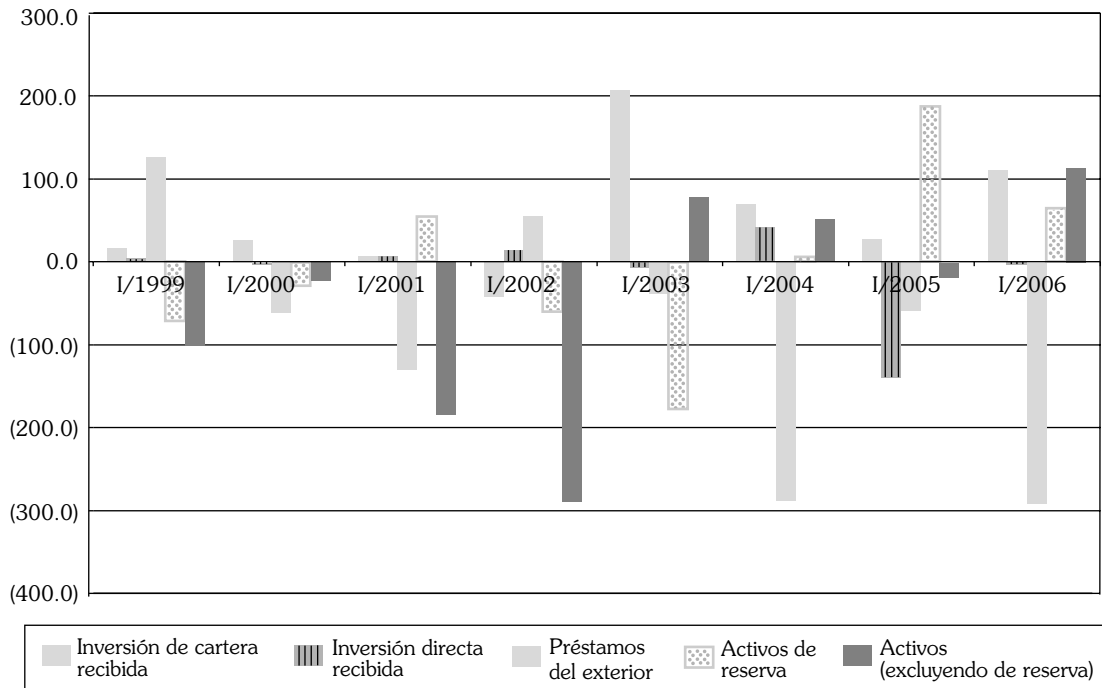
Fuente: elaboración propia con datos del Banco Central de Reserva, disponibles en línea en [www.bcr.gob.sv](http://www.bcr.gob.sv), consultados el 1 de septiembre de 2006.

En términos generales, los acervos (*stock*) de reservas internacionales netas (RIN) han mostrado una tendencia a crecer<sup>24</sup>. Sin embargo, las tasas de crecimiento de la Gráfica 9 son alternativas, positivas y negativas, en el mismo mes, respecto al año anterior. Las oscilaciones son considerables. Otro indicador complementario de la evolución de las reservas internacionales netas son los meses de

importaciones que pueden ser financiadas con ellas. La tendencia de este indicador es decreciente, pues, en 2000, se aproximaba a los siete meses, mientras que entre 2005 y 2006, es inferior a los cuatro meses. Esto significa que el país posee menos ahorro para hacer frente a un *shock* externo, que produzca escasez de divisas.

24. En julio de 2006, el saldo era de 2,258.4 millones de dólares, mientras que en enero de este mismo año fue de 1727.8 millones de dólares.

**Gráfica 8**  
**Principales saldos de la cuenta de capital y financiera**  
**(En millones de dólares)**



Fuente: elaboración propia con datos del Banco Central de Reserva, disponibles en línea en [www.bcr.gob.sv](http://www.bcr.gob.sv), consultados el 1 de septiembre de 2006.

### 3.4. El saldo de la balanza de pagos

La balanza de pagos sigue el principio contable de partida doble, lo que significa que un déficit de cuenta corriente tiene que compensarse con un superávit de la cuenta de capital y financiera de similar magnitud (Cuadro 11)<sup>25</sup>.

La balanza de pagos del país muestra un elemento “formal” en el primer trimestre de 2004 y 2006; el financiamiento casi total del déficit de la cuenta corriente ha provenído de la cuenta “errores y omisiones”. Esta es una cuenta de ajuste, usada contablemente para cuadrar la balanza de pagos. Este dato exige más atención, puesto que es imposible

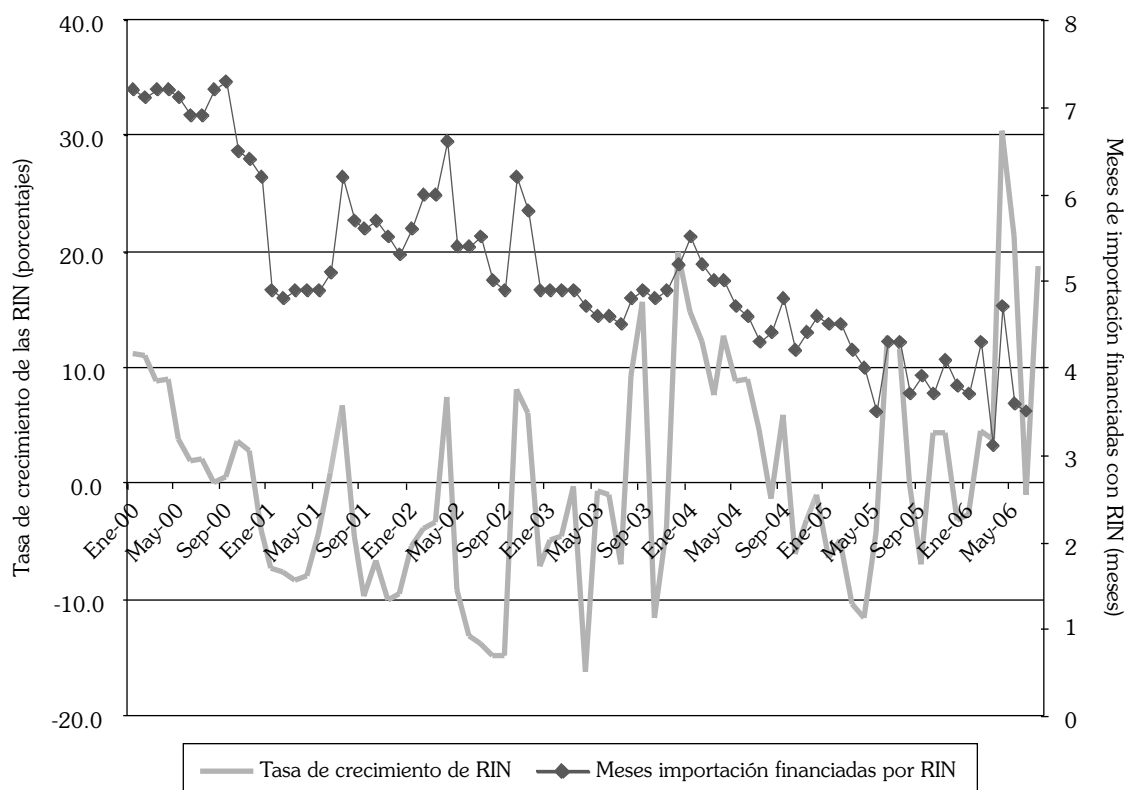
identificar los flujos específicos que permiten equilibrar dicha balanza de pagos y, por lo tanto, limita el análisis de los flujos con el exterior. En conjunto, en la balanza de pagos del primer trimestre de 2006, las importaciones, el pago de los préstamos del exterior y el pago de las rentas de inversión explican, en buena medida, las salidas netas de divisas y de capital. Por otro lado, las transferencias corrientes, la reducción de activos externos y la desacumulación de activos de reserva han aportado parte de las divisas que compensan esas salidas.

El crecimiento de las exportaciones de bienes y servicios es débil frente al de las importaciones de 2006. Este desequilibrio ha

25. Las posibles discrepancias entre la cuenta corriente y la cuenta de capital y financiera se adjudican a una cuenta llamada “errores y omisiones”.

Gráfica 9

Tasa de crecimiento anual de las reservas internacionales netas y meses de importación financiadas con ellas (En porcentajes y meses de importación)



Fuente: elaboración propia con datos del Banco Central de Reserva, disponibles en línea en [www.bcr.gov.sv](http://www.bcr.gov.sv), consultados el 1 de septiembre de 2006.

agravado el déficit comercial de bienes y servicios. Las exportaciones netas —las exportaciones menos las importaciones— son las que más divisas demandan y, por consiguiente, las que ejercen mayor presión sobre la economía salvadoreña. La necesidad de divisas para financiar el déficit comercial ascendió a los 808 millones de dólares, en el primer trimestre de 2006, una cantidad muy superior a la de 2005 y 2006.

Por el contrario, las transferencias corrientes —donde se incluyen las remesas familiares— son de las que más han contribuido al equilibrio de la balanza de pagos. En el primer trimestre de 2006, ascendieron a 763.5 millo-

nes de dólares, cubriendo así gran parte del déficit comercial de bienes y servicios (Cuadro 11).

#### 4. La coyuntura fiscal

El desempeño fiscal de los primeros seis meses de 2006 mantuvo la tendencia de muchos años, caracterizada por unas finanzas públicas débiles. Sobresale la incapacidad de los ingresos tributarios para cubrir las necesidades de un gasto público que cada vez presiona más al alza, lo cual genera déficit público. Este debe ser cubierto con un mayor endeudamiento, a través de nuevos préstamos y de la emisión de bonos públicos.

**Cuadro 11**  
**Balanza de pagos y principales saldos**  
**(En millones de dólares)**

Conceptos	Primer trimestre 2004 1/			Primer trimestre 2005 2/			Primer trimestre 2006 2/		
	Créditos	Débitos	Saldo	Créditos	Débitos	Saldo	Créditos	Débitos	Saldo
1. Cuenta corriente	1,699.9	1,868.3	-168.4	1,826.8	2,002.0	-175.2	2,026.2	2,230.5	-204.3
A. Bienes y servicios	1,083.3	1,676.9	-593.7	1,098.6	1,767.3	-668.7	1,193.7	2,001.9	-808.2
B. Renta	35.5	171.1	-135.6	41.6	219.7	-178.1	51.2	210.8	-159.6
C. Transferencias corrientes	581.1	20.3	560.8	686.6	14.9	671.7	781.3	17.8	763.5
2. Cuenta de capital y financiera	352.5	556.8	-204.3	601.0	434.4	166.5	406.6	417.6	-11.0
a. Cuenta de capital	18.5	0.1	18.4	16.0	0.1	15.9	15.0	0.2	14.8
b. Cuenta financiera	334.0	556.7	-222.7	585.0	434.3	150.6	391.6	417.4	-25.8
Activos (excluyendo los de reserva)	158.0	106.6	51.4	173.2	190.5	-17.3	127.0	12.4	114.5
Pasivos	170.5	450.1	-279.6	224.6	243.8	-19.3	199.9	404.9	-205.0
Activos de reserva	5.5	0.0	5.5	187.2	0.0	187.2	64.7	0.0	64.7
3. Errores y omisiones	372.7	0.0	372.7	8.6	0.0	8.6	215.3	0.0	215.3
Total	2,425.0	2,425.1	0.0	2,436.4	2,436.4	0.0	2,648.1	2,648.1	0.0

1/ Cifras revisadas.

2/ Cifras preliminares.

Fuente: elaboración propia con datos del Banco Central de Reserva, disponibles en línea en [www.bcr.gob.sv](http://www.bcr.gob.sv), consultados el 1 de septiembre de 2006.

Después de las últimas reformas de 2005, se logró una leve alza en la recaudación tributaria, pero esta es insuficiente para poder superar el déficit crónico. A pesar de las promesas y los esfuerzos de austeridad, el gobierno enfrenta una serie de nuevos gastos derivados del crecimiento de la burocracia, del salario de los empleados públicos, del alza de los carburantes, del pago de más pensiones, etc.

La correlación actual de las fuerzas legislativas significa dificultades para la aprobación de la legislación fiscal, presentada por el poder ejecutivo, cuando se requiera de mayoría calificada, en concreto, para aprobar nuevos préstamos o la emisión de bonos destinados a financiar el presupuesto. Esa mayoría solo es posible por la concurrencia de los votos de ARENA y del FMLN. Esta distribución de votos otorga al FMLN poder para controlar el nivel del endeudamiento público. Pero los funcionarios de la Secretaría Técnica de la Presidencia de la República evitaron este obs-

táculo con “creatividad financiera” para difrazar la deuda provisional por medio de la creación de un fideicomiso.

La debilidad de las finanzas públicas es una constante. La cuenta de los ingresos y donaciones experimentó un repunte significativo de 212 millones de dólares respecto a 2005 —15.2 por ciento de aumento—, pero el dinamismo de la cuenta de ingresos corrientes fue ligeramente menor con un crecimiento del 15 por ciento, equivalente a 207 millones de dólares.

Las donaciones crecieron el 31.6 por ciento, con lo cual fueron los ingresos que más aumentaron, pero, en términos absolutos, apenas aumentaron en 5 millones de dólares. Desde hace varios años, el país recibe cantidades poco significativas de donaciones, porque se considera que su ingreso es medio, ya que el ingreso per cápita supera los 2 mil dólares anuales. Durante varios años, el crecimiento de este ingreso ha sido casi nulo, excepto el



**Cuadro 12**  
**Resultados fiscales del SPNF (junio de 2006)**  
**(En millones de dólares y porcentajes)**

	2005		2006	Variación jun. a jun.	
	A junio	A diciembre	A junio	Absoluta	%
I. Ingresos y donaciones	1391	2786	1603	212	15.2%
A. Ingresos corrientes	1376	2734	1583	207	15.0%
B. Ingresos de capital	0	0	0	(0)	0.0%
C. Donaciones del exterior	15	52	20	5	31.6%
II. Gastos y concesión neta de préstamos	1300	2967	1663	363	28.0%
A. Gastos corrientes	1112	2487	1398	286	25.7%
B. Gastos de capital	189	481	266	77	41.1%
III. Ahorro corriente	264	247	185	(79)	-29.9%
V. Superávit (déficit)	92	(181)	(60)	(152)	-165.4%
VI. Financiamiento externo neto	289	343	411	122	42.2%
VII. Financiamiento interno neto	(381)	(162)	(351)	30	-7.8%

Fuente: Banco Central de Reserva.

del año 2005. En este año, el ingreso llegó a los 2,469 dólares. La ayuda internacional se orienta, por lo general, hacia los países más pobres, en términos del ingreso per cápita, es decir, aquellos que no sobrepasan los mil dólares anuales, como África sub-sahariana.

Los gastos corrientes, por su lado, aumentaron el 25.7 por ciento, un crecimiento muy superior al de los ingresos corrientes. En consecuencia, el ahorro corriente disminuyó<sup>26</sup>. En efecto, en el primer semestre de 2005, el ahorro llegó a los 264 millones de dólares; mientras que en el mismo período de 2006 fue de 185 millones de dólares, lo cual significa una reducción de 79 millones. Esta situación se traduce en menor capacidad para cubrir los gastos de capital con recursos propios, es decir, con ahorro público.

En el primer semestre de 2005, los gastos de capital o inversión sumaron 189 millones de dólares; pero, en el mismo período de 2006, ascendieron a 266 millones, lo cual significa un alza bruta de 77 millones. Este resultado y la reducción del ahorro público

indican que el resultado fiscal ha empeorado. Así, en los primeros seis meses de 2005, hubo un superávit fiscal de 92 millones de dólares; mientras que, en 2006, hay un déficit de 60 millones. En resumidas cuentas, en el primer semestre de 2006, las finanzas públicas experimentaron un deterioro del orden de los 152 millones de dólares, lo cual se traduce en un mayor saldo en la deuda pública. Por lo tanto, no hay evidencia de que, en este año, las finanzas públicas vayan a mejorar de manera sustancial.

Desde otro punto de vista, se puede argumentar que, en menos de un año, se agotaron los resultados de la última reforma. Los análisis coyunturales anteriores<sup>27</sup> calificaron esta reforma como tímida y de poca relevancia, puesto que no representaba un verdadero avance en la solución de los graves problemas fiscales de la economía salvadoreña. Los ingresos tributarios son débiles y los gastos, rígidos<sup>28</sup>.

La poca relevancia de la reforma y su incapacidad para elevar el ingreso tributario

26. El ahorro corriente es el resultado de la resta de los ingresos corrientes al gasto corriente.

27. Departamento de Economía, "Análisis de la coyuntura económica del primer semestre de 2005", ECA 683, 2005.

28. Es difícil lograr reducciones en el gasto sin afectar el gasto calificado, como el social o el volumen del empleo público.

**Cuadro 13**  
**Ingresos tributarios, ejecución fiscal a junio 2006**  
**(En millones de dólares y porcentajes)**

	2005		2006	Variación jun. a jun.	
	A junio	A diciembre	A junio	Absoluta	%
Tributos	1,120	2,199	1,311	191	17.03
Impuestos	1,085	2,065	1,275	190	17.48
Renta	396	669	469	73	18.41
Transferencia de propiedades	8	17	9	1	16.25
Importaciones	83	181	92	9	10.72
Consumo específico	0	95	49	-1	-2.80
IVA	548	1,103	652	104	19.03
Otros	0	0	4	3	
Contribuciones	34	67	36	2	5.59
Azúcar	0	1	0	0	2.27
FOVIAL	34	66	36	2	5.59

Fuente: Banco Central de Reserva.

están manifiestas en el pequeño aumento de la recaudación total, la cual ascendió a 191 millones de dólares, equivalentes al 17 por ciento respecto al primer semestre de 2005. Este aumento contrasta con el del 28 por ciento del gasto. En resumen, el ritmo de crecimiento de este último supera la capacidad de recaudar recursos, a través de la tributación. Esta situación aumenta la probabilidad de que, en un momento de desesperación financiera, el gobierno eleve de forma significativa el impuesto al valor agregado, llevándolo por encima del 15 por ciento<sup>29</sup>. Dicho de otra forma, el gobierno no atiende la debilidad de la recaudación por donde debiera hacerlo, obligando a tributar a los sectores económicos con mayor capacidad económica. Por ejemplo, estableciendo un impuesto progresivo sobre la renta empresarial y gravando las utilidades distribuidas entre los socios. Entre 1960 y 1989, estas utilidades constituían la renta imponible.

El funcionamiento de las finanzas públicas, en el primer semestre de 2006, arroja un aumento de la deuda de todo el sector público<sup>30</sup> en 853 millones de dólares, equivalentes

al 11.4 por ciento respecto al saldo de hace doce meses. En junio de 2006, el saldo de la deuda pública asciende a 8,338 millones de dólares, sin contar con la deuda previsional, que representan nada menos que el 45.8 por ciento del producto interno bruto. Este resultado es una consecuencia clara de la debilidad de los ingresos tributarios, los cuales están muy por debajo de lo recomendado por los organismos internacionales. Tanto el Banco Interamericano de Desarrollo como la Comisión Económica para América Latina han señalado que la presión tributaria del país no debe ser inferior al 17 por ciento del producto interno bruto. Dado que en 2005 se cerró con el 12.6 por ciento, una vez descontadas las devoluciones del impuesto a la renta y al valor agregado, el esfuerzo tributario requerido debe ser de al menos el 4.4 por ciento de dicho producto.

El fortalecer la tributación es una exigencia de la dolarización, pues, de lo contrario, hará crisis, más temprano que tarde. Por el momento, se continúa con la tendencia de aumentar la deuda. En junio de 2006, la Asamblea Legislativa había autorizado ocho

29. Una medida de este tipo significaría un aumento general de los precios, lo cual reduciría la capacidad adquisitiva de los salarios y generaría mayores costos a los sectores con los ingresos más bajos.

30. Esto incluye al sector público no financiero (SPNF) y al sector público financiero (SPF).

**Cuadro 14**  
**Saldos de la deuda pública a junio de 2006**  
**(En millones de dólares y porcentajes)**

	2005		2006	Variación jun. a jun.	
	A junio	A diciembre	A junio	Absoluta	%
Externa	4,922	4,977	5,492	570	11.6
Gobierno central	4,317	4,325	4,810	493	11.4
Autónomas	368	357	361	(8)	-2.1
Banco central	187	195	221	34	18.3
BMI	56	100	100	44	79.9
Interna	2,562	2,749	2,846	283	11.1
SP no financiero	1,970	2,164	2,223	253	12.8
SP financiero	592	585	623	31	5.2
Saldo total	7,484	7,726	8,338	853	11.4

Fuente: Banco Central de Reserva.

préstamos, cuyo total era de 376.1 millones de dólares, los cuales se suman al saldo existente. Es paradójico que estos préstamos ya fueron negociados por el Órgano Ejecutivo con los acreedores, gracias a que esa autorización solo exige una mayoría simple, la cual se alcanza con los votos de ARENA y del Partido de Conciliación Nacional. Pero la ratificación del préstamo requiere mayoría calificada, la cual solo es posible con los votos del FMLN. Al negociar los préstamos, los organismos acreedores reservan los fondos y cobran una cuota de compromiso por el retraso diario en retirarlos. En la actualidad, esta cuota asciende a 140 mil dólares mensuales.

La responsabilidad de esta situación no es de la Asamblea Legislativa, sino del Órgano Ejecutivo, al cual le corresponde velar por el sano control del endeudamiento público, tal como lo establece la Ley del Sistema de Administración Financiera. Además, los ejecutores de estos préstamos son los ministerios, los cuales son parte del Órgano Ejecutivo. Esta situación puede ser evitada si la autorización legislativa cuenta con los votos necesarios para la mayoría calificada. El procedimiento actual del poder ejecutivo lleva la situación al límite, para luego intentar un chantaje.

## 5. El sector monetario financiero

En junio de 2006, el sistema financiero registra aumento en la demanda de créditos y en la captación de depósitos, así como una disminución de las obligaciones externas de corto plazo. En efecto, los créditos otorgados crecieron el 12.7 por ciento, respecto al mismo período de 2005, al alcanzar los 7,203.3 millones; mientras que los depósitos ascendieron a 7,376.3, equivalentes a un crecimiento del 8.1 por ciento.

El aumento de la captación de los bancos se explica por el aumento de las tasas de interés pasivas, debido al aumento de los costos del endeudamiento externo. Así, la tasa de interés de los depósitos a 180 días de plazo pasó del 3.44, en junio de 2005, al 4.39 por ciento, en junio de 2006 —un crecimiento de 94 puntos básicos—. La tasa de interés de préstamos de hasta un año fue del 7.15 por ciento, en 2006, contra el 6.98 por ciento, en 2005 —un incremento de 17 puntos básicos—.

Las reservas de liquidez<sup>31</sup> de los bancos, en junio de 2006, ascendieron a 1,613.9 millones, equivalentes a un aumento del 3.4 por ciento. Las reservas internacionales netas del Banco Central de Reserva fueron de

31. Las reservas de liquidez de los bancos sustituyen al encaje legal de antes de la Ley de Integración Monetaria.

**Cuadro 15**  
**Depósitos, préstamos y tasas de interés**  
**(En millones de dólares y porcentajes)**

	Depósitos y títulos valores	Préstamos	Variación anual depósitos y títulos (%)	Variación anual préstamos (%)	Tasa de interés pasiva (180 días)	Tasa de interés activa (hasta un año)
Enero 2005	7,302.4	6,319.0	3.2	6.0	3.2	6.9
Febrero	7,412.1	6,328.2	4.4	5.4	3.2	6.8
Marzo	7,365.9	6,377.5	3.9	5.5	3.2	7.0
Abril	7,356.2	6,419.4	1.6	5.7	3.4	6.5
Mayo	7,371.8	6,400.3	3.8	4.3	3.4	6.8
Junio	7,356.3	6,391.3	2.7	4.4	3.4	7.0
Julio	7,421.4	6,413.4	2.0	5.9	3.4	6.9
Agosto	7,392.9	6,464.7	0.6	6.0	3.4	7.0
Septiembre	7,452.6	6,567.3	2.0	7.8	3.4	6.7
Octubre	7,372.5	6,614.8	0.6	6.9	3.4	6.9
Noviembre	7,469.1	6,719.9	2.7	7.3	3.7	6.9
Diciembre	7,666.6	6,837.0	3.6	8.9	4.0	7.0
Enero 2006	7,766.8	6,925.4	6.4	9.6	4.1	7.8
Febrero	7,913.8	6,996.2	6.8	10.6	4.0	7.5
Marzo	8,060.4	7,047.6	9.4	10.5	4.1	7.4
Abril	8,128.4	7,126.7	10.5	11.0	4.0	7.4
Mayo	7,965.6	7,156.6	8.1	11.8	4.1	7.6
Junio	8,105.3	7,203.3	10.2	12.7	4.4	7.2

Fuente: Banco Central de Reserva.

2,012.4 millones, lo cual implica una reducción del 0.9 por ciento, respecto a 2005. El resultado es un aumento de M3 del 13.3 por ciento, respecto a 2005, alcanzando 7,506.2 millones.

Los indicadores bancarios del primer trimestre muestran, en general, una mejora respecto al primer trimestre de 2005, la cual puede interpretarse como un aumento de la profundización financiera. El resultado se debe, en parte, a las fusiones bancarias. Cabe subrayar el aumento de la intermediación financiera, una tendencia contraria a la esperada, pues se supone que al mejorar la solidez y la profundización, habría mayor eficiencia, la cual, entre otras cosas, se debería reflejar en un menor margen de dicha intermediación financiera. Su aumento significa que, en 2006, los bancos cobran más, en promedio, por sus servicios que lo que cobraron en 2005.

El país viene experimentando una devaluación real en relación con Estados Unidos, su principal socio comercial, al mismo tiempo que acusa una apreciación con el resto del mundo. Esta tendencia parece consolidarse en el mediano plazo. Esto significa que los productos salvadoreños están siendo más competitivos respecto a Estados Unidos, pero en relación con el comercio mundial tienden a lo contrario. La tendencia a la apreciación es reforzada por el ingreso de divisas, sobre todo por las remesas, así como al saldo positivo de la cuenta de capital y financiera. La apreciación real es atenuada por el deterioro de los términos de intercambio, esto es, las exportaciones salvadoreñas tienen un precio menor, mientras que el precio de sus importaciones es mayor. La persistencia del déficit fiscal presiona a la apreciación, al exigir la entrada de divisas para su financiamiento.

**Cuadro 16**  
**Indicadores seleccionados del sistema bancario**

Indicadores financieros	2005	2006
		Abril
a) Patrimonio / Activo total	10.88	11.06
b) Cartera vencida - Provisiones / Capital primario <sup>1/</sup>	-7.25	-3.98
c) Cartera vencida / Crédito total	2.15	2.00
d) Provisiones pérdida de cartera / Cartera vencida	139.57	122.76
e) Depósitos totales / Crédito total	100.45	96.98
f) Gasto administrativo anualizado / Activo promedio	2.82	2.75
g) Activo total (millones de dólares)	10,132.0	10,784.0
Tasa de variación		6.44
h) Activo total / Número de bancos (millones de dólares)	844.3	980.4
i) Activo total cinco primeros bancos / Activo total	87.22	90.98
j) Utilidad antes del ISR / Patrimonio promedio	11.79	14.19
k) Utilidad antes del ISR / Activo promedio	1.28	1.57
l) Margen de intermediación Fin. implícito <sup>2/</sup>	6.43	15.60
m) Disponibilidades + Inv. financieras / Pasivo total	34.22	30.25
n) Número de bancos	12	11

1/ Cartera vencida: créditos que tienen cuotas en mora de 90 días o más.

2/ (Ingreso financiero anualizado por intermediación/Saldo promedio crédito total) - (Gasto financiero anualizado por intermediación/Saldo promedio depósitos del público).

Fuente: Consejo Monetario Centroamericano.

**Cuadro 17**  
**Tipo de cambio real**  
**(Unidades monetarias por dólar)<sup>32</sup>**

	ITCR bilateral con US\$	ITCR efectivo total <sup>33</sup>
2000	100	100
2001	99.1	99.6
2002	98.8	99.6
2003	99	101.1
2004	97.3	100.3
2005	96.1	101.8

### Referencias bibliográficas

Banco Central de Reserva. Estadísticas disponibles en su página web [www.bcr.gob.sv](http://www.bcr.gob.sv)

Banco Mundial. *Perspectivas para la economía mundial*. Mayo, 2006.

Comisión Económica para América Latina. *El Salvador: evolución económica durante 2005 y perspectivas para 2006*. LC/MEX/L.735, 2006.

Comisión Económica para América Latina. *Istmo centroamericano: evolución económica durante 2005 y perspectivas para 2006 (evaluación final)*. LC/MEX/L.715/Rev.1. 2006.

Consejo Monetario Centroamericano. Indicadores financieros.

32. El tipo de cambio real se calcula comparando las inflaciones de los países implicados. Una moneda se deprecia, en términos reales efectivos, cuando este índice aumenta, y se aprecia, cuando disminuye.

33. El índice del tipo de cambio real efectivo total se calcula ponderando los índices del tipo de cambio bilateral real de cada socio comercial por la participación del comercio (exportaciones más importaciones) con ese socio, en el total del comercio de un país.