

Análisis de coyuntura económica. Primer semestre de 2007

Departamento de Economía*

Resumen

En este artículo, se analiza el comportamiento de la actividad económica nacional e internacional del primer semestre de 2007. A partir del estudio del entorno económico mundial (con énfasis en la situación de Estados Unidos), y de la revisión de los principales indicadores nacionales (de producción, empleo, precios, balanza comercial, etc.) del período, se concluye que la economía de El Salvador ha tendido a crecer más, pero sin que ello implique una mejora significativa para la familia promedio salvadoreña. Además, el TLC no ha dado los resultados esperados y anunciados por los funcionarios del Gobierno: el sector externo mantiene las tendencias deficitarias observadas en análisis anteriores, a excepción de las remesas, cuyo crecimiento se ha visto reducido. Finalmente, se verificó un aumento en la recaudación fiscal y un problemático manejo del endeudamiento público, sobre todo en términos de transparencia.

Palabras clave:

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

* Informe elaborado de manera colectiva por Francisco Lazo y Lilian Vega, catedrático y jefa del Departamento de Economía, respectivamente. Correo electrónico: lvega@eco.uca.edu.sv.

1. Introducción

Tanto para los funcionarios gubernamentales como para los principales institutos de investigación de derecha, el primer semestre de 2007 ha sido positivo en términos del crecimiento del producto y de la situación en el mercado laboral, es decir, para los trabajadores y trabajadoras salvadoreñas. En la misma línea, y a partir de proyecciones favorables sobre el crecimiento de Estados Unidos y sobre los precios del petróleo, prevalece una opinión optimista sobre el futuro desempeño económico y laboral.

Nuestra opinión es diferente. Si bien las medidas oficiales del crecimiento del país en los últimos trimestres han sido las mejores de los últimos años, esto no se ha traducido en un mayor acceso de la población trabajadora a empleos de calidad (que garanticen salud, pensiones y cobertura de riesgos profesionales y comunes), sino que la proporción de trabajadoras y trabajadores que cuentan con trabajos de este tipo se mantiene estancada desde hace más de una década. Adicionalmente, los salarios promedio nominales se mantienen más o menos fijos, lo que significa que el poder adquisitivo de éstos ha disminuido un 16.7% entre junio de 2004 y junio de 2007.

Por otra parte, la evolución de los precios del petróleo, uno de los supuestos en los que se fundamenta el optimismo en el crecimiento, no ha sido tan favorable como se esperaba; al contrario, existen señales que indican que éstos mantendrán su tendencia alcista por lo que resta del año. Aunado a lo anterior, hay indicios de un freno en el crecimiento de la economía estadounidense. Ello afectaría a la nuestra desde al menos dos vías: a través del mercado laboral latino en Estados Unidos y su relación con el envío de remesas, y por medio de una posible disminución de nuestras exportaciones.

En lo que respecta a la evolución de los precios, cabe destacar el significativo aumento en el costo de la canasta básica de alimentos del área rural, lo que implica una situación de mayor desventaja para este sector tradicio-

nalmente marginado. En el sector externo, se mantiene la tendencia a un aumento —tanto en términos absolutos como relativos— del déficit de la balanza comercial. Además, una nueva tendencia es la desaceleración en la recepción de remesas como resultado coherente de la desaceleración del crecimiento en Estados Unidos; sin embargo, éstas continúan siendo la mayor fuente individual de divisas para el país.

Sobre los resultados del TLC es importante afirmar que las importaciones totales siguen creciendo más rápido y en mayor magnitud que las exportaciones totales. Esto de nuevo contrasta con las declaraciones optimistas de la Ministra de Economía, quien resalta únicamente el crecimiento de las exportaciones y deja sin mencionar el mayor crecimiento relativo y absoluto de las importaciones. También es destacable que las exportaciones netas de maquila hacia Estados Unidos presentan una disminución absoluta de 38 millones de dólares, lo que equivale a una reducción del 13.5%. Otro de los resultados esperados con la vigencia del TLC era una mayor captación de inversión extranjera; al respecto, tanto la inversión extranjera directa como la de cartera fueron menores con respecto al mismo período del año anterior.

En lo fiscal, se reseña la creación de nuevos fideicomisos y el otorgamiento de facultades de endeudamiento a dos instituciones estatales; ambos mecanismos fueron formulados con el objeto de violentar la norma constitucional que exige la votación por mayoría calificada para aprobar cualquier endeudamiento del Estado. Lo que el Presidente de la República califica “de ingeniería financiera” es más bien una medida inconstitucional que resta transparencia a la gestión pública y abre la posibilidad de un endeudamiento poco controlado que ponga en peligro la estabilidad macroeconómica. Una señal importante sobre el riesgo de los bonos emitidos por estos fideicomisos es el poco interés de compra que han despertado en la banca transnacional radicada en el país.

Hay que reconocer, empero, los esfuerzos positivos por aumentar la recaudación tribu-

taria y, por tanto, la presión tributaria¹, la cual se espera que alcance el 14% del PIB. Lo más destacado de esta recaudación es el estancamiento en lo obtenido a través del Fovial, lo cual se explica por los altos precios de los combustibles. Si no se toma en cuenta la deuda generada por los fideicomisos, entonces el monto de la deuda pública es de alrededor de 8,397 millones de dólares, lo que representa el 41.2% del PIB.

En otro hecho destacable, durante este año la mayoría de la banca nacional pasó a manos de capital transnacional. Ello no ha implicado mayor cambio para los usuarios del sistema ni en la evolución de los agregados monetarios; para algunos analistas, más bien el sector financiero en el país ha mejorado en solidez. Además, las tasas de interés han tendido a la baja en respuesta a la reducción de las tasas de interés decretada por la Reserva Federal de los Estados Unidos.

En conclusión, la economía del país tiende a crecer más, pero sin que ello implique una

mejora significativa para la familia promedio salvadoreña; el TLC no ha dado los resultados esperados y anunciados por los funcionarios del Gobierno; el sector externo mantiene las tendencias observadas en análisis anteriores, a excepción de la remesas; y se verificó un aumento en la recaudación fiscal y un problemático manejo del endeudamiento público, sobre todo en términos de transparencia. Las páginas que siguen a continuación detallan estos resultados del primer semestre de 2007.

2. Entorno económico mundial

2.1. Crecimiento

En general, se espera un crecimiento de la economía mundial similar al de 2006. La Organización para la Cooperación y el Desarrollo² pronostica un ligero descenso de la actividad económica en Estados Unidos (2.1%), una recuperación en la Unión Europea y Japón (2.7% y 2.4%, respectivamente), y continuidad en el robusto crecimiento de China (10.4%) e India (8.5%).

Cuadro 1
Crecimiento mundial (2006 y 2007) (en porcentajes)

	2006 (preliminar)	2007 (proyección)
Mundial	5.4	4.9
Estados Unidos	3.3	2.2
Zona del euro	2.9	2.3
Japón	2.2	2.3
China	10.7	10.0
América Latina	5.5	4.9
América Latina (Cepal)	5.6	5.0
Centroamérica y México (Cepal)	5.1	3.6

Fuentes: FMI y Cepal.

1. La presión tributaria resulta de dividir el total de impuestos recaudados entre el PIB total.
2. Organización de cooperación internacional compuesta por 30 Estados, cuyo objetivo es coordinar sus políticas económicas y sociales. Fue fundada en 1961 y su sede central se encuentra en la ciudad de París, Francia.

La evolución del crecimiento de la economía estadounidense impacta fuertemente en la economía salvadoreña por varias razones. Entre ellas, destacan dos: la dependencia por el comercio de bienes y servicios, y la dependencia del empleo de salvadoreños radicados en Estados Unidos para la recepción de remesas. En principio, la economía estadounidense mejoró su nivel de crecimiento durante el segundo trimestre de 2007 (3.4%), tanto en relación con el primer trimestre del año (0.6%) como con el segundo trimestre de 2006 (2.4%). A pesar de ello, es muy probable que ocurra una corrección en el mercado inmobiliario estadounidense debido al debilitamiento en el mercado de la vivienda y a las dificultades con algunos fondos de cobertura, los cuales enfrentan problemas de rendimiento de activos como resultado de las dificultades de pago de los poseedores de créditos hipotecarios. Aunque la política monetaria de la administración Bush podría moderar los principales riesgos financieros, los impactos en el crecimiento estadounidense son inciertos. Esta situación probablemente impactará con algún rezago en El Salvador. Si ello sucede, podría darse una disminución en el crecimiento de las remesas (si no del monto mismo de éstas) y una desaceleración de las exportaciones hacia Estados Unidos.

Por otra parte, la leve recuperación económica de Japón (pasa de 2.1% a 2.2%) y el crecimiento moderado de Europa no son suficientes para reemplazar a los Estados Unidos como el motor de crecimiento mundial. Sin embargo, según la Cepal³, las economías de América Latina y el Caribe están atravesando por una coyuntura de elevado crecimiento. Dicho organismo proyecta para América Latina un crecimiento cercano al 5% para 2007; mientras que el crecimiento esperado para

América Central y México es del 3.6%. Estos buenos resultados se asocian a la existencia de superávit en las cuentas corrientes (sobre todo en la balanza comercial), gracias a la mejora en los términos de intercambio para México y algunos países de Suramérica que exportan petróleo. Por su parte, el BCIE pronostica un crecimiento superior al 5% para la región centroamericana y República Dominicana.

2.2. Empleo⁴

Aunque el crecimiento económico global ha estimulado la creación de empleo de calidad en algunas regiones del mundo, las tasas de crecimiento del segundo no son acordes con las altas tasas del primero. Esto es particularmente cierto para las naciones en desarrollo, las cuales enfrentan restricciones estructurales a sus economías⁵ que impiden un nexo proporcional entre el crecimiento del producto y la creación de empleo adecuado.

Durante 2007, la tasa de desempleo abierto ha disminuido en la mayoría de los países desarrollados. Así, en Estados Unidos, la tasa de desempleo ha descendido de 5% a 4.6%, aunque debe tomarse en cuenta que parte de este resultado es producto de una declinación en la participación de la fuerza de trabajo. Por otra parte, en la mayoría de los países de la Unión Europea las condiciones del mercado laboral han mejorado, sobre todo en Polonia, y lo mismo sucede en Japón, Australia, Canadá y Nueva Zelanda.

En el caso de los países en desarrollo, a pesar del crecimiento del producto, el crecimiento del empleo no ha logrado bajar sustancialmente las tasas de desempleo. Este resultado puede ser asociado a que los sectores más dinámicos en estas economías son intensivos en capital, es decir, generan poco empleo y poseen en-

3. Comisión Económica para América Latina (Cepal), *Notas de la CEPAL*, 54, septiembre 2007. Disponible en <http://www.eclac.cl/prensa/noticias/notas/8/30108/NOTAS54ESP.pdf>.
4. La mayoría de la información de este acápite proviene de Naciones Unidas, "Situación y perspectivas para la economía mundial 2007", Comunicado de prensa, 2007. Disponible en http://www.un.org/esa/analysis/wess/wesp2007files/pr_glbout_sp.pdf.
5. Como la existencia de un amplio sector informal o la escasa interrelación entre los sectores dinámicos de la economía y el resto.

laces limitados con el resto de la economía. Además, en algunos países de América Latina y de África se ha incrementado la tasa de participación laboral en la sociedad, aumentando así la presión en el mercado laboral y limitando la caída en la tasa de desempleo.

En el este de Asia, con excepción de Hong Kong, Taiwán y Singapur, las tasas de desempleo se han estabilizado, pero en algunos casos se han incrementado. En China, incluso el crecimiento espectacular de su economía no ha sido suficiente para resolver todos los problemas de desempleo que la aquejan; entre otras cosas, debido a la reestructuración de las empresas de propiedad estatal, el fuerte crecimiento de la productividad y la expulsión de fuerza de trabajo de la agricultura. Una situación similar se vive en los países del sur de Asia, en los cuales el sector formal es incapaz de absorber el rápido crecimiento de la fuerza de trabajo, dando como resultado tasas de desempleo de más de un dígito. En las naciones del este asiático en las que el desempleo se ha exacerbado, esto se explica por el aumento de la cantidad de jóvenes que ingresan al

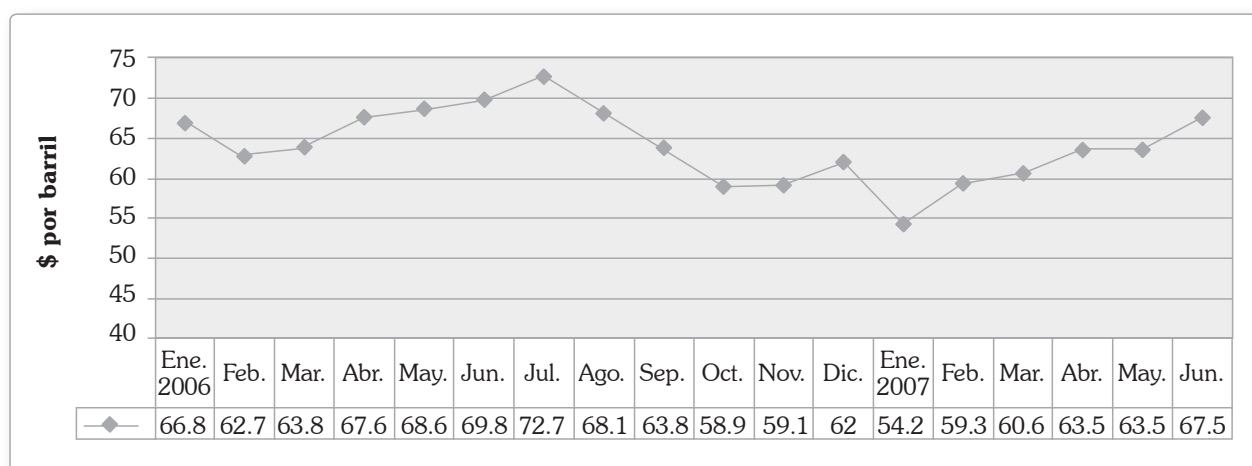
mercado laboral y por la incapacidad de crear más oportunidades de empleo para la fuerza laboral doméstica.

Dentro de las economías en transición del sureste de Europa, el desempleo continúa declinando en Bulgaria y en Croacia, pero en la mayoría de países agrarios (como Yugoslavia) las tasas de desempleo siguen siendo obsecadamente altas, a pesar del progreso en la reconstrucción posconflicto.

2.3. Precios

En el primer semestre de 2007, los precios internacionales del petróleo alcanzaron niveles tan altos como los que se registraron durante 2006. A la vez, persistió una alta volatilidad en las reservas debido a la demanda creciente de los países asiáticos, especialmente China e India, y a la inestabilidad política y militar en el Medio Oriente. Así las cosas, es poco probable que los precios del petróleo bajen en el corto plazo; más bien las probabilidades apuntan a un aumento más pronunciado de dichos precios.

Gráfico 1
Precio promedio mensual del barril de petróleo spot (2006-2007) (en dólares)



Fuente: Banco Central de Reserva.

Esta tendencia acentuada hacia el alza durante los últimos meses hace prever la continuación de la presión sobre la balanza de pagos de los países —como el nuestro— importadores netos de petróleo y el resultado superavitario de los exportadores netos. De

acuerdo a la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano, teniendo en cuenta la información de los precios a futuro, se espera que el precio por barril a finales de 2007 sobrepase los \$75, un monto superior al estimado inicialmente: \$66 por barril.

Cuadro 2
Oferta y demanda mundial de petróleo (1998-2007)
(en millones de barriles diarios)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Oferta	75.5	74.1	76.9	77.1	76.9	79.8	83.2	84.5	84.6	86.8
Demanda	73.5	75.4	76.2	77.3	77.7	79.3	82.4	83.5	84.6	86.0

Fuente: Naciones Unidas.

Como ya se mencionó, el impulso hacia el alza proviene tanto de la inestabilidad política en los principales países exportadores como de la creciente demanda. En este marco, los analistas prevén una reducción en las reservas de petróleo de Estados Unidos dada la cifra récord de vehículos circulando por el territorio de dicho país (41.4 millones de estadounidenses viajando por carretera durante sus festividades patrias) y las necesidades industriales y de calefacción (o enfriamiento) de los hogares y oficinas. Según los expertos, no se dará una presión a disminuir el precio mientras la demanda continúe creciendo ni mientras los consumidores de los países ricos sigan dispuestos a pagar precios altos⁶.

Para los países importadores netos de petróleo, principalmente los países en desarrollo, los altos costos del crudo traen pérdidas en el bienestar de la población. Estudios de las Naciones Unidas⁷ muestran que en El Salvador los precios de algunos de sus principales productos de exportación han declinado, lo cual ha exa-

cerbado los costos en crecimiento causados por el alza del precio del petróleo. De acuerdo a sus estimaciones, los costos promedio en bienestar medidos por pérdidas en el consumo y en el crecimiento del producto durante 2002-2006 fueron de 1.4% y 0.9%, respectivamente.

Por su parte, las tasas de interés estipuladas por la Reserva Federal de los Estados Unidos han tendido a estabilizarse o a bajar levemente. El último aumento de las tasas estipulado por la Reserva se llevó a cabo en junio de 2006; durante los primeros meses de 2007 no hubo cambio en la tasa de referencia. Los efectos de los cambios en las tasas en los mercados de dinero de referencia internacional tienen influencia en las tasas para papeles de más largo plazo. Por ello, el comportamiento de las tasas alivia un poco la presión sobre los países deudores, ayudando así a disminuir el desequilibrio en las balanzas de pagos. De continuar esta tendencia —que depende de cómo la Reserva Federal evalúe el comportamiento de la economía estadounidense y

6. Ver "Combustible al alza por demanda en EE.UU.," BBC Mundo.com, 4 de julio de 2007. Disponible en http://news.bbc.co.uk/hi/spanish/business/newsid_6271000/6271806.stm.

7. Los análisis fueron llevados a cabo utilizando una aplicación del modelo de equilibrio general computable (EGC), desarrollada por el Departamento de Asuntos Económicos y Sociales de las Naciones Unidas para un grupo de países importadores netos de petróleo y de bajo a medio ingreso. Estos países fueron Bangladés, El Salvador, Kenia, Nicaragua, Tailandia y Tanzania. Para aislar el impacto de los altos precios del petróleo, se simuló resultados con base en los precios de 2001, y se contrastaron con los obtenidos en el escenario base del nivel de precios de petróleo observados.

cómo respondan los mercados internacionales al dólar—, es posible pensar que la presión en

la cuenta de capitales para los países deudores no aumentará sensiblemente.

Cuadro 3
Tasa de interés internacional

	12 meses atrás	6 meses atrás	3 meses atrás	1 mes atrás	Julio 2007
Tasa de referencia FED	5.25	5.25	5.25	5.25	5.25
Tasa Libor a 3 meses	5.48	5.36	5.36	5.36	5.36

Fuente: Bloomberg.com, 24 de julio de 2007, citado por el BCIE.

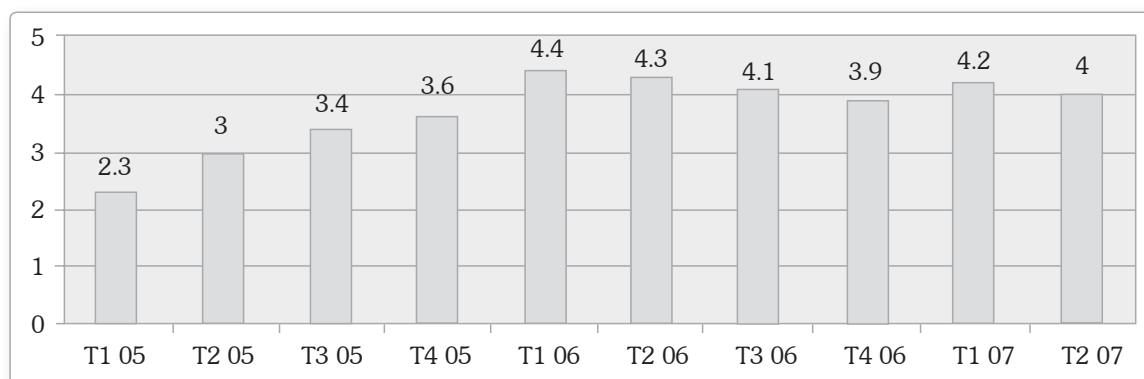
Por otra parte, el precio del dólar se fortaleció un 4.5% con respecto al yen. Frente al euro, luego de haber registrado una tasa de cambio de 1.3651, uno de sus niveles más bajos, la moneda estadounidense experimentó un avance durante el mes de mayo y la primera quincena de junio de 2007. Para el tercer trimestre, las perspectivas de la relación entre el dólar y el yen parecen favorecer más a este último, en vista de tres razones: se espera que la economía de Japón mantenga un favorable desempeño; por la presión —sobre todo por parte de Estados Unidos— sobre las demás economías asiáticas para reevaluar sus monedas en busca de una corrección ordenada del comercio global; y por la sobrevaluación del euro sobre la base de la Paridad del Poder

de Compra (PPP). La perspectiva es bastante similar para la cotización dólar/euro: se espera que luego de un período de caída con respecto al dólar, el euro retome su tendencia alcista.

3. Dinámica económica nacional

Para 2007, la Cepal estima un crecimiento económico de 4% con base en las mejoras esperadas en los sectores agropecuario, servicios y construcción a raíz de la ejecución de los fondos de la Cuenta del Milenio⁸. Sin embargo, finalizado el primer semestre del año, aún no ha iniciado la ejecución del primer desembolso de la Cuenta, por lo cual los beneficios esperados podrían verse postergados hasta finales del año o inicios de 2008.

Gráfico 2
Variación anual trimestral del PIB real (2005-2007) (en porcentajes)



Fuente: Elaboración propia con base en datos del Banco Central de Reserva.

8. La Cuenta del Milenio es una donación de Estados Unidos por un valor de 461 millones de dólares, los cuales deben ser ejecutados en 5 años, iniciando, en teoría, durante el primer semestre de 2007. Los fondos fueron obtenidos por El Salvador luego de participar en un concurso internacional.

Durante el primer y segundo trimestre del año, la variación anual del PIB fue de 4%, levemente inferior a la del año pasado. De continuar esta tendencia, es posible esperar un crecimiento cercano al logrado en 2006: en torno al 4%. De acuerdo a la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano, el actual dinamismo de la economía del país tiene sus principales motores internos en el aumento del consumo promovido por la recepción de remesas y en el aumento del crédito al sector privado. Entre los factores externos que apoyan estos resultados destaca la vigencia del TLC con Estados Unidos; el Tratado ha favorecido el incremento de las exportaciones no tradicionales dirigidas al mercado denominado nostálgico.

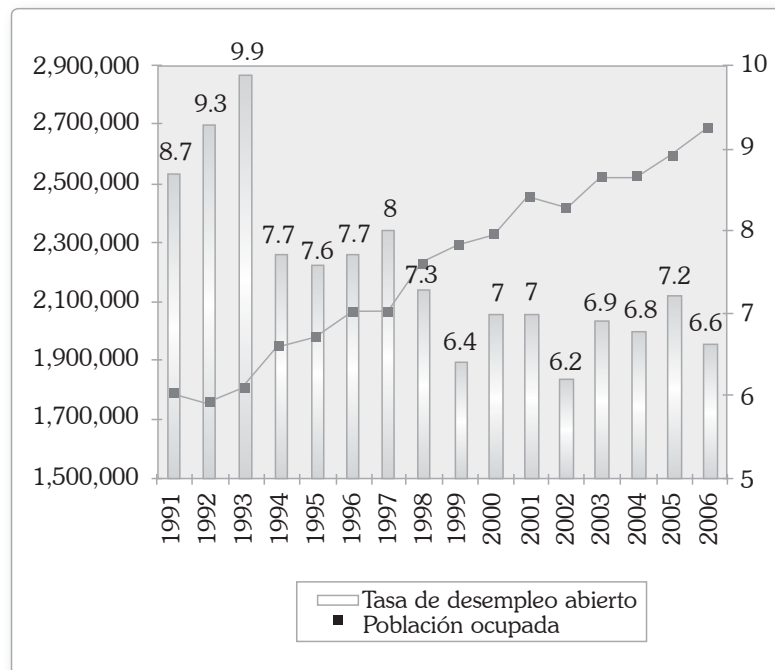
No obstante, es difícil compartir el optimismo gubernamental que lleva a decir que el país está en la senda del crecimiento. Desde nuestro punto de vista, es necesario multiplicar

los esfuerzos para mejorar el acceso y calidad de la educación y la salud; continuar mejorando las facilidades en infraestructura para la inversión productiva; profundizar reformas institucionales que mejoren la calidad de los servicios; la generación de incentivos al ahorro y la inversión; el fortalecimiento en la seguridad ciudadana y el Estado de derecho; y la continuidad en la promoción de exportaciones menos dependientes de los vaivenes de los precios internacionales.

3.1. Evolución del empleo y los salarios

Las opiniones vertidas por los principales centros de investigación y las autoridades económicas del país sobre la evolución del empleo y los salarios son favorables, ya que, de acuerdo a sus cálculos, tanto el empleo formal como los salarios promedio de los y las trabajadoras han aumentado durante los últimos meses, incluyendo el primer semestre de 2007.

Gráfico 3
Tasa de desempleo abierto, y población ocupada (1991-2006)

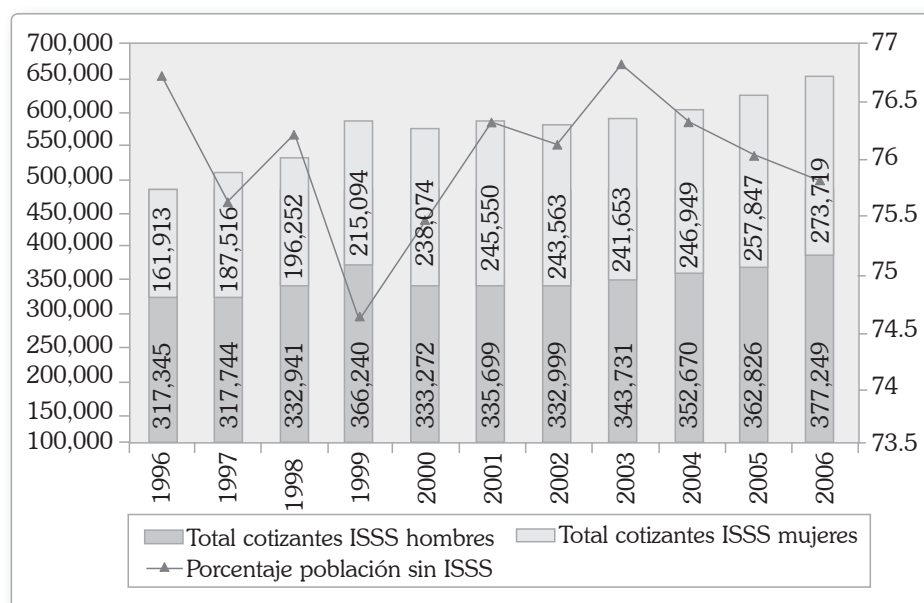


Fuente: Elaboración propia con base en datos de Digestyc.

La información laboral disponible en Digestyc permite observar un aumento de la tasa de desempleo abierto entre 2003 y 2005, año en el que alcanza un máximo de 7.2%. Para el año pasado, la tasa de desempleo cayó nuevamente hasta el 6.6%, la tercera mejor cifra desde 1991. Esta información es coherente con la visión favorable acerca de la evolución del empleo. No obstante, una revisión más atenta de las cifras muestra un panorama menos optimista. En efecto, al llevar a cabo una comparación entre el total de la población ocupada y los cotizantes al ISSS, es decir, aquellos trabajadores que gozan de un empleo en el cual se encuentran cubiertos

por la seguridad social, resulta que no ha existido una variación significativa a lo largo de más de un década (la proporción ha oscilado alrededor del 24%). En otras palabras, aunque la cantidad de trabajadores cotizantes al Seguro Social haya aumentado en los últimos meses, el crecimiento de la población ocupada crece de manera similar, con lo cual se mantienen más o menos tres cuartos de la población en una situación laboral deficiente e insegura. Mientras no se logre que la mayoría de la población ocupada posea acceso a la seguridad social, no es posible presentar una visión positiva sobre la evolución del empleo en el país.

Gráfico 4
Total de cotizantes al ISSS, según sexo, y porcentaje de la población ocupada sin cobertura del ISSS (1996-2006)



Fuente: Elaboración propia con base en datos de Digestyc e ISSS.

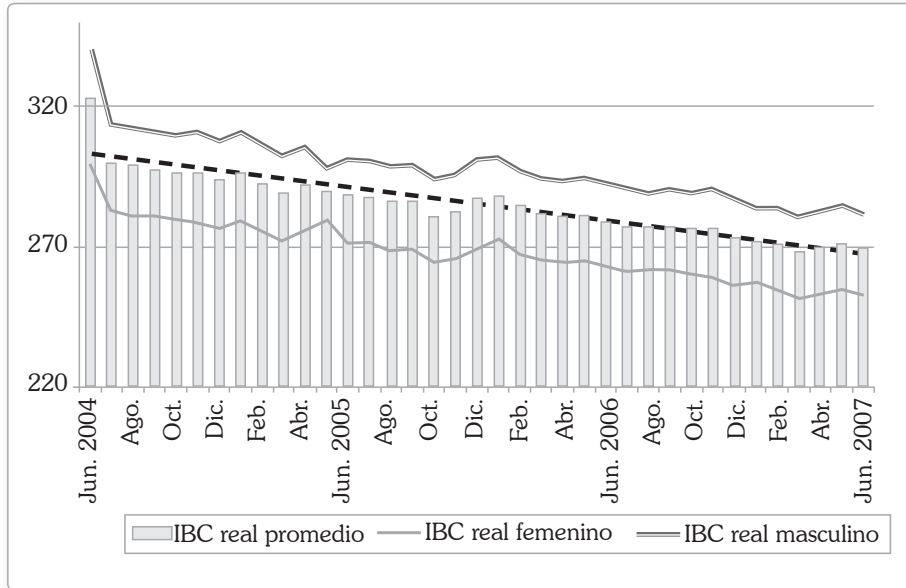
Más aún, al considerar los datos de los ingresos base de cotización de aquellas personas que pagan para pensiones futuras, vemos que en términos nominales los salarios se han mantenido más o menos estancados, por lo que el poder adquisitivo de los mismos ha ido bajando continuamente. Por otra parte, y como era de esperarse, los ingresos femeninos son siste-

máticamente menores que los masculinos. Esto implica que en promedio un hogar liderado por una mujer enfrenta mayores dificultades de ingreso que uno en el que un hombre es jefe de familia. Por ende, es por lo menos inadecuado afirmar que el crecimiento económico del país favorece a los y las trabajadoras, y que la economía está mostrando un buen crecimiento

debido al aumento del número de cotizantes al Seguro Social o por una mejora en los ingresos salariales. Los datos mostrados evidencian un

estancamiento en el empleo de calidad y una caída en los salarios reales del 16.7% entre junio de 2004 y junio de 2007.

Gráfico 5
Ingreso base de cotización, real promedio y por sexo (2004-2007)



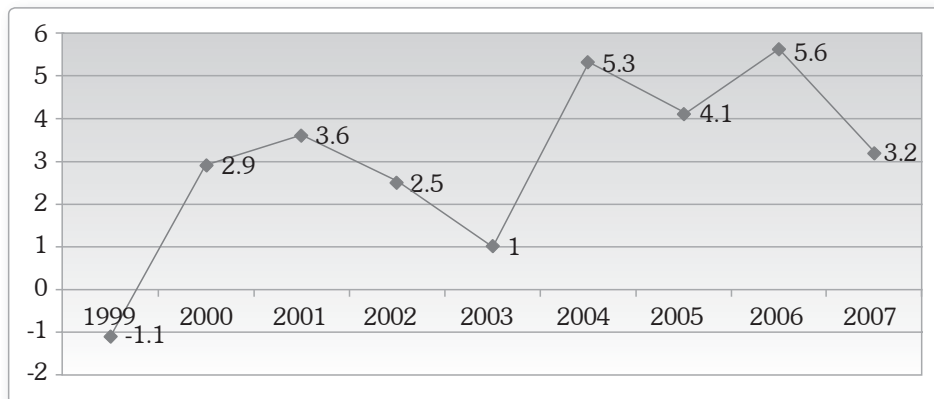
Fuente: Elaboración propia con base en datos de Digestyc y Superintendencia de Pensiones.

3.2. Evolución de los precios

La inflación prevista por la Cepal para el país en 2007 es del 3%-4%; por su parte, el BCR ubica la proyección de inflación anual

por debajo del 5%. Ambas instituciones sustentan sus proyecciones en la estabilidad de los precios del petróleo; sin embargo, como ya se ha dicho anteriormente, todo parece indicar que este supuesto no será sostenible:

Gráfico 6
Variación de la inflación punto a punto (1999-julio de 2007) (en porcentajes)



Fuente: Elaboración propia con base en datos de Digestyc.

los precios del petróleo continuarán su tendencia alcista en lo que resta del año. A pesar de lo anterior, la inflación punto a punto para julio de 2007 ha sido la menor de los últimos 4 años, aunque se debe notar que a partir de 2004 los resultados de la inflación han tendido a desmejorar.

De acuerdo a los grupos de bienes y servicios, los rubros que presentan la mayor inflación son —en orden decreciente— los siguientes: educación; muebles y artículos para el hogar; y bebidas alcohólicas, tabaco y estupefacientes. Entre los rubros que más afectan a la población, los alimentos y bebidas no alcohólicas moderaron su crecimiento con respecto al año pasado, ya que pasaron del 5.95% al 4.1%.

Por otro lado, comunicaciones mantuvo una variación nula, y con menor variación le siguen dos rubros: alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles, con un variación cercana a cero; y prendas de vestir y calzado. Se debe mencionar que la no variación continuada del rubro comunicaciones se debe a que el IPC actual está basado en una canasta de consumo de 1992, en la cual no se incluye la telefonía celular ni los servicios de comunicación por Internet. Debido a esto, comunicaciones solo incluye dos servicios: el envío de una unidad de correo tradicional interdepartamental y el costo de 355 impulsos de telefonía fija. Este es un ejemplo que ilustra la necesidad de actualizar los bienes y servicios que son tomados en cuenta en la medición de la inflación del país.

Cuadro 4
IPC y variación porcentual anual punto a punto, según divisiones de bienes y servicios del CIF, a julio (2006 y 2007)

Grupo de bienes y servicios	Variación julio 2006	Variación julio 2007
Alimentos y bebidas no alcohólicas	5.95	4.10
Bebidas alcohólicas, tabaco y estupefacientes	3.07	5.05
Prendas de vestir y calzado	0.57	1.45
Alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles	4.58	0.19
Muebles, artículos para el hogar	5.63	5.29
Salud	4.65	2.12
Transporte	13.24	2.57
Comunicaciones	0.00	0.00
Recreación y cultura	2.84	3.43
Educación	3.84	6.08
Restaurantes y hoteles	5.67	4.19
Bienes y servicios diversos	4.95	2.86

Fuente: Digestyc.

Como indicador del nivel de los precios de los alimentos considerados de consumo fundamental para una familia, puede utilizarse el

costo de la canasta básica de alimentos⁹. Para el mes de julio de 2007, el costo de adquisición de dicha canasta ascendía a \$147.15 en

9. Para las familias urbanas, los alimentos considerados en ella 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 las familias rurales, se consideran los mismos alimentos, excluyendo pan francés y verduras.

el caso de una familia urbana, y \$112.94 para una familia rural¹⁰. El costo de la canasta es un indicador importante, pues constituye la línea de pobreza oficial en El Salvador; esto quiere decir que un hogar se encuentra en situación de pobreza extrema cuando no alcanza un ingreso mensual suficiente para cubrir los costos señalados¹¹. Por su parte, la línea de pobreza relativa se establece a partir de la canasta ampliada, cuyos precios doblan los de

la básica (\$294.30 y \$225.88 para las familias urbanas y rurales, respectivamente). Así, los hogares que no logran cubrir dichos montos se encuentran en situación de pobreza relativa. Al respecto, se debe destacar que el costo de la canasta rural sufrió un incremento mucho mayor que el de la canasta urbana (16.9% y 5.2%, respectivamente); por ende, la situación ha empeorado más para los hogares rurales que para los urbanos.

Cuadro 5
Costo de la canasta de mercado, a julio (2006 y 2007)

Grupo de bienes y servicios	Cantidad	Costo en dólares 2006	Costo en dólares 2007	Contribución porcentual
Alimentos	71	241.52	251.44	35.61
Bebidas alcohólicas	6	7.48	7.86	1.11
Prendas de vestir y calzado	47	25.37	25.74	3.65
Alojamiento, agua, electricidad, gas y otros	6	113.90	114.12	16.16
Muebles y artículos para el hogar	29	57.47	60.51	8.57
Salud	15	32.08	32.76	4.64
Transporte	16	58.67	60.17	8.52
Comunicaciones	2	14.87	14.87	2.11
Recreación y cultura	16	27.18	28.11	3.98
Educación	6	30.36	32.20	4.56
Restaurantes y hoteles	3	45.56	47.47	6.72
Bienes y servicios diversos	24	29.91	30.76	4.36
Total	241	684.37	706.01	99.99

Fuente: Digestyc.

Sin embargo, la canasta básica únicamente nos proporciona información sobre los precios de un reducido número de alimentos, dejando fuera otra enorme gama de productos y servicios que son de consumo habitual y necesario para la población. En cambio, la canasta de mercado, que incluye 241 bienes y servicios de consumo

recurrente de la población, puede tomarse como referencia del costo de vida de una familia típica¹². Para el mes de julio de 2007, el costo de adquisición de dicha canasta fue de \$706.02. Dentro de este total, los alimentos representan más de un tercio del valor, seguido del gasto en alojamiento, agua, electricidad, gas y otros.

10 Digestyc, *Índice de Precios al Consumidor (IPC)*, "Canasta básica alimentaria urbana-rural (2007)", 2007. Disponible en <http://www.digestyc.gob.sv/>.

11. En el caso de las familias urbanas, se considera que un hogar está integrado por 3.89 miembros; mientras que las familias rurales están integradas por 4.48 miembros.

12. Aunque la canasta de mercado debería representar el consumo promedio de una familia típica salvadoreña, el hecho que la base de consumo sea de 1992 permite inferir que dicha canasta se encuentra desactualizada con respecto a los patrones de consumo vigentes.

4. Comportamiento del sector externo

4.1. Cuenta corriente

En la cuenta corriente se registran las transacciones de compra y venta de bienes y servicios (factoriales y no factoriales) entre residentes y no residentes del país, así como las transferencias corrientes recibidas y enviadas. Uno de los resultados esperables es el mantenimiento del saldo negativo de la cuenta corriente del país. Como se puede apreciar en el Cuadro 6, en el trimestre enero-marzo

de 2007 el déficit de la cuenta corriente fue de 319.8 millones de dólares, lo cual quiere decir que en el comercio de bienes, servicios y transferencias el país experimenta una salida neta de divisas equivalente a dicho monto. Los datos nos indican además que, entre el primer trimestre de 2007 y el de 2006, el incremento del saldo deficitario de la cuenta corriente fue de 131.4 millones de dólares (Cuadro 7), lo que representa una tasa de crecimiento del déficit de cuenta corriente de 69.7% (Cuadro 8).

Cuadro 6
Cuenta corriente de primer trimestre (2005-2007)
(en millones de dólares)

Concepto	Primer trimestre			Primer trimestre			Primer trimestre		
	2005 ¹			2006 ²			2007 ²		
	Créditos	Débitos	Saldo	Créditos	Débitos	Saldo	Créditos	Débitos	Saldo
Cuenta corriente	1,829.3	2,019.0	-189.7	2,108.9	2,297.3	-188.4	2,237.1	2,557.0	-319.9
A. Bienes y servicios	1,100.0	1,782.1	-682.1	1,276.4	2,066.9	-790.5	1,327.2	2,310.3	-983.1
a. Bienes (FOB)	829.4	1,496.8	-667.4	917.5	1,699.2	-781.7	979.8	1,882.7	-902.9
b. Servicios	270.6	285.3	-14.7	358.9	367.7	-8.8	347.4	427.6	-80.2
B. Renta	41.6	219.7	-178.1	51.2	211.3	-160.1	58.8	233.4	-174.6
a. Remuneración de empleados	3.5	7.7	-4.2	3.1	7.3	-4.2	3.3	6.7	-3.4
b. Renta de la inversión	38.1	212.0	-173.9	48.1	204.0	-155.9	55.5	226.7	-171.2
C. Transferencias corrientes	687.7	17.2	670.5	781.3	19.1	762.2	851.1	13.3	837.8
a. Gobierno general	2.7	0.0	2.7	2.0	0.0	2.0	3.2	0.0	3.2
b. Otros sectores	685.0	17.2	667.8	779.3	19.1	760.2	847.9	13.3	834.6
Remesas de trabajadores	670.3	0.0	670.3	759.7	0.0	759.7	819.6	0.0	819.6
Otras transferencias	14.7	17.2	-2.5	19.6	19.1	0.5	28.3	13.3	15.0

¹ Cifras revisadas.

² Cifras preliminares.

Fuente: Elaboración propia con base en datos del Banco Central de Reserva.

Al analizar las diferentes cuentas que pertenecen a la cuenta corriente, se puede apreciar que el comercio de bienes y servicios tuvo un saldo negativo de 983 millones de dólares para el primer trimestre de 2007, lo cual se debe al mayor valor de las importaciones de bienes y servicios (2,310.3 millones de dólares) frente al de las exportaciones (1,327.2 millones de dólares)¹³. Así, el incremento absoluto del dé-

ficit del comercio de bienes y servicios fue de 192.5 millones de dólares entre los primeros trimestres de 2007 y 2006, lo que se refleja en una tasa de crecimiento del 24.4%. Hay que destacar que entre el primer trimestre de 2006 y el de 2007, las exportaciones de bienes y servicios crecieron en 50.8 millones de dólares (4%); sin embargo, las importaciones superaron ampliamente esa cifra, pues aumentaron

13. Los datos de las exportaciones corresponden a los valores ubicados en las columnas de créditos; los valores de las importaciones, a la columna de débitos.

en 243.4 millones de dólares (11.8%) en el mismo período¹⁴. Debido a este crecimiento inferior de las exportaciones frente a las importaciones, el déficit del comercio de bienes y servicios (no factoriales) ha continuado creciendo.

El saldo neto de la cuenta de la renta de los factores con el exterior muestra también un saldo negativo de 174.6 millones de dólares para el primer trimestre de 2007. Es decir, el pago que nuestra economía debe hacer a los factores extranjeros, sobre todo por concepto de ganancias e intereses, es mayor al ingreso que obtienen los factores locales del exterior, lo que se refleja en una salida neta de divisas

de 174.6 millones de dólares en el primer trimestre de 2007. Este saldo representa un crecimiento absoluto de 14.5 millones de dólares y uno relativo del 9% en el déficit de la cuenta de rentas respecto al mismo período del año anterior. Si se agrega el saldo de la cuenta de la renta de los factores con el exterior a la del comercio de bienes y servicios se obtiene un saldo negativo (déficit) de 1,157.6 millones de dólares.

Como ha ocurrido en años anteriores, son las transferencias corrientes¹⁵ (la mayor fuente individual de divisas) las que contribuyen a disminuir el monto del déficit del comercio de bienes¹⁶, servicios y rentas. Dichas transfe-

Cuadro 7
Crecimiento absoluto de la cuenta corriente trimestral (2004-2007)
(en millones de dólares)

Concepto	Trimestre			Trimestre			Trimestre		
	I/2004 - I/2005 ¹			I/2005 - I/2006 ²			I/2006 - I/2007 ²		
	Créditos	Débitos	Saldo	Créditos	Débitos	Saldo	Créditos	Débitos	Saldo
Cuenta corriente	125.9	149.0	-23.1	279.6	278.3	1.3	128.3	259.7	-131.4
A. Bienes y servicios	8.3	102.2	-93.9	176.4	284.8	-108.4	50.8	243.4	-192.6
a. Bienes (FOB)	-1.3	94.2	-95.5	88.1	202.4	-114.3	62.3	183.5	-121.2
b. Servicios	9.6	8.0	1.6	88.3	82.4	5.9	-11.5	59.9	-71.4
B. Renta	6.1	47.7	-41.6	9.6	-8.4	18.0	7.6	22.1	-14.5
a. Remuneración de empleados	-0.2	-0.7	0.5	-0.4	-0.4	0.0	0.2	-0.6	0.8
b. Renta de la inversión	6.3	48.4	-42.1	10.0	-8.0	18.0	7.4	22.7	-15.3
C. Transferencias corrientes	111.6	-0.9	112.5	93.6	1.9	91.7	69.8	-5.8	75.6
a. Gobierno general	-0.2	0.0	-0.2	-0.7	0.0	-0.7	1.2	0.0	1.2
b. Otros sectores	111.8	-0.9	112.7	94.3	1.9	92.4	68.6	-5.8	74.4
Remesas de trabajadores	110.3	0.0	110.3	89.4	0.0	89.4	59.9	0.0	59.9
Otras transferencias	1.5	-0.9	2.4	4.9	1.9	3.0	8.7	-5.8	14.5

¹ Cifras revisadas.

² Cifras preliminares.

Nota: En el caso de cuentas con saldos deficitarios, las variaciones absolutas positivas significan una reducción de ese déficit, mientras que las variaciones absolutas negativas significan un incremento del mismo.

Fuente: Elaboración propia con base en datos del Banco Central de Reserva.

14. Como se puede apreciar en los Cuadros 7 y 8, en los datos destaca que el crecimiento del déficit del comercio de bienes entre los primeros semestres de 2007 y 2006 fue de 121.2 millones de dólares (15.5%); y que el del déficit del comercio de servicios fue de 71.4 millones de dólares (812.1%).
15. Como se puede apreciar en los Cuadros 6, 7 y 8, dentro de las transferencias corrientes el rubro más importante son las remesas de los trabajadores en el exterior.
16. Tanto los valores de las exportaciones brutas (Cuadro 6) como de las exportaciones totales netas de maquila (Cuadro 9) son mayores que las transferencias corrientes; sin embargo, para estimar la contribución neta de las exportaciones no maquileras a la balanza comercial habría que conocer el componente de insumos importados por las maquilas, dato que no está disponible.

rencias mostraron un saldo positivo de 837.8 millones de dólares en el primer trimestre de 2007; y su variación absoluta respecto al primer trimestre de 2006 fue de 75.6 millones de dólares, lo que equivale a un crecimiento del 9.9%. Hay que hacer notar, sin embargo, que aunque la recepción de remesas aumentó en el primer trimestre de 2007, su crecimiento absoluto y relativo ha sido el menor de los tres primeros trimestres de los últimos tres años. Como se puede ver en los Cuadros 7 y 8, las remesas crecieron en 91.7 millones de dólares entre los primeros trimestres de 2006 y 2005; y en 112.5 millones de dólares entre los de 2005 y 2004, lo cual significó tasas de crecimiento del 13.7% y 20.2%, respectivamente.

En el país, los ingresos de divisas por exportaciones sumados a los ingresos por remesas no logran cubrir las salidas originadas por el total de importaciones y por el saldo negativo de la cuenta de rentas del capital; esta situación da por resultado un cuantioso saldo deficitario de la cuenta corriente. Adicionalmente, el abultado crecimiento relativo y absoluto del déficit de la cuenta corriente en el primer trimestre

de 2007 se debe principalmente al vertiginoso crecimiento de las importaciones de bienes y servicios. Por otro lado, el menor crecimiento de las transferencias corrientes respecto a años precedentes, y el menor incremento de las exportaciones frente a las importaciones son factores que han contribuido a ese aumento del déficit de la cuenta corriente.

Aunque las exportaciones totales son mayores a las remesas, se debe puntualizar que los datos de las variaciones absolutas muestran que para el primer trimestre de 2007 las transferencias crecieron más que las exportaciones, y las importaciones más que las dos anteriores: las transferencias corrientes crecieron en 75.6 millones de dólares; las exportaciones de bienes y servicios, en 50.8 millones de dólares; y la importación de bienes y servicios, y pago neto de rentas, en 257.9. En conclusión, lo que más ha contribuido a cubrir el crecimiento en la demanda de divisas, generado por la importación de bienes y servicios, y el pago neto de rentas, no ha sido el esfuerzo del aparato productivo de las exportaciones, sino el crecimiento de las transferencias corrientes.

Cuadro 8
Crecimiento relativo de la cuenta corriente trimestral (2004-2007) (en porcentajes)

Conceptos	Trimestre			Trimestre			Trimestre		
	I/2004 - I/2005 ¹			I/2005 - I/2006 ²			I/2006 - I/2007 ²		
	Créditos	Débitos	Saldo	Créditos	Débitos	Saldo	Créditos	Débitos	Saldo
Cuenta corriente	7.4	8.0	13.8	15.3	13.8	-0.7	6.1	11.3	69.7
A. Bienes y servicios	0.8	6.1	16.0	16.0	16.0	15.9	4.0	11.8	24.4
a. Bienes (FOB)	-0.2	6.7	16.7	10.6	13.5	17.1	6.8	10.8	15.5
b. Servicios	3.7	2.9	-9.9	32.6	28.9	-40.1	-3.2	16.3	812.1
B. Renta	17.2	27.7	30.4	23.1	-3.8	-10.1	14.9	10.5	9.0
a. Remuneración de empleados	-5.4	-8.3	-10.6	-11.4	-5.2	0.0	6.5	-8.2	-19.0
b. Renta de la inversión	19.8	29.6	31.9	26.2	-3.8	-10.4	15.4	11.1	9.8
C. Transferencias corrientes	19.4	-5.0	20.2	13.6	11.0	13.7	8.9	-30.4	9.9
a. Gobierno general	-6.9		-6.9	-25.9		-25.9	60.0		60.0
b. Otros sectores	19.5	-5.0	20.3	13.8	11.0	13.8	8.8	-30.4	9.8
Remesas de trabajadores	19.7		19.7	13.3		13.3	7.9		7.9
Otras transferencias	11.0	-5.0	-48.1	33.7	11.0	-119.6	44.4	-30.4	2900.0

¹ Cifras revisadas.

² Cifras preliminares.

Nota: En el caso de cuentas con déficit, los crecimientos porcentuales positivos significan incremento del déficit, mientras que los crecimientos negativos significan una reducción del mismo.

Fuente: Elaboración propia con base en datos del Banco Central de Reserva.

Hay que tener en cuenta que los montos de exportaciones e importaciones que aparecen en los cuadros anteriores están sobredimensionados por la incorporación del valor de los insumos importados por la maquila¹⁷. En el Cuadro 9 se pueden apreciar los datos depurados: las importaciones sin maquila y las exportaciones totales de bienes y servicios netas de maquila¹⁸. Tal como se puede observar, cuando se analizan los valores de las ex-

portaciones totales netas de maquila es visible siempre que las exportaciones son menores a las importaciones, y que las primeras han crecido en términos absolutos y relativos menos que las segundas en este primer trimestre de 2007¹⁹. Estos datos también muestran que los incrementos absolutos de las transferencias corrientes para los primeros trimestres de 2005 y 2007 superan a los incrementos absolutos de las exportaciones netas de maquila.

Cuadro 9
Exportaciones totales netas de maquila, importaciones de bienes y servicios sin maquila, y transferencias corrientes (2004-2007)

	I/2004	I/2005 ¹	I/2006 ²	I/2007 ²
	Valores (en millones de dólares)			
Exportaciones totales netas de maquila	740.9	756.9	967.7	1,016.8
Importaciones sin maquila	1,329.1	1,439.0	1,758.2	1,999.9
Transferencias corrientes	558.0	670.5	762.2	837.8
	Crecimiento absoluto (en millones de dólares)			
Exportaciones totales netas de maquila		16.0	210.8	49.1
Importaciones sin maquila		109.9	319.2	241.7
Transferencias corrientes		112.5	91.7	75.6
	Crecimiento relativo (en porcentajes)			
Exportaciones totales netas de maquila		2.2	27.8	5.1
Importaciones sin maquila		8.3	22.2	13.7
Transferencias corrientes		20.2	13.7	9.9

¹ Cifras revisadas.

² Cifras preliminares.

Fuente: Elaboración propia con base en datos del Banco Central de Reserva.

4.2. Balanza comercial

Los datos más detallados de la balanza comercial para el primer semestre de los últimos cuatro años se presentan en los Cuadros 10

y 11. Dicha información nos revela —al igual que los datos trimestrales— la persistencia del déficit comercial y el continuo crecimiento del mismo. En el Cuadro 10 se puede apreciar que

17. Esto se debe a que las exportaciones totales incluyen las exportaciones brutas de maquila, es decir, se contabiliza el valor de los insumos importados por la industria maquiladora además del valor bruto de producción local. En las importaciones están también contabilizadas las importaciones de insumos de maquila. Ambos aspectos producen el efecto de inflar los valores individuales de las exportaciones e importaciones, y por lo tanto, sobredimensionar su contribución.
18. Las exportaciones de maquila neta son el saldo de las exportaciones brutas de maquila menos el valor de los insumos importados por la maquila, es decir, solo se contabiliza el valor bruto de producción realizado localmente. Las exportaciones totales netas de maquila incluyen las exportaciones de maquila neta más las exportaciones no maquileras.
19. Entre el primer trimestre de 2006 y el de 2005, las exportaciones crecieron más en términos relativos que las importaciones; sin embargo, en términos absolutos, las segundas superaron siempre a las primeras.

el déficit de la balanza comercial en el período enero-junio de 2007 fue de 2,162.7 millones de dólares, con unas importaciones de 4,103 millones de dólares y unas exportaciones de 1,940 millones en dicho período. Los saldos de la balanza comercial para los primeros semestres de 2006, 2005 y 2004 fueron de 1,856.8, 1,603.7 y 381.6 millones de dólares, respectivamente.

El Cuadro 11 muestra que el incremento del déficit entre 2007 y 2006 fue de 305.9 millones de dólares en términos absolutos y del 16.5% en términos relativos. Entre el primer semestre de 2006 y el de 2005, el incremento del déficit comercial fue de 253.1 millones (15.8%); y entre el mismo período de 2005 y 2004 fue de 222.1 millones de dólares (16.1%).

Cuadro 10
Balanza comercial acumulada del primer semestre (2004-2007)
(en millones de dólares)

	Enero-junio 2004	Enero-junio 2005	Enero-junio 2006	Enero-junio 2007 ¹
I. Exportaciones (FOB)	1,622.2	1,735.4	1,853.5	1,940.3
A. Tradicionales	113.7	156.7	192.3	182.2
Café	88.1	124.9	133.7	127.7
Azúcar	24.2	31.1	56.8	54.3
Camarón	1.4	0.7	1.8	0.2
B. No tradicionales	633.9	654.9	791.8	897.5
Centroamérica	394.6	449.2	495.4	563.9
Fuera de Centroamérica	239.3	205.7	296.4	333.6
C. Maquila	874.6	923.8	869.4	860.6
II. Importaciones (CIF)	3,003.8	3,339.0	3,710.4	4,103.0
Centroamérica	469.0	500.2	561.0	646.6
Fuera de Centroamérica	1,875.2	2,119.2	2,561.0	2,838.8
Maquila	659.6	719.6	588.4	617.6
III. Balanza comercial	-1,381.6	-1,603.7	-1,856.8	-2,162.7
Exportaciones de maquila neta	215.0	204.2	281.0	243.0
Exportaciones totales netas de maquila	962.6	1,015.7	1,265.2	1,322.7
Importaciones sin maquila	2,344.2	2,619.4	3,122.0	3,485.4

¹ Valores preliminares.

Fuente: Elaboración propia con base en *Boletín Estadístico Mensual*, junio 2006 y junio 2007.

El ensanchamiento del déficit comercial entre los primeros semestres de los últimos años se debe a algo ya apuntado anteriormente: al mayor crecimiento de las importaciones respecto a las exportaciones. En el Cuadro 10 se muestra que las importaciones experimentaron un incremento de 392.6 millones de dólares (10.6%) entre enero-junio 2007-2006, mientras que las exportaciones solo crecieron 86.7 millones (4.7%). Si se analizan las exportaciones totales netas de maquila y las importaciones no maquileras, se observa

algo similar: las importaciones no maquileras crecieron en 363.4 millones de dólares (11.6%); y las exportaciones totales netas de maquila, en 57.5 millones (4.5%). Las cifras del cociente importaciones/exportaciones son reveladoras también de esta tendencia, ya que para el período enero-junio de los últimos cuatro años han aumentado: de un cociente de 1.85 en 2004, a 1.92 en 2005, 2 en 2006 y 2.1 en 2007.

Analizando los diferentes tipos de exportaciones, destaca la caída de las exportaciones

de maquila neta; pues entre enero-junio de 2007 y el mismo período de 2006, éstas decrecieron en 38 millones de dólares (ver Cuadro 11), es decir, una caída del 13.5%. En el mismo sentido, las exportaciones tradicionales muestran un descenso de 10.1 millones de dólares (5.3%). Las exportaciones no tradicionales, por su parte, crecieron en 105.6 millones de dólares (13.3%) con respecto a 2006. Sin embargo, este crecimiento se dio en un monto

y una tasa menor a los que experimentaron entre enero-junio de 2006 y 2005, cuando su variación fue de 137 millones de dólares (20.9%). Distinguiendo por lugar de destino, las exportaciones que se muestran más dinámicas son las dirigidas a Centroamérica, ya que crecieron en 68.5 millones de dólares (13.8%) entre enero-junio de 2007 y 2006; mientras que las orientadas hacia fuera de la región lo hicieron en 37.2 millones (12.6%).

Cuadro 11
Variación de la balanza comercial acumulada del primer semestre (2005-2007)
(en millones de dólares y porcentajes)

	Variación absoluta (en millones de dólares)			Variación porcentual		
	Enero-junio 2005	Enero-junio 2006	Enero-junio 2007 ¹	Enero-junio 2005	Enero-junio 2006	Enero-junio 2007 ¹
I. Exportaciones (FOB)	113.2	118.1	86.8	7.0	6.8	4.7
A. Tradicionales	43.0	35.6	-10.1	37.7	22.8	-5.3
Café	36.8	8.8	-6.0	41.8	7.0	-4.5
Azúcar	6.9	25.7	-2.5	28.5	82.6	-4.4
Camarón	-0.7	1.1	-1.6	-50.0	157.1	-88.9
B. No tradicionales	21.0	136.9	105.7	3.3	20.9	13.3
Centroamérica	54.6	46.2	68.5	13.8	10.3	13.8
Fuera de Centroamérica	-33.6	90.7	37.2	-14.0	44.1	12.6
C. Maquila	49.2	-54.4	-8.8	5.6	-5.9	-1.0
II. Importaciones (CIF)	335.2	371.4	392.6	11.2	11.1	10.6
Centroamérica	31.2	60.8	85.6	6.7	12.2	15.3
Fuera de Centroamérica	244.0	441.8	277.8	13.0	20.8	10.8
Maquila	60.0	-131.2	29.2	9.1	-18.2	5.0
III. Balanza comercial	-222.1	-253.1	-305.9	16.1	15.8	16.5
Exportaciones de maquila neta	-10.8	76.8	-38.0	-5.0	37.6	-13.5
Exportaciones totales netas de maquila	53.1	249.5	57.5	5.5	24.6	4.5
Importaciones sin maquila	275.2	502.6	363.4	11.7	19.2	11.6

¹ Valores preliminares.

Nota: En el caso de cuentas con déficit, los crecimientos porcentuales positivos significan incremento del déficit, mientras que los crecimientos negativos significan reducción del mismo.

Fuente: Elaboración propia con base en *Boletín Estadístico Mensual*, junio 2006 y junio 2007.

Por el lado de las importaciones, si bien las procedentes de la región centroamericana no son las más cuantiosas, fueron las más dinámicas, pues crecieron en 15.3%; mientras que las provenientes de fuera de la región lo hicieron en 10.8% entre enero-junio de 2007 y de 2006. Sin embargo, si se ven los montos abso-

lutos, las importaciones de la región centroamericana se incrementaron en 85.6 millones de dólares, y las provenientes de fuera, en 277.8 millones de dólares. Esto quiere decir que son estas últimas las que causaron una mayor salida de divisas en este primer semestre de 2007 respecto al período similar del año previo.

Cuadro 12
Clasificación económica de las importaciones acumuladas del primer semestre
(2004-2007) (en millones de dólares)

	Enero- junio 2004	Enero- junio 2005	Enero- junio 2006	Enero- junio 2007¹
I. Bienes de consumo	841.6	981.6	1,164.7	1,296.4
A. No duraderos	690.0	838.5	972.7	1,047.8
Aceites de petróleo, hidrocarburos y gas	89.3	162.3	220.1	219.7
B. Duraderos	151.6	143.1	192.0	248.6
II. Bienes intermedios	1,041.5	1,129.8	1,390.8	1,527.8
A. Industria manufacturera	807.4	862.8	1,113.6	1,222.5
Petróleo crudo	101.1	116.5	158.8	209.0
Aceites de petróleo	116.6	141.7	220.8	238.5
B. Agropecuario	63.5	82.9	77.9	94.7
Fertilizantes	19.5	35.4	23.1	35.5
C. Construcción	139.1	153.2	184.3	193.2
D. Otros	31.5	30.9	15.0	17.4
III. Bienes de capital	461.3	508.1	566.5	660.9
A. Industria manufacturera	122.6	141.8	163.2	201.6
B. Transporte y comunicaciones	212.7	214.6	202.1	268.7
Vehículos	48.9	44.7	43.8	55.8
C. Agropecuario	6.1	8.2	9.6	10.6
D. Construcción	28.2	28.7	41.3	40.6
E. Comercio	51.1	61.1	67.5	54.6
F. Servicios	18.6	21.2	25.9	18.8
G. Electricidad, agua y servicios	21.9	32.3	56.6	65.7
H. Banca	0.1	0.2	0.3	0.3
IV. Maquila	659.6	719.6	588.4	617.6
Total	3,004.0	3,339.1	3,710.4	4,102.7

¹ Valores preliminares.

Fuente: Elaboración propia con base en *Boletín Estadístico Mensual*, junio 2006 y junio 2007.

En el Cuadro 12 se puede apreciar la clasificación económica de las importaciones; y en el 13, la variación de dichos rubros. Así, en el primer semestre de 2007, las importaciones más dinámicas han sido las de bienes de capital (16.6%), seguidas por las de bienes de consumo (11.3%), las de bienes intermedios (9.9%) y las de maquila (5%). Destaca en el Cuadro 13 que las importaciones de bienes de consumo e intermedios se han desacelerado respecto a su

crecimiento del período similar del año previo; mientras que las de bienes de capital, por el contrario, se han acelerado. Esto podría verse como algo positivo, ya que significaría una inversión real. Sin embargo, hay algunos aspectos del comportamiento de los distintos tipos de importaciones que permiten pensar otra explicación. En primer lugar, en la desaceleración de los bienes de consumo e intermedios ha influido el menor crecimiento de la importación de

aceites, petróleo y sus derivados, pues si bien éstos han crecido en general, lo han hecho con una tasa y valor absoluto menores que el año precedente; en segundo lugar, el incremento

de los bienes de consumo ha sido menor que el de los bienes de capital en cuanto a su tasa, pero su variación absoluta es superior a éstos, y levemente menor a la de los intermedios.

Cuadro 13
Variación de de las importaciones acumuladas del primer semestre (2005-2007)
(en millones de dólares)

	Variación absoluta (en millones de dólares)			Variación porcentual		
	Enero- junio 2005	Enero- junio 2006	Enero- junio 2007 ¹	Enero- junio 2005	Enero- junio 2006	Enero- junio 2007 ¹
I. Bienes de consumo	140	183.1	131.7	16.6	18.7	11.3
A. No duraderos	148.5	134.2	75.1	21.5	16.0	7.7
Aceites de petróleo, hidrocarburos y gas	73	57.8	-0.4	81.7	35.6	-0.2
B. Duraderos	-8.5	48.9	56.6	-5.6	34.2	29.5
II. Bienes intermedios	88.3	261	137.0	8.5	23.1	9.9
A. Industria manufacturera	55.4	250.8	108.9	6.9	29.1	9.8
Petróleo crudo	15.4	42.3	50.2	15.2	36.3	31.6
Aceites de petróleo	25.1	79.1	17.7	21.5	55.8	8.0
B. Agropecuario	19.4	-5.0	16.8	30.6	-6.0	21.6
Fertilizantes	15.9	-12.3	12.4	81.5	-34.7	53.7
C. Construcción	14.1	31.1	8.9	10.1	20.3	4.8
D. Otros	-0.6	-15.9	2.4	-1.9	-51.5	16.0
III. Bienes de capital	46.8	58.4	94.4	10.1	11.5	16.6
A. Industria manufacturera	19.2	21.4	38.4	15.7	15.1	23.5
B. Transporte y comunicaciones	1.9	-12.5	66.6	0.9	-5.8	33.0
Vehículos	-4.2	-0.9	12	-8.6	-2.0	27.4
C. Agropecuario	2.1	1.4	1	34.4	17.1	10.4
D. Construcción	0.5	12.6	-0.7	1.8	43.9	-1.7
E. Comercio	10	6.4	-12.9	19.6	10.5	-19.1
F. Servicios	2.6	4.7	-7.1	14.0	22.2	-27.4
G. Electricidad, agua y servicios	10.4	24.3	9.1	47.5	75.2	16.1
H. Banca	0.1	0.1	0.0	100.0	50.0	0.0
IV. Maquila	60	-131.2	29.2	9.1	-18.2	5.0
Total	335.1	371.3	392.3	11.2	11.1	10.6

¹ Valores preliminares.

Nota: En el caso de cuentas con déficit, los crecimientos absolutos positivos significan incremento del déficit, mientras que los crecimientos absolutos negativos significan reducción del mismo; asimismo, los crecimientos porcentuales positivos significan incremento del déficit, mientras que los crecimientos porcentuales negativos significan reducción del mismo.

Fuente: Elaboración propia con base en *Boletín Estadístico Mensual*, junio 2006 y junio 2007.

Cuadro 14
Exportaciones totales, importaciones totales y saldo comercial con Estados Unidos
del primer semestre (2004-2007)

	Enero-junio 2004	Enero-junio 2005	Enero-junio 2006	Enero-junio 2007¹
	Valores (en millones de dólares)			
Exportaciones totales	1,015.2	1,041.3	1,028.1	1,064.5
Exportaciones totales netas de maquila	355.6	321.7	439.7	446.9
Exportaciones totales sin maquila	140.6	117.5	158.7	203.9
Exportaciones de maquila neta	215.0	204.2	281.0	243.0
Importaciones totales	1,403.7	1,457.1	1,571.5	1,726.3
Importaciones totales sin maquila	744.1	737.5	983.1	1,108.7
Saldo incluyendo maquila	-388.5	-415.8	-543.4	-661.8
Saldo total excluyendo maquila	-603.5	-620.0	-824.4	-904.8
	Crecimiento absoluto (en millones de dólares)			
Exportaciones totales		26.1	-13.2	36.4
Exportaciones totales netas de maquila		-33.9	118.0	7.2
Exportaciones totales sin maquila		-23.1	41.2	45.2
Exportaciones de maquila neta		-10.8	76.8	-38.0
Importaciones totales		53.4	114.4	154.8
Importaciones totales sin maquila		-6.6	245.6	125.6
Saldo incluyendo maquila		-27.4	-127.6	-118.4
Saldo total excluyendo maquila		-16.6	-204.4	-80.4
	Crecimiento relativo (porcentajes)			
Exportaciones totales		2.6	-1.3	3.5
Exportaciones totales netas de maquila		-9.5	36.7	1.6
Exportaciones totales sin maquila		-16.5	35.1	28.5
Exportaciones de maquila neta		-5.0	37.6	-13.5
Importaciones totales		3.8	7.9	9.9
Importaciones totales sin maquila		-0.9	33.3	12.8
Saldo incluyendo maquila		7.0	30.7	21.8
Saldo total excluyendo maquila		2.7	33.0	9.8

¹ Cifras preliminares.

Nota: En el caso de cuentas con déficit, los crecimientos absolutos positivos significan incremento del déficit, mientras que los crecimientos absolutos negativos significan reducción del mismo; asimismo, los crecimientos porcentuales positivos significan incremento del déficit, mientras que los crecimientos porcentuales negativos significan reducción del mismo.

Fuente: Elaboración propia con base en *Boletín Estadístico Mensual*, varios números.

El Cuadro 14 nos muestra la evolución en las relaciones bilaterales con Estados Unidos para el primer semestre de los últimos cuatro años. Según estos datos, a pesar del Tratado de Libre Comercio Centroamérica-Estados Unidos (Cafta), las importaciones to-

tales siguen creciendo más rápido y en mayor magnitud que las exportaciones totales. Para 2007, las importaciones aumentaron en 154.8 millones de dólares (9.9%), mientras que las exportaciones lo hicieron en 36.4 millones (3.5%), lo que se reflejó en un crecimiento de

118.4 millones de dólares (21.8%) del déficit comercial.

Los datos desagregados del comercio bilateral con Estados Unidos permiten ver que, en 2007, las exportaciones no maquileras se presentan muy dinámicas; su tasa es de 28.5% y supera la de las importaciones no maquileras, que es de 12.8%. No obstante este dinamismo del sector no maquilero, hay que tener en cuenta que las importaciones no maquileras se incrementaron en mayor magnitud que las exportaciones del mismo tipo: 125.6 millones de las primeras frente a 45.2 millones de dólares de las segundas. Debido a esto, el déficit excluyendo maquila creció en 80.4 millones de dólares (12.8%).

Por otra parte, las exportaciones netas de maquila han mostrado un decrecimiento absoluto de 38 millones de dólares y una tasa negativa de crecimiento del 13.5%. En general, lo que se puede apreciar en las relaciones comerciales con Estados Unidos, luego de dos años de la entrada en vigencia del Cafta, es que las exportaciones no maquileras muestran un mayor dinamismo que en años anteriores; sin embargo, esto está siendo contrarrestado por unas importaciones no maquileras que siguen creciendo en mayor magnitud, y por la persistencia de la erosión de las exportaciones netas de maquila, lo que se ve reflejado en el continuo crecimiento del déficit comercial.

4.3. Cuenta de capital y financiera

En los Cuadros 15 y 16 se presentan los saldos de los principales rubros de la cuenta de capital y financiera (CKF). Los montos de la cuenta financiera representan los movimientos más significativos de la CKF (Cuadro 15). Para el primer trimestre de 2007, la cuenta de capital y financiera tuvo un saldo positivo de 239 millones de dólares. Dentro de ésta, la cuenta financiera tuvo un resultado positivo de 224.9 millones. Este saldo positivo se explica,

principalmente, por el buen comportamiento de la cuenta de activos extranjeros (excluyendo reservas); el saldo de dicha cuenta fue de 193.9 millones de dólares, lo que significa una entrada de divisas por ese monto debido a la disminución neta de la tenencia de activos extranjeros por parte de residentes locales. Estos movimientos significan que, respecto al año anterior, los flujos por concepto de reducción de activos extranjeros crecieron en 78.8 millones de dólares (69%).

Por otro lado, el ingreso de divisas por el incremento de pasivos (endeudamiento) del país frente a extranjeros fue relativamente pequeño en 2007 (de 31.6 millones de dólares), aunque mejor que el de años previos. Al respecto, es importante señalar que en los primeros trimestres del período 2004-2006, hubo un saldo negativo en los pasivos, lo que significó una reducción neta de la tenencia de pasivos por parte de extranjeros, y por lo tanto, una salida de divisas por ese concepto. Sin embargo, en 2007, los pasivos frente al exterior se han incrementado: ingresaron divisas por un monto de 31.6 millones de dólares²⁰. Dentro de la cuenta de pasivos, destaca que los ingresos por inversión extranjera directa fueron de 33.0 millones de dólares en el primer trimestre de 2007, una cifra menor que la registrada en 2006 y 2005.

Los flujos por inversión extranjera de cartera muestran un saldo negativo de 18.4 millones de dólares, lo que implica una reducción neta de las inversiones de cartera en la economía nacional por parte de extranjeros; en claro contraste, en 2006 y 2005 los ingresos por ese concepto fueron de 110 y 26.9 millones de dólares, respectivamente. En el caso de los activos de reserva, que contabilizan las variaciones de las reservas internacionales netas, en 2007 el movimiento fue prácticamente nulo (-0.6 millones de dólares). En los años previos, dichos activos registraron un saldo positivo.

20. Debido a que el saldo de la cuenta de pasivos en 2006 fue negativa, y en 2007 positiva, la variación absoluta entre ambos años ha sido de 166.6 millones de dólares, lo que se refleja en una tasa de crecimiento de -123%. El signo negativo se debe a que la cuenta pasó de tener un saldo negativo a otro positivo, y por lo tanto, debe ser interpretado como un crecimiento.

Cuadro 15
Cuenta de capital y financiera del primer trimestre (2004-2007)
 (en millones de dólares)

Concepto	Primer trimestre 2004	Primer trimestre 2005 ¹	Primer trimestre 2006 ²	Primer trimestre 2007 ²
	Saldo	Saldo	Saldo	Saldo
Cuenta de capital y financiera	-150.7	164.8	59.2	239.0
Cuenta de capital	18.4	15.9	15.0	14.1
a. Transferencias de capital	18.4	15.9	15.0	14.1
b. Adq. y enaj. de activos no financieros no producidos	0.0	0.0	0.0	0.0
Cuenta financiera	-169.1	148.9	44.2	224.9
Activos (excluyendo de reserva)	61.6	-19.0	114.6	193.9
a. Inversión directa	5.8	-140.2	-2.3	0.0
b. Inversión de cartera	-13.1	46.3	20.1	136.6
c. Otra inversión	68.9	74.9	96.8	57.3
Moneda y depósitos	44.1	28.3	68.8	-52.4
Préstamos	-15.6	-15.1	-4.1	-7.5
Créditos comerciales	42.5	62.6	34.0	109.0
Otros activos	-2.1	-0.9	-1.9	8.2
Pasivos	-236.3	-19.3	-135.0	31.5
a. Inversión directa	-70.0	75.9	60.8	33.0
b. Inversión de cartera	69.1	26.9	110.0	-18.4
c. Otra inversión	-235.4	-122.1	-305.8	16.9
Préstamos	-270.9	-58.1	-290.4	8.9
Créditos comerciales	32.9	-62.4	-14.1	8.3
Moneda y depósitos	0.0	0.5	0.2	0.1
Otros pasivos	2.6	-2.1	-1.5	-0.4
Activos de reserva	5.5	187.2	64.7	-0.6

¹ Cifras revisadas.

² Cifras preliminares.

Nota: Un saldo positivo en las cuentas de activos externos y de reserva significa que los residentes locales han reducido en términos netos sus tenencias de activos extranjeros. Un saldo positivo en la cuenta de pasivos significa que los extranjeros han incrementado en términos netos su tenencia de pasivos locales, lo que significa una entrada de divisas para el país.

Fuente: Elaboración propia con base en datos del Banco Central de Reserva.

Cuadro 16
Variaciones absolutas y relativas de la cuenta de capital y financiera
del primer trimestre (2005-2007)

Concepto	Variación absoluta (en millones de dólares)			Variación porcentual		
	Primer trimestre 2005 ¹	Primer trimestre 2006 ²	Primer trimestre 2007 ²	Primer trimestre 2005 ¹	Primer trimestre 2006 ²	Primer trimestre 2007 ²
	Saldo	Saldo	Saldo	Saldo	Saldo	Saldo
Cuenta de capital y financiera	315.6	-105.6	179.5	-209	-64	303
Cuenta de capital	-2.5	-0.9	-0.9	-14	-6	-6
a. Transferencias de capital	-2.5	-0.9	-0.9	-14	-6	-6
b. Adq. y enaj. de act. no fin. no producidos	0.0	0.0	0.0	---	---	---
Cuenta financiera	318.1	-104.7	181.3	-188	-70	410
Activos (incluyendo de reserva)	-80.6	133.5	79.4	-131	-703	69
a. Inversión directa	-146.0	137.9	2.3	-2,530	-98	-100
b. Inversión de cartera	59.4	-26.2	116.5	-454	-57	581
c. Otra inversión	6.0	21.8	-39.4	9	29	-41
Moneda y depósitos	-15.8	40.5	-121.2	-36	143	-176
Préstamos	0.5	11.0	-3.4	-3	-73	83
Créditos comerciales	20.1	-28.6	75.0	47	-46	221
Otros activos	1.2	-1.0	10.1	-57	112	-529
Pasivos	216.9	-115.7	166.5	-92	601	-123
a. Inversión directa	145.8	-15.1	-27.8	-209	-20	-46
b. Inversión de cartera	-42.2	83.1	-128.4	-61	309	-117
c. Otra inversión	113.3	-183.7	322.7	-48	151	-106
Préstamos	212.8	-232.3	299.3	-79	400	-103
Créditos comerciales	-95.3	48.3	22.4	-290	-77	-159
Moneda y depósitos	0.5	-0.3	-0.1	---	-60	-50
Otros pasivos	-4.7	0.6	1.1	-180	-28	-76
Activos de reserva	181.7	-122.5	-65.3	3,304	-65	-101
Errores y omisiones	-292.5	104.3	-48.4	-92	419	-37

¹ Cifras revisadas.

² Cifras preliminares.

Fuente: Elaboración propia con base en datos del Banco Central de Reserva.

4.4. Saldo de la balanza de pagos

En las cuentas corriente, y de capital y financiera (Cuadro 17), se aprecia que en 2007 los rubros que más contribuyeron a la salida

de divisas fueron comercio de bienes, pago de rentas al exterior y pago de servicios; mientras que las remesas familiares, la reducción de activos externos y el incremento de pasivos contribuyeron al ingreso de divisas.

Cuadro 17
Variaciones absolutas y relativas de la cuenta de capital y financiera del primer trimestre (2005-2007)

Concepto	Primer trimestre			Primer trimestre			Primer trimestre		
	2005 ¹			2006 ²			2007 ²		
	Créditos	Débitos	Saldo	Créditos	Débitos	Saldo	Créditos	Débitos	Saldo
Cuenta corriente	1,829.3	2,019.0	-189.7	2,108.9	2,297.3	-188.4	2,237.1	2,557.0	-319.8
Bienes y servicios	1,100.0	1,782.1	-682.1	1,276.4	2,066.9	-790.5	1,327.2	2,310.3	-983.1
a. Bienes (FOB)	829.4	1,496.8	-667.4	917.5	1,699.2	-781.7	979.8	1,882.7	-902.9
b. Servicios	270.6	285.3	-14.7	358.9	367.7	-8.8	347.4	427.6	-80.2
Renta	41.6	219.7	-178.1	51.2	211.3	-160.1	58.8	233.4	-174.6
Transferencias corrientes	687.7	17.2	670.5	781.3	19.1	762.2	851.1	13.3	837.8
Cuenta de capital y financiera	600.2	435.3	164.8	467.5	408.2	59.2	631.7	392.7	239.0
Cuenta de capital	16.0	0.1	15.9	15.1	0.1	15.0	14.3	0.2	14.1
Transferencias de capital	16.0	0.1	15.9	15.1	0.1	15.0	14.3	0.2	14.1
Cuenta financiera	584.2	435.2	148.9	452.4	408.1	44.2	617.4	392.5	224.9
Activos (excluyendo de reserva)	172.4	191.4	-19.0	127.0	12.4	50.0	264.7	152.2	112.5
Pasivos	224.6	243.8	-19.3	260.7	395.7	-135.0	271.9	240.3	31.6
Activos de reserva	187.2	0.0	187.2	64.7	0.0	64.7	0.0	0.6	-0.6
Errores y omisiones	24.9	0.0	24.9	129.2	0.0	129.2	80.8	0.0	80.8
Total	2,454.4	2,454.3	0.0	2,705.6	2,705.5	0.0	2,949.6	2,949.7	0.0

¹ Cifras revisadas.

² Cifras preliminares.

Fuente: Elaboración propia con base en datos del Banco Central de Reserva.

5. Coyuntura fiscal

El desempeño fiscal de la economía salvadoreña durante los primeros seis meses de 2007 ha sido un tanto sui géneris. El Órgano Ejecutivo envió varias solicitudes de préstamo por un monto mayor a los 400 millones de dólares a la Asamblea, pero no fue posible obtener la mayoría calificada (56 votos) para su aprobación. Dicha mayoría únicamente puede ser alcanzada con la concurrencia de los votos de Arena y del FMLN: dada la presente configuración de fuerzas políticas en la Asamblea Legislativa, cualquier otra combinación no logra sumar los 56 votos requeridos. Al no

reunirse los votos necesarios, vencieron los plazos dados por los organismos financieros para que los préstamos pudiesen concretarse.

En esta línea es importante recordar que el presupuesto aprobado para 2007 era equilibrado, es decir, no contenía nuevos requerimientos de endeudamiento; los endeudamientos incluidos correspondían a desembolsos de arrastre, provenientes de préstamos contratados con anterioridad. El presupuesto tampoco contenía endeudamiento proveniente de bonos. Por ello, durante el proceso de aprobación presupuestario en la Asamblea Legislativa, el Ejecutivo sostuvo que para 2007

no sería necesario adquirir nuevas obligaciones financieras. No obstante, durante el primer trimestre de 2007, el Gobierno hizo públicas sus necesidades de endeudamiento.

Debido a la no inclusión de aquéllas en el presupuesto y a la imposibilidad de lograr una mayoría calificada para conseguir la aprobación de nuevos préstamos, el Ejecutivo recurrió a la figura del fideicomiso, similar a la que se había utilizado a finales de 2006 para las pensiones. Sobre este punto es necesario aclarar que aunque la denominación dada por el Ejecutivo a este instrumento es “fideicomiso”, éste no corresponde con lo que se entiende como tal. De acuerdo al Gobierno, los fideicomisos —presentados y aprobados por mayoría simple en la Asamblea Legislativa— serán utilizados para financiar gastos de seguridad pública y de educación. Además, también se aprobó una serie de modificaciones a la ley del Fondo de Conservación Vial (Fovial) y del Centro Nacional de Registros (CNR) mediante las cuales se les faculta a estas instituciones públicas para que puedan endeudarse por sí mismas, requiriendo para ello mayoría simple en las votaciones de la Asamblea.

Desde nuestro punto de vista, los procedimientos aprobados por la Asamblea Legislativa se encuentran reñidos con principios constitucionales. Los fideicomisos, tal como han sido diseñados y aprobados, implican una operación de endeudamiento público, ya que los bonos emitidos por los mismos deberán ser honrados por el Ministerio de Hacienda, una institución que forma parte de sector público no financiero y del gobierno central. Por otro lado, tanto el CNR como el Fovial dependen del Órgano Ejecutivo (el primero, del Ministerio de Economía, y el segundo, del Ministerio de Obras Públicas), por lo cual cualquier operación de deuda que ellos contraten debería ser tratada como endeudamiento público y aprobarse por mayoría calificada en la Asamblea.

Por ende, tanto las leyes de los fideicomisos como las reformas a las leyes del Fovial y del CNR son objeto de recursos de inconstitucionalidad presentados ante la Sala de lo Constitucional de la Corte Suprema de Justicia, la

cual tendrá que resolver a este respecto. Cabría esperar que la Corte dictamine al respecto de forma oportuna, rápida y sujeta a derecho, amparada en el Artículo 148 de la Constitución de la República:

Corresponde a la Asamblea Legislativa facultar al Órgano Ejecutivo para que contrate empréstitos voluntarios, dentro o fuera de la República, cuando una grave y urgente necesidad lo demande, y para que garantice obligaciones contraídas por entidades estatales o municipales de interés público.

Los compromisos contraídos de conformidad con esta disposición deberán ser sometidos al conocimiento del Órgano Legislativo, el cual no podrá aprobarlos con menos de los dos tercios de votos de los Diputados electos.

El decreto legislativo en que se autorice la emisión o contratación de un empréstito deberá expresar claramente el fin a que se destinarán los fondos de éste, y en general, todas las condiciones esenciales de la operación.

Si la Corte resuelve como debería, todos aquellos que hubiesen adquirido bonos emitidos por estos fideicomisos verían incrementado el riesgo de sus papeles, enviando una señal muy negativa sobre la confiabilidad del Estado salvadoreño. La reflexión que surge es, pues, que el precedente que el Gobierno ha sentado al crear los fideicomisos y dejar de lado lo que manda la Constitución es peligroso para la estabilidad económica y jurídica del país. Desde el punto de vista macroeconómico, se puede entrar en un proceso de endeudamiento público que derivaría en inestabilidad macroeconómica. Por otra parte, se envían señales negativas con respecto a la credibilidad ante los organismos internacionales: Banco Mundial, FMI, BCIE, BID y otros.

5.1. Ingresos tributarios

Durante los primeros seis meses de 2007, la recaudación tributaria alcanzó los 1,462.7 millones de dólares, lo que representa un alza bruta de 152 millones (11.6%) respecto del mismo período de 2006. Este resultado es de por sí alentador, dado que refleja un creci-

miento importante en los ingresos corrientes del sector público no financiero (SPNF); se

calcula que a finales de año la presión tributaria rondará el 14.0% del PIB.

Cuadro 18
Ingresos tributarios del GOES y ejecución fiscal a junio de 2007
(en millones de dólares y porcentajes)

	2006		2007	Variación junio a junio	
	A junio	A diciembre	A junio	Absoluta	%
Tributos	1,311	2,549	1,463	152	11.60
Impuestos	1,275	2,403	1,427	152	11.92
Renta	469	778	578	109	23.25
Transferencia de propiedades	9	19	9	0	0.86
Importaciones	92	200	95	3	3.29
Consumo específico	49	98	49	0	1.09
IVA	652	1,308	691	39	5.95
Otros	4	7	4	0	13.78
Contribuciones	36	69	36	0	0.45
Azúcar	0	1	0.41	0.41	-8.89
Fovial	36	69	36	0	0.45

Fuente: Banco Central de Reserva.

Es importante destacar que el tributo más dinámico fue el de la renta, el cual creció a un ritmo de 23.6%. Esta situación refleja un mejor control tributario, es decir, una reducción de los índices de evasión, ya que la elusión no ha experimentado cambios en los últimos años. En orden de importancia, a la renta le sigue el IVA, que creció a un ritmo de 6.0%, gracias en buena parte al crecimiento económico corriente, es decir, al aumento en la actividad económica combinado con el incremento de los precios; reflejo de lo que acontece en el nivel del consumo macroeconómico.

Por su parte, los aranceles a la importación crecieron en 3.3%, y reportan apenas 95 millones de dólares. Esto es resultado de los tratados de libre comercio que ya están funcionando, los cuales implican reducciones arancelarias. Esta cuenta, a futuro, deberá tener un comportamiento poco dinámico y con un monto bastante estable.

Mención especial merece el comportamiento de los ingresos por el Fovial: éstos

han permanecido estáticos, es decir, no ha habido un crecimiento en el nivel de consumo de combustibles, a pesar de que cada año se importa un aproximado de 40 mil vehículos automotores. Este comportamiento se explica en buena medida por los altos precios de los carburantes, que propician que se consuma menos por cada vehículo que circula.

5.2. El resultado fiscal del SPNF

El resultado fiscal en estos primeros seis meses de 2007 muestra una tendencia de mejora en la cuenta. Esta presenta un superávit de 133 millones de dólares, que contrasta con el déficit de 32 millones de dólares que se obtuvo durante el mismo período de 2006. Este comportamiento obedece a que los ingresos y donaciones sumaron 1,861 millones de dólares y crecieron a un ritmo de 16.2%; mientras que la totalidad de gastos alcanzó los 1,728 millones de dólares, con un ritmo de crecimiento de 7.0%.

Otra razón importante se relaciona con los atrasos en la obtención de fondos para financiar los fideicomisos mencionados anteriormente: la banca radicada en el país no ha comprado de forma incondicional las emisio-

nes recientes, como sí lo hacían los bancos de propiedad salvadoreña. Es claro, entonces, que ahora las decisiones financieras de la banca internacionalizada se basan en criterios de rentabilidad y no de beneficios políticos.

Cuadro 19
Resultados fiscales del SPNF a junio 2007 (en millones de dólares y porcentajes)

	2006		2007	Variación junio a junio	
	A junio	A diciembre	A junio	Absoluta	%
I. Ingresos y donaciones	1,601	3,242	1,851	250	16.2
a. Ingresos corrientes	1,583	3,198	1,823	240	15.2
b. Ingresos de capital	0	0	0	(0)	0.0
c. Donaciones del exterior	18	44	28	10	54.7
II. Gastos y concesión neta de préstamos	1,639	3,439	1,729	90	7.0
a. Gastos corrientes	1,398	2,861	1,469	71	5.0
b. Gastos de capital	241	578	260	19	7.8
III. Ahorro corriente	209	377	364	155	74.5
V. Superávit (déficit)	(32)	(197)	133	165	-516.0
VI. Financiamiento externo neto	415	497	(76)	(491)	-118.3
VII. Financiamiento interno neto	(402)	(301)	(57)	345	-85.7

Fuente: Banco Central de Reserva.

De lo anterior se deduce que los resultados fiscales del SPNF no reflejan necesariamente una mejor situación en comparación a períodos anteriores. Más bien la incertidumbre de los compradores o la poca confiabilidad en los bonos emitidos por los fideicomisos estatales ha conducido a que no se haya logrado colocar la deuda, y de allí los resultados apuntados. Esto se evidencia en las cuentas del financiamiento externo e interno neto, las cuales por primera vez en la historia reciente presentan saldos negativos; en otras palabras, el pago de deuda interna y externa ha sido mayor que los desembolsos recibidos. A junio de 2007, el saldo de la deuda externa del SPNF se ha reducido en por lo menos 76 millones de dólares; y la deuda interna, en unos 57 millones de dólares.

5.3. La deuda del SPNF

A junio de 2007, el saldo de la deuda del sector público alcanzó los 8,397 millones de dólares; de ellos, 5,556 millones están comprometidos con el exterior (66.2% del total), y

los restantes 2,841 millones se adeudan al mercado interno (33.8%). Este saldo de la deuda pública representa el 41.2% del PIB. De nuevo, se advierte que esta relación va disminuyendo, y por tanto es factible la posibilidad de adquirir nuevos endeudamientos dentro del marco de lo establecido en la Constitución de la República. Además, es importante destacar que el Banco Central de la República redujo en 95 millones de dólares su saldo, lo que representa la mitad de su nivel de deuda.

Sin embargo, no todo el sector público ha mantenido un nivel estable de deuda. Mientras el SPNF aumentó el saldo de su deuda en apenas un 0.7% en los últimos doce meses, el sector público financiero lo hizo en 45.8%, es decir, casi duplica su saldo. Este comportamiento al interior del sector público financiero se debe a que la tradición fiscal para endeudarse no ha sido tan exigente como para el caso del SPNF: las instituciones que forman parte del primer sector no necesitan pasar por el proceso legislativo para endeudarse.

Cuadro 20
Saldos de la deuda pública a junio 2007 (en millones de dólares y porcentajes)

	2006		2007	Variación junio a junio	
	A junio	A diciembre	A junio	Absoluta	%
Externa	5,418	5,177	5,556	138	2.6
a. SPNF	5,147	4,786	5,356	210	4.1
Autónomas	361	361	400	39	10.8
b. Banco Central	193	193	96	(98)	-50.5
c. SP Financiero	78	198	104	27	34.2
Interna	2,735	2,735	2,841	106	3.9
a. SPNF	2,193	2,193	2,042	(151)	-6.9
b. SP Financiero	542	542	799	257	47.5
Saldo total	8,153	8,288	8,397	244	3.0

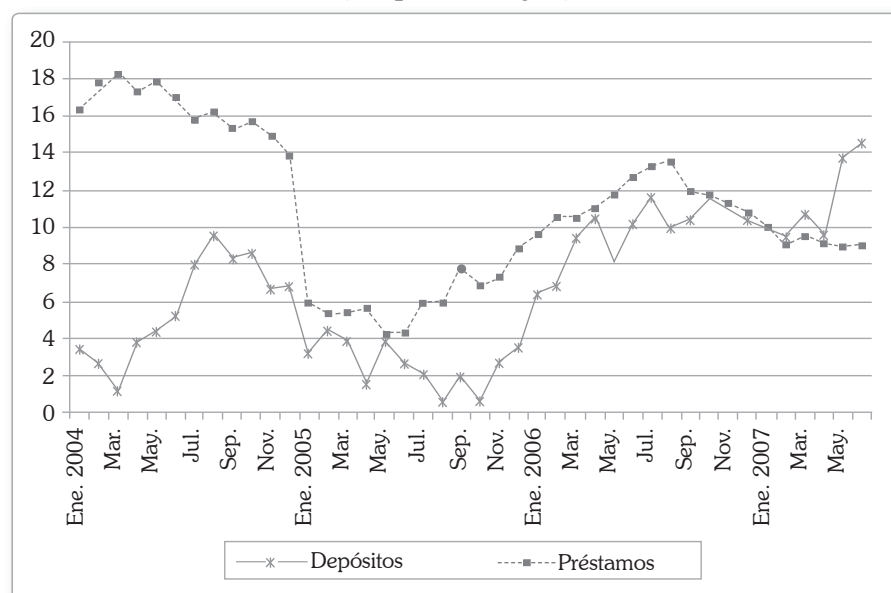
Fuente: Banco Central de Reserva.

6. Sector monetario financiero

A estas fechas, la mayoría del sistema financiero privado radicado en el país es transnacional, y la profundización financiera y la operatividad del sistema han sido transparentes para sus usuarios. De acuerdo a la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano, los bancos y demás entidades captado-

ras de depósitos mantuvieron su posición de encaje y sus reservas de liquidez dentro de los estándares definidos por la Superintendencia del Sistema Financiero. En opinión de la Secretaría, al actuar dentro de lo establecido por la ley, mantener casi inalterados los servicios a los usuarios y consolidar al país como una plaza de bancos transnacionales, la solidez del sistema financiero ha mejorado.

Gráfico 7
Variación anual real de los depósitos y préstamos a empresas (2004-2007)
(en porcentajes)

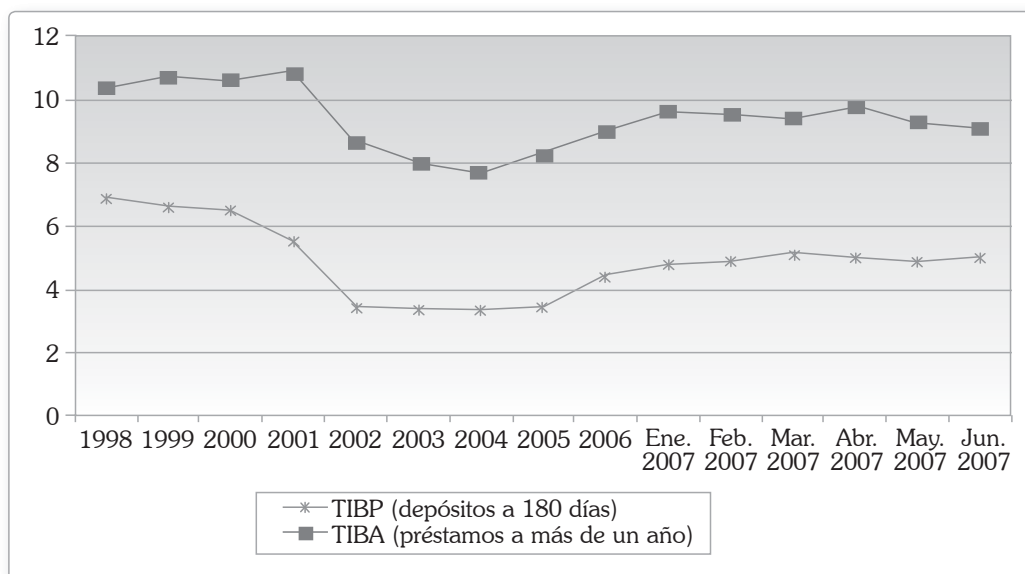


Fuente: Elaboración propia con base en datos del Banco Central de Reserva.

En este contexto, los agregados de dinero y crédito han crecido, apoyando así el crecimiento económico. Por otro lado, la estabilidad observada en las tasas internacionales de interés y, sobre todo, la reducción de las tasas en

Estados Unidos han permitido que, en los primeros seis meses de 2007, las tasas de interés en el país hayan frenado su tendencia al alza, e incluso hayan bajado ligeramente.

Gráfico 8
Tasas de interés activa (TIBA) y pasiva (TIBP) (1998-2007) (en porcentajes)



Fuente: Elaboración propia con base en datos del Banco Central de Reserva.

Referencias bibliográficas

Banco Central de Reserva (BCR), *Informe de la situación económica de El Salvador. I trimestre del 2007*. Disponible en http://www.bcr.gob.sv/publicaciones/situacion_economica/2007/ise_i_2007.pdf.

Banco Central de Reserva (BCR), *Boletín estadístico mensual*, varios números. Disponibles en <http://www.bcr.gob.sv/publicaciones/boletin.html>.

Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), "Tendencias y perspectivas macroeconómicas: Centroamérica y República Dominicana. Julio 2007" (documento digital).

Banco Mundial (BM), *Perspectivas para la economía mundial*, 2006.

Comisión Económica para América Latina (Cepal), *Balance Preliminar de las economías de América Latina y el Caribe 2006*. Disponible en http://www.eclac.org/publicaciones/xml/2/27542/lcg2327_p_e_.pdf.

Comisión Económica para América Latina (Cepal), *El Salvador: evolución económica durante 2005 y perspectivas para 2006, 2006*. Disponible en <http://www.eclac.org/publicaciones/Mexico/5/LCMEXL735/L735.pdf>.

Comisión Económica para América Latina (Cepal), *Estudio económico de América Latina y el Caribe 2006-2007*. Disponible en <http://www.eclac.org/publicaciones/xml/3/29293/lcg2338e.pdf>.

Comisión Económica para América Latina (Cepal), *Notas de la CEPAL*, 54, septiembre

de 2007. Disponible en <http://www.eclac.org/prensa/noticias/notas/8/30108/NOTA-S54ESP.pdf>.

Fundación Salvadoreña para el Desarrollo Económico y Social (Fusades), *Balance macroeconómico abril-junio 2007*, 2007. Disponible en http://www.fusades.org.sv/Dees/presentaciones/Coyuntura_2_2007/macro22007.pdf.

Instituto Salvadoreño del Seguro Social (ISSS), *Estadísticas 2006*, 2007. Disponible en

http://www.iss.gov.sv/estadistica/BOLETIN_2006.pdf.

Naciones Unidas, “Situación y perspectivas para la economía mundial 2007”, Comunicado de prensa, 2007. Disponible en http://www.un.org/esa/analysis/wess/wesp2007files/pr_glbout_sp.pdf.

Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano, *Informe económico regional al primer semestre de 2007*, 2007. Disponible en <http://www.secmca.org/Docs/informe/Semestrales/InformeISem07.pdf>.