

Artículos

Análisis de la coyuntura económica del segundo semestre de 2004¹

*Departamento de Economía¹
Universidad Centroamericana "José Simeón Cañas"
El Salvador*

Resumen

Este año, al parecer, el crecimiento será el más bajo desde que se inició el ciclo de lento crecimiento, en 1996. Es muy probable que esté alrededor del 1.5 por ciento. Este resultado se da al mismo tiempo que la economía mundial, liderada por Estados Unidos, acelera su crecimiento, con lo cual el argumento principal de las autoridades económicas, para justificar los pobres resultados en materia de crecimiento, ya no es aplicable. Al menos no para el año recién pasado. Debido esta situación, el gobierno achaca el resultado a la tardía aprobación del presupuesto, a mediados de 2004. Sin restar importancia a este retraso, vale decir que los resultados dependen menos de la coyuntura, más de causas más estructurales, las cuales ameritan un análisis más profundo y una revisión de la política económica de los últimos quince años.

1. Introducción

En el año 2005 no se puede pensar en una mejora sustancial del crecimiento. Los resultados del indicador del volumen de la actividad económica

permiten inferir que no existe ningún sector lo suficientemente fuerte como para revertir la tendencia. De todos los sectores, sobresalen el crecimiento del 3.4 por ciento del sector agropecuario, el

1. Informe elaborado por Xiomara Hernández, Francisco Lazo, Cristina Rivera y Lilian Vega, catedráticos del Departamento de Economía de la UCA.

más alto, y el del sector construcción, que experimentó una contracción del 16.2 por ciento. El escaso crecimiento está relacionado con la poca capacidad del país para generar empleos en el sector formal.]

Si bien los resultados del crecimiento nacional permiten otorgar una nota regular a la gestión económica gubernamental, en el control de los precios obtiene un sobresaliente. Pero este no es el caso del año 2004, porque la inflación superó el techo calculado y alcanzó el 5 por ciento. [El panorama es poco alentador, ha habido poco crecimiento con elevación sustancial de los precios. Los rubros donde los precios experimentaron los aumentos mayores fueron transporte, alimentos y bebidas, y muebles. Gran parte del aumento se debe al alza del precio del petróleo. Combinado con el alza de los precios está la caída del salario nominal. Así, el salario nominal promedio del sector formal cayó el 2.9 por ciento. Esta caída, unida al aumento de los precios, disminuyó la capacidad de compra en cerca del 8 por ciento. Las tasas de interés se mantuvieron estables aunque, debido al régimen de dolarización y al aumento de las tasas de la Reserva Federal de Estados Unidos, es previsible un aumento en las tasas nacionales.

La Ministra de Economía y la directora del Banco Central de Reserva atribuyen el pobre resultado económico a la tardía aprobación del presupuesto nacional de 2004. En la sección dedicada al sector fiscal se señala que, en efecto, el retraso reforzó el ciclo de lento crecimiento, sobre todo por la disminución del gasto de capital, específicamente, de la inversión pública. No obstante, el gasto corriente aumentó al mismo tiempo que la recaudación tributaria. La combinación de estos hechos condujo a una disminución del déficit fiscal y a una desaceleración del crecimiento de la deuda pública.

El largo proceso para aprobar el presupuesto refleja el conflicto entre los dos partidos mayoritarios de la Asamblea Legislativa. Más allá de su dimensión política, el ritmo de endeudamiento del Estado y la necesidad de una reforma fiscal más profunda son argumentos válidos, esgrimidos por la oposición. No obstante, ésta ha demostrado tener poco sentido de lo posible, a la hora de decidir si votar

o no votar por el endeudamiento público y el presupuesto. Los resultados fiscales de 2004 continúan evidenciando desequilibrios estructurales, reflejados en el desequilibrio entre ingresos y gastos, lo cual apunta a la insostenibilidad de la deuda total y a las presiones de la demanda interna

En el sector externo, las exportaciones de maquila cayeron, mientras que las exportaciones de productos no tradicionales aumentaron. Por otro lado, el déficit de la cuenta corriente ha disminuido en 79 por ciento, lo cual significó una disminución del déficit comercial. Pero este último es resultado de un menor crecimiento de las importaciones y no de la expansión de las exportaciones. Las remesas continuaron su crecimiento, hasta alcanzar los 2 500 millones de dólares.

En el año 2005 no se puede pensar en una mejora sustancial del crecimiento.

Los resultados del indicador del volumen de la actividad económica permiten inferir que no existe ningún sector lo suficientemente fuerte como para revertir la tendencia.

Al concluir el año, el sistema financiero generaba más activos que pasivos, es decir, colocó más créditos en el exterior que los contratados. Las bajas tasas de interés para los depósitos a plazos bajaron casi en un 1 por ciento, lo cual empujó a los bancos a buscar fondos vía contratación de deuda, manifiesto en el aumento

de los pasivos externos. Por otra parte, los compromisos adquiridos por el Banco Central de Reserva ascendieron a 194.2 millones de dólares, lo cual representa una contracción notable del 26.99 por ciento, al comparar punto a punto, en diciembre de 2004; mientras que los créditos concedidos a entidades extranjeras se contrajeron en el 0.9 por ciento, al comparar año con año, al mismo tiempo que aumentaron 7.89 por ciento en relación con el mes anterior. En general, el desempeño de los activos internos del Banco Central de Reserva presenta tasas de contracción muy acentuadas, sobre todo en el último mes, cuando disminuyeron el 486 por ciento; mientras que la reducción anual es del 145 por ciento, equivalente a cerca de 158 millones de dólares. En términos netos, el Banco le debe a diferentes instituciones nacionales 52 millones de dólares.

En general, el sector financiero presenta menores tasas de crecimiento de contratación de deuda con el exterior, a la vez que el crédito otorgado por el Banco Central de Reserva al sector finan-

ciero se redujo, en el segundo semestre de 2004. Los depósitos muestran una mejoría en diciembre, mientras que los préstamos a empresas privadas presentan un crecimiento menor en el mismo mes. A su vez, las tasas de interés han comenzado a subir, debido a las alzas de la Reserva Federal de Estados Unidos, lo cual no corresponde con el desempeño de los últimos años de la economía salvadoreña.

2. Producción y empleo

En los últimos años, el crecimiento ha sido poco favorable para el desarrollo de las personas. Las autoridades económicas lo han justificado con el bajo crecimiento de la economía mundial, específicamente de la economía de Estados Unidos. Sin embargo, este argumento no tiene sentido para el año 2004. En el año 2005, por lo que parece, el crecimiento será el más bajo, desde el inicio del ciclo de lento crecimiento, en 1996. Es muy probable que sea alrededor del 1.5 por ciento. Tan poco crecimiento ocurre al mismo tiempo que la economía mundial acelera su crecimiento, liderada por Estados Unidos, con lo cual el argumento principal de las autoridades económicas salvadoreñas ya no es aplicable.

2.1. Entorno económico mundial

De acuerdo a CEPAL y al Fondo Monetario Internacional, en 2004, la actividad económica mundial se aceleró. El PIB aumentó entre el 3.9 y el 5 por ciento, según dichos organismos internacionales (frente al 2.6 por ciento en 2003). Estados Unidos, China y Japón han sido los impulsores principales de la actividad económica mundial². Desde 2003, la economía china aumentó su inversión, la cual ha repercutido de forma favorable en la actividad de los países asiáticos, incluido Japón, y también en algunas economías de América Latina, proveedoras de productos básicos. Esta recuperación ha ocurrido pese al aumento de los precios del petróleo. La actividad económica mundial ha afectado a la región latinoamericana, a través de las importaciones de Estados Unidos y China. Sin embargo, las

exportaciones de Centroamérica y el Caribe tuvieron un dinamismo mucho menor al mundial (5.5 frente a 11.3 por ciento)³, lo cual, según CEPAL, se debe al pobre desempeño de Costa Rica, El Salvador y República Dominicana. Estos proveedores de Estados Unidos han seguido perdiendo espacio en ese mercado.

Se prevé que en 2005, el escenario internacional será positivo para la región, pero menos que el de 2004, con un crecimiento mundial en torno al 3.2 por ciento⁴. La desaceleración de la economía estadounidense —que crecería entre un 3 y un 3.5 por ciento— y los efectos recesivos e inflacionarios del alto precio del petróleo explican este nuevo panorama. De este modo, los riesgos que enfrenta la economía mundial están vinculados a los desequilibrios de la economía estadounidense y a su posible impacto en las tasas de interés y en el dólar, a la posibilidad de un freno súbito del crecimiento de China y a las incertidumbres que rodean el mercado petrolero y al posible surgimiento de medidas proteccionistas. La región Centroamericana y República Dominicana crecieron el 2.8 por ciento, contra 2.1 por ciento de 2003.

Cuadro 1
Tasas de crecimiento anual de las economías centroamericanas

	2000	2001	2002	2003	2004
Guatemala	3.6	2.3	2.0	2.1	2.6
El Salvador	2.0	1.8	2.3	2.0	2.1
Honduras	5.4	2.6	2.5	3.2	4.3
Nicaragua	5.5	3.0	1.0	2.3	4.3
Costa Rica	2.2	1.1	2.8	5.6	3.9
Promedio Simple	3.74	2.16	2.12	3.04	3.44

Fuente: Secretaría del Consejo Monetario Centroamericano y cálculos propios.

2.2. Entorno nacional

Los hechos más destacados del año 2004 son la tardía aprobación del presupuesto general de la

2. CEPAL. *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe 2004* y Banco Central de Reserva, *Informe de la situación económica de El Salvador III Trimestre de 2004*.

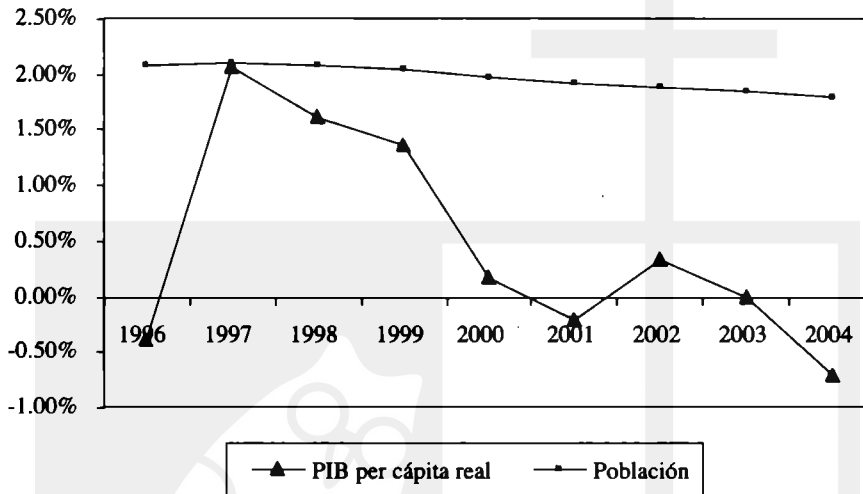
3. *Ibidem*.

4. Agregado con tipos de cambio de mercado. Departamento de Asuntos Económicos y Sociales de las Naciones Unidas y Banco Mundial, *Global Economic Prospects 2005*, noviembre de 2004. En la agregación se utilizan paridades de poder adquisitivo. Estos organismos estiman un crecimiento, en 2005, del 3.8 y del 4.2 por ciento, respectivamente.

El estancamiento de la actividad económica se traduce, lógicamente, en un estancamiento en el crecimiento del PIB per cápita real, el cual ha venido decayendo desde 1997 hasta el punto de arrojar tasas negativas (Gráfica 2). En 2004, la diferencia entre la tasa de crecimiento del PIB real por habitante y la tasa de crecimiento de la población ascendió al 2.5 por ciento, lo cual indica que el

PIB real no está creciendo a un ritmo suficiente como para compensar el crecimiento de la población, lo cual repercute en su nivel de vida. Por tanto, el estancamiento de la actividad económica golpea duro a las familias salvadoreñas —en especial a las de recursos más escasos—, las cuales deben sobrevivir con menos ingresos y enfrentar costos mayores, por los productos que adquieren.

Gráfica 2
Tasas de crecimiento del PIB Per Cápita Re y de la población



Fuente: elaborado con datos del Banco Central de Reserva y la Dirección General de Estadísticas y Censos.

El gobierno publicita sus reformas y su política económica de los últimos quince años. Cada vez, presenta la nueva acción como algo positivo para el crecimiento. Los ejemplos más cercanos son la dolarización y la firma de los tratados de libre comercio. Sin embargo, las promesas de crecimiento no se han concretado. Por otro lado, si bien el país saca muy buena nota regional, en reformas estructurales, en resultados de crecimiento se ocupa el último o el penúltimo lugar de los países centroamericanos, en lo que va del nuevo milenio (Cuadro 1). Asimismo, es necesario resaltar que el gobierno atribuye el poco crecimiento del país a los factores externos, los cuales también afectan al resto de países del área. Por lo tanto, es factible pensar que si las causas externas son similares, las distintas políticas económicas deben hacer gran parte de

la diferencia, en cuanto a los resultados del crecimiento. Es hora de pensar seriamente en revisar el modelo que, torcamente, se conserva, sobre todo si se trata de favorecer a los pobres.

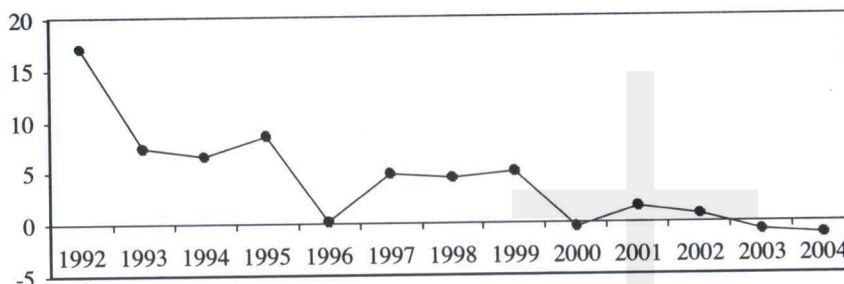
2.4. La evolución del IVAE

Un indicador de la producción muy ilustrativo sobre el comportamiento de la economía es el IVAE (índice del volumen de la actividad económica). Al observar su tendencia (Gráfica 3), se constata cómo ha venido decayendo y, desde noviembre de 2000, presenta tasas negativas. Este comportamiento es preocupante, pues el IVAE no presentó tasas negativas de crecimiento ni siquiera en 1996, cuando la economía entró en su fase recesiva actual y cuando se observa su caída más drástica. Si bien entre abril de 2001 y junio de 2003, el IVAE no

presentó tasas negativas, no logró recuperar los niveles anteriores y sólo alcanzó un promedio del 0.9 por ciento; para caer de nuevo, desde julio de

2003. Su menor tasa de crecimiento se dio en noviembre de 2004 (-1.2 por ciento).

Gráfica 3
Variación porcentual anual del IVA general (Promedio móvil 12 meses)

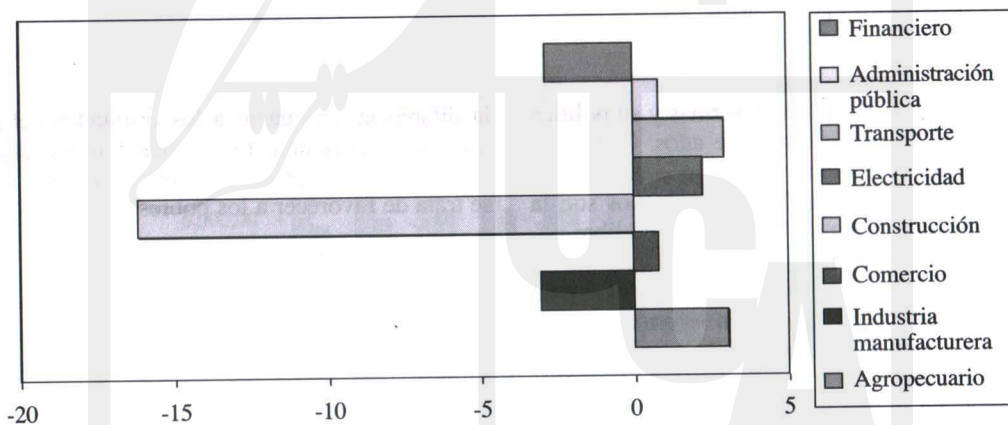


Fuente: elaborado con datos del BCR para noviembre de cada año.

El comportamiento del IVAE indica que no puede esperarse una mejoría del crecimiento del producto interno bruto, en el corto plazo; por lo tanto, tampoco del PIB per cápita. Según los datos del IVAE, en noviembre de 2004, las ramas de la actividad económica con mayor dinamismo fueron los sectores agropecuario (3.4 por ciento) y transporte

(2.89 por ciento) y electricidad (2.21 por ciento). Sin embargo, esta mayor actividad fue contrarrestada por una notable baja de la actividad del sector construcción (-16.15 por ciento), así como en la industria manufacturera (-3.08 por ciento) y el sector financiero (-2.9 por ciento). Esta situación se ilustra en el Gráfico 4.

Gráfica 4
IVAE por sectores



Fuente: elaborado con datos del Banco Central de Reserva.

Es claro que el sector agropecuario es un motor de crecimiento para la economía y dado que es uno de los tres sectores que mayor porcentaje de

personas emplea (un 17 por ciento), posee potencial para beneficiar a la economía, si dicho sector fuese apoyado, de forma decidida, por las políticas

gubernamentales. Aunque también se debe indicar que parte de este crecimiento proviene del aumento de los precios del café, aun cuando el volumen de la producción disminuyó, respecto a 2003. Es decir, existe un efecto precio que matiza el crecimiento real, expresado en el IVAE.

2.5. La evolución del empleo

Debido a la disponibilidad de información, los datos proporcionados por la Superintendencia de

Pensiones permiten formarse una idea confiable de la evolución del empleo, en el sector formal de la economía. En este sector sólo se encuentra cerca del 50 por ciento de la población ocupada, la cual, a su vez, es sólo una parte de la PEA, integrada tanto por la población ocupada como por la desocupada. Por tanto, el 50 por ciento restante, que se encuentra en el sector informal, por no estar afiliada al sistema de pensiones, ni al Instituto Salvadoreño del Seguro Social, se encuentra desprotegida, en materia laboral y de seguridad social.

Cuadro 2
Evolución del empleo en el sector formal

	2000	2001	2002	2003	2004
Población afiliada (Prom. anual)	891,332	948,143	1,017,624	1,084,180	1,167,517
Tasa de crecimiento %	—	5.99	6.83	6.14	7.14
Cotizantes totales (Prom. anual)	477,880	498,551	478,126	478,324	493,081
Tasa de crecimiento %	—	4.15	-4.27	0.04	2.99
Densidad de cotización (Prom. anual) %	56.97	55.76	49.65	46.07	43.82
Tasa de crecimiento %	—	-2.17	-12.31	-7.76	-5.13

Fuente: elaborado con datos de la Superintendencia de Pensiones.

En el Cuadro 2 se observa que la población afiliada al sistema de pensiones, desde el año 2000, ha crecido, en un promedio, 60 mil nuevos afiliados anuales. Sin embargo, no ha ocurrido lo mismo con los cotizantes efectivos, o sea, los afiliados al sistema, que han pagado sus cotizaciones y comisiones a las administradoras de los fondos de pensiones, en un mes determinado —es decir, los empleados, en ese momento—. Estos últimos han crecido a un ritmo mucho menor, incluso con tasas negativas. La densidad de cotización, o sea, la relación entre los cotizantes efectivos y el total de afiliados, presenta una tendencia a la baja. En 2004, su promedio es del 43.82 por ciento (5.13 por ciento menos que 2003, y 13.14 por ciento menos que 2000). Esta tendencia indica la incapacidad del sistema para ofrecer empleo estable. Lo más probable es que esta tendencia se acentuará aún más, a raíz de la significativa pérdida de empleos en el sector manufacturero, sobre todo en la maquila, a causa de la mayor competencia asiática.

3. La evolución de los precios

En esta sección se analiza el comportamiento de los principales macroprecios de la economía, es

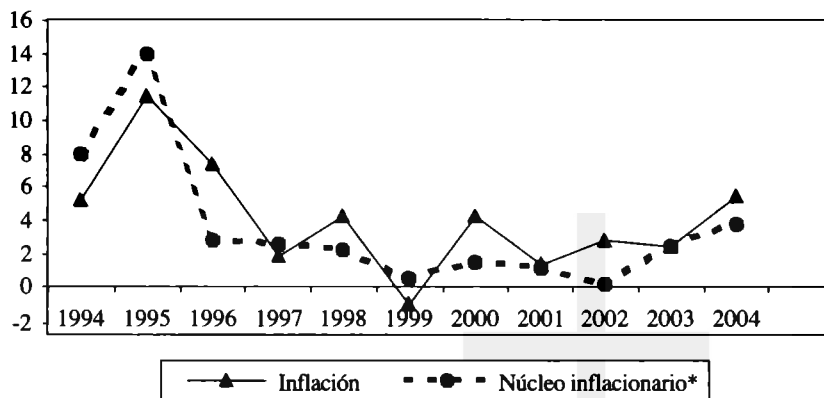
decir, la inflación, los salarios reales y las tasas de interés nominales y reales.

3.1. El nivel general de precios

Desde 1995, después de alcanzar el 11.4 por ciento, la inflación había tendido a bajar. De hecho, se mantuvo estable entre 2001 y 2003. Sin embargo, desde el primer semestre de 2004, la inflación ha tendido a aumentar, hasta el punto de superar los niveles proyectados por el gobierno de entre 3.5 y 4.5 por ciento. En el segundo semestre de 2004, superó el 5 por ciento. Es el nivel más elevado de los últimos ocho años.

El factor que más ha incidido en la inflación es el alza de los precios internacionales del petróleo, el cual en el segundo semestre de 2004 alcanzó niveles récord de más de 50 dólares por barril. Esta alza afectó los costos del transporte, el precio de las legumbres y frutas y las tarifas eléctricas. Es decir, un efecto cascada. Por otra parte, al considerar el comportamiento del núcleo inflacionario, se obtiene la evolución de la inflación con bastante precisión, ya que este núcleo da cuenta de la "inflación relevante, pues excluye aquellos bienes y servicios que presentan una volatilidad manifiesta".

Gráfica 5
Variación anual (punto a punto) del IPC núcleo inflacionario



Fuente: elaborado con datos de la Dirección General de Estadísticas y Censos y del Banco Central de Reserva.

* Datos disponibles hasta septiembre de 2004.

ta⁶. Por lo tanto, permite minimizar los efectos transitorios, derivados de cambios en los precios. En términos generales, desde 1994, aunque el comportamiento del núcleo inflacionario ha sido similar al de la inflación registrada por la variación anual del IPC, los promedios del núcleo han sido menores (3.6 por ciento) a los registrados por la variación, punto a punto, del IPC (un promedio del 4.1 por ciento). Sin embargo, desde 2001, el núcleo ha venido aumentando, lo cual indica que los niveles de inflación no sólo tienen una componente coyuntural, derivada del alza de los precios internacionales, sino también otra estructural, la cual debería ser analizada por las autoridades.

Al observar el comportamiento de los precios por rubros (Cuadro 3), la mayor alza se dio en el transporte (10.56 por ciento), lo cual se explica por el aumento del precio de la gasolina y del transporte público, atribuible al creciente costo del petróleo. Sigue el rubro de alimentos (6.91 por ciento), cuyo componente principal de gastos es la alimentación.

Otro indicador interesante es el Índice de Precios Industriales (IPRI), ya que anticipa el comportamiento del IPC, dado que los bienes industriales, luego de su transformación, terminan en bienes

y servicios de consumo nacional. Dicho indicador mide la evolución de los precios a salida de fábrica, es decir, sólo considera los costos internos.

La información del Gráfico 6 muestra que después de haber presentado valores negativos, a partir de abril de 2004, el alza es continua hasta llegar a un máximo de 16.3 por ciento, en noviembre de 2004. Este comportamiento confirma que el panorama de la evolución de los precios no es alentador para la economía familiar y que podrían esperarse más aumentos en los precios. Además, invita a cuestionar qué tan preparado se encuentra el país, en términos de competitividad, para enfrentar un tratado de libre comercio con Estados Unidos, cuando los costos internos de su producción están elevándose. Por lo tanto, puede concluirse que, en el segundo semestre de 2004, la inflación se ha elevado de forma sensible. Peso eso no es todo porque, a juzgar por el comportamiento del IPRI, la inflación podría seguir en aumento. Finalmente, al tomar en cuenta el comportamiento del núcleo inflacionario, se percibe que una parte del crecimiento actual de los precios no es sólo producto del aumento coyuntural de los precios del petróleo, sino que también existe una componente estructural, la cual debería ser considerada por las autoridades económicas del país.

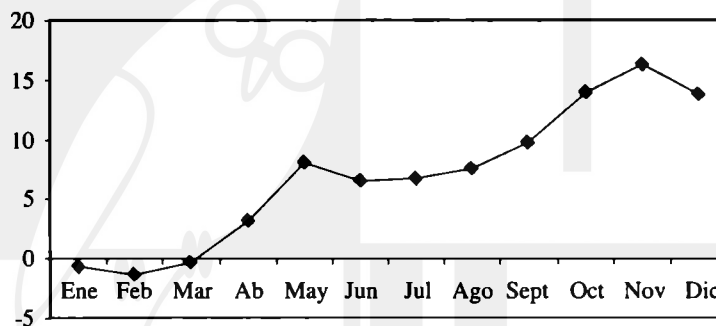
6. "Análisis de la coyuntura económica. Primer semestre del 2000", ECA 852.

Cuadro 3
Índice de precios y variación porcentual anual (punto a punto),
según divisiones de bienes y servicios del CCIF
2002-2004 (Base diciembre 1992 = 100)

Grupos de bienes y servicios	2002	2003	2004
Índice general	2.8	2.5	5.4
1. Alimentos y bebidas no alcohólicas	0.82	4.25	6.91
2. Bebidas alcohólicas, tabaco y estupefacientes	-0.41	3.45	5.34
3. Prendas de vestir y calzado	-2.58	-0.87	-0.93
4. Alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles	4.87	-0.02	2.88
5. Muebles, artículos para el hogar	6.65	3.21	7.91
6. Salud	4.34	3.49	4.03
7. Transporte	3.21	1.45	10.56
8. Comunicaciones	18.76	2.72	0.00
9. Recreación y cultura	2.35	-2.66	6.30
10. Educación	3.40	7.48	5.26
11. Restaurantes y hoteles	0.59	4.08	4.70
12. Bienes y servicios diversos	2.87	-0.13	0.76

Fuente: elaborado con datos del Banco Central de Reserva.

Gráfica 6
Variación anual del IPRI
Año 2000



Fuente: elaborado con datos del Banco Central de Reserva.

3.2. Los salarios

La evolución de los salarios se analiza a partir del ingreso base de cotización (IBC) en el sistema de ahorro para pensiones (SAP). Vale la pena resaltar que el índice femenino se encuentra, de forma consistente, por debajo del masculino, lo cual da una idea de la discriminación salarial que sufren las mujeres.

La información del Cuadro 4 permite observar un decrecimiento del ingreso base de cotización

promedio anual. Los ingresos promedio percibidos por los cotizantes efectivos están cayendo. El panorama se vuelve más sombrío al tomar en cuenta que este indicador representa el ingreso promedio de cotizantes efectivos y que la mayor parte de la población afiliada (un 70 por ciento) percibe un ingreso menor que éste. Además, cabe mencionar que si bien los salarios mínimos nominales han experimentado algunos aumentos, a lo largo de los años, el último en junio de 2003, la tendencia de los salarios mínimos reales es a caer. En 2004, el

Cuadro 4
Ingreso base de cotización nominal
(Promedio anual)

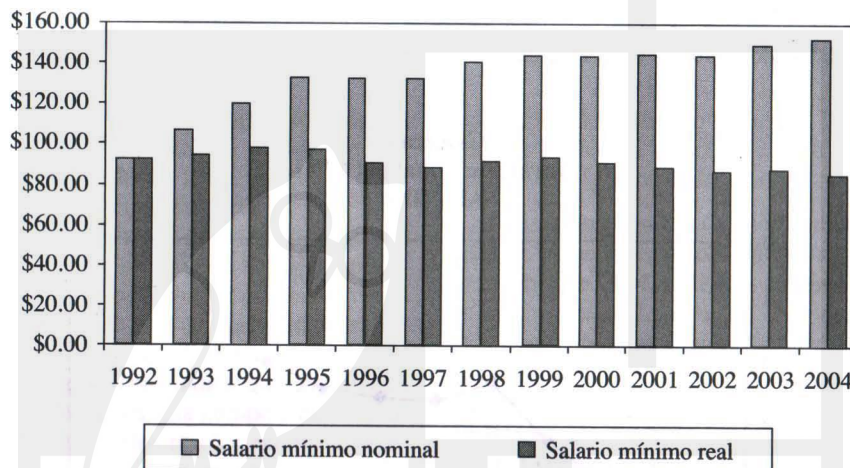
	1999	2000	2001	2002	2003	2004
IBC SAP	320	321	314	313	315	306
IBC femenino	297	297	292	294	296	287
IBC masculino	337	337	330	328	329	319

Fuente: elaborado con datos de la Superintendencia de Pensiones.

salario mínimo real de 152.10 dólares equivale a 85.73 dólares de 1992, menor al salario nominal de ese año (Gráfica 7). La información disponible

muestra que el poder adquisitivo real de la población, en general, se ha visto mermado, en los últimos años.

Gráfica 7
Evolución de los salarios mínimos (mensuales)



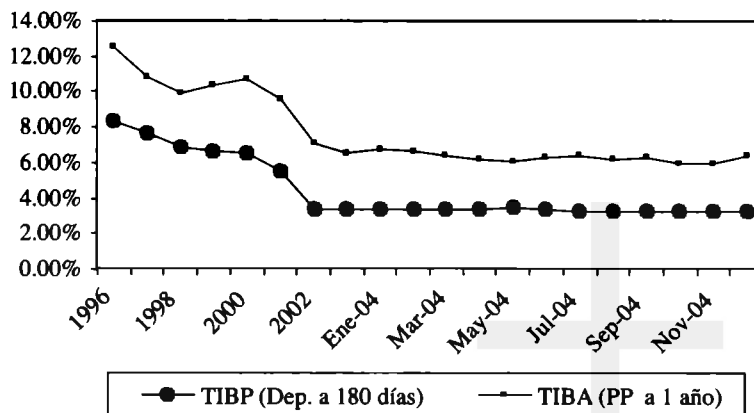
Fuente: elaborado con datos de la Superintendencia de Pensiones.

3.3. Las tasas de interés

Desde la adopción de la dolarización, en 2001, la tendencia de la tasa de interés, tanto la pasiva (pagada por los bancos a los depósitos) como la activa (cobrada por los bancos a los préstamos), ha sido a la baja. Este comportamiento se relaciona con la vinculación de la economía salvadoreña a la estadounidense. Esta intenta reactivar su economía con tasas de interés bajas. Así, desde 2001, cuando era del 6 por ciento pasó al 1 por ciento, en 2004. Sin embargo, la recuperación de la economía estadounidense permitió que, desde junio de 2004, se iniciara un ajuste de la tasa de interés a la

inversa: la tasa de referencia de la Reserva Federal subió de 1 al 2.5 por ciento, en alzas graduales del 0.25 por ciento, de junio a diciembre de 2004. Pese a que las tasas de referencia internacional empezaron a ajustarse desde el segundo semestre de 2004, El Salvador no efectuó variaciones sensibles en sus tasas de interés, las cuales se mantuvieron, en promedio, entre 3.26 y 6.20 por ciento (Gráfico 8). Una subida de la tasa de interés en Estados Unidos obliga a un alza local, para evitar el riesgo de que los depósitos salgan del país, en busca de mejores intereses. Es probable, por lo tanto, que las tasas de interés nacionales aumenten en 2005.

Gráfica 8
Evolución de las tasas de interés pasiva y activa

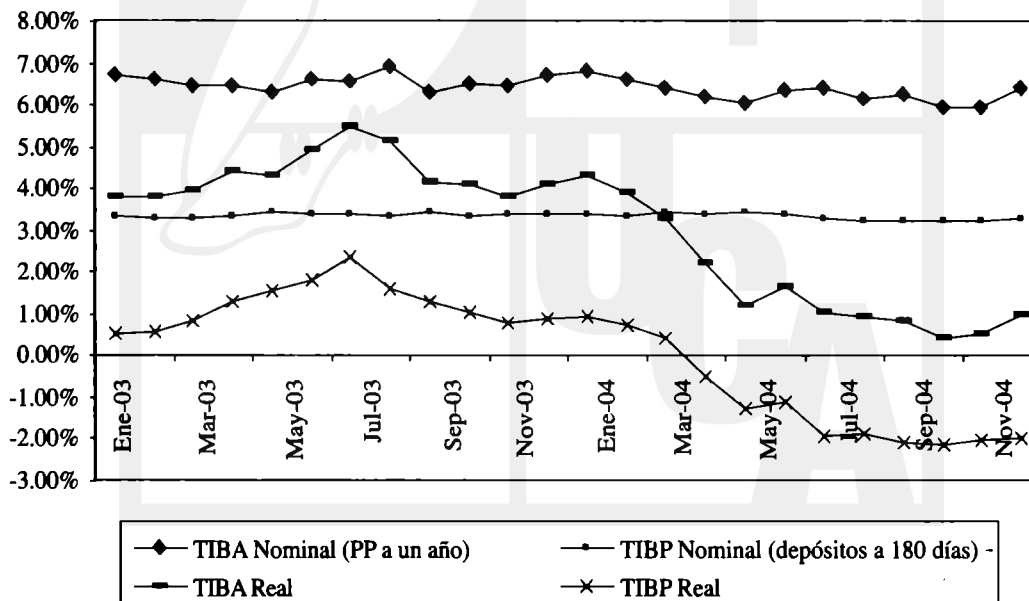


Fuente: elaborado con datos del Banco Central de Reserva.

No hay que olvidar que el comportamiento de las tasas de interés reales representan el costo verdadero del dinero. En términos generales, las tasas han tendido a bajar de forma similar a las tasas de

interés nominales; sin embargo, es interesante que, a partir de abril de 2004, la tasa de interés real, para depósito de 180 días, haya sido negativa, lo cual indica un ahorro financiero menor.

Gráfica 9
Tasas de interés reales y nominales



Fuente: elaborado con datos del Banco Central de Reserva.

4. La coyuntura fiscal

4.1. El presupuesto general de la nación y su aprobación

La coyuntura fiscal está marcada por la tardía aprobación del presupuesto general de la nación. Todos los años el Órgano Ejecutivo, a través del Ministerio de Hacienda, presenta, en el segundo semestre del año, antes del 1 de octubre, el proyecto de presupuesto general del Estado para ser ejecutado en el siguiente ejercicio fiscal. La Asamblea Legislativa es el órgano encargado de analizarlo, discutirlo, modificarlo y, finalmente, aprobarlo por mayoría simple (43 votos). Por tanto, las sesiones de análisis y las consideraciones de los partidos acaparan buena parte del tiempo dedicado a esta cuestión. El presupuesto de 2005 no fue la excepción, puesto que en los últimos tres meses de 2004, las discusiones fueron intensas. Los 43 votos necesarios para su aprobación se logran con el acuerdo de los partidos ARENA y Conciliación Nacional. El resto no cuenta. Los votos del Convergencia Democrática Unida y de las fracciones de la democracia cristiana no son impredecibles, al igual que los 31 del FMLN. Así, pues, no debiera haber muchas dificultades en la aprobación.

No obstante, las discusiones fueron bizantinas y estériles, por las diferentes formas de financiamiento del déficit presupuestario. El gobierno lo financia con endeudamiento público, ya sea con préstamos y con la emisión y venta de bonos en el mercado nacional o internacional. La Constitución establece que la deuda pública debe ser aprobada por mayoría calificada, es decir, al menos 56 votos. En la actualidad, ésta sólo se consigue con el concurso de los diputados de ARENA y del FMLN. El presupuesto 2005 requería de por lo menos 542 millones de dólares en bonos. Esta es la llave con la que el FMLN contaba para decidir la suerte del presupuesto.

Hasta antes del 17 de junio de 2004, cuando se aprobó el presupuesto, el gobierno funcionó con

las asignaciones del año 2003. La aprobación del presupuesto del año 2004 requirió de 282 millones de dólares en bonos para equilibrarlo, los cuales fueron avalados por el FMLN. En las negociaciones, el FMLN y ARENA firmaron un protocolo, donde acordaron buscar formas para aumentar la presión tributaria y para reforzar las asignaciones destinadas a ciertos rubros sociales. A su vez, el FMLN decidió no aprobar nuevas emisiones de bonos para financiar el presupuesto. Este candado se convirtió en un punto de honor para el FMLN y, por consiguiente, en una camisa de fuerza para la aprobación del presupuesto de 2005, dado que los 542 millones de dólares en bonos necesitaban de sus votos. Así, el presupuesto de 2005 no fue aprobado a tiempo. El año fiscal, por lo tanto, de nuevo comenzó con las mismas asignaciones de 2004.

La responsabilidad de esta situación es compartida por las dos fuerzas políticas mayoritarias de la Asamblea Legislativa. El gobierno y, en ese sentido, ARENA continúa privilegiando la emisión de bonos. Tal como se ha comentado en otros análisis de coyuntura⁷, la política fiscal del gobierno anterior ha llevado al país a una situación fiscal difícil, lo cual ha presionado para introducir reformas tributarias. Estas, sin embargo, son insuficientes para restablecer el equilibrio fiscal. De nuevo es necesario emitir deuda, en este caso, una emisión de bonos de 542 millones de dólares, que representa un crecimiento superior al 90 por ciento, respecto a la del año pasado (282 millones). La necesidad de una reforma tributaria, que eleva la carga⁸ en al menos 3 por ciento (para pasar del 11 al 14 por ciento), ha sido sugerida por organismos internacionales —Fondo Monetario Internacional, Banco Mundial y Comisión Económica para América Latina—. Debido a la insuficiente recaudación fiscal, el gobierno necesita otra vez endeudarse para equilibrar el presupuesto, con la de privilegiar la emisión de bonos⁹. De esta forma, viola el acuerdo con el FMLN, cuando logró la aprobación de presupuesto de 2004. Por su parte, el FMLN adoptó una posición cerrada, sin dejar espacio para la ma-

7. Departamento de Economía. "Análisis de coyuntura económica: segundo semestre del 2003". ECA 663-664, 2004.

8. También conocida como presión tributaria, es la relación, expresada en porcentaje, entre los ingresos tributarios recaudados por el Estado y el producto interno bruto del país.

9. Los problemas de la emisión de bonos se relacionan con la inestabilidad de las tasas de interés y la posibilidad real de que éstas suban, sin que el gobierno pueda hacer nada para negociar la disminución o aumento del plazo, con lo cual la carga por pago de intereses se puede volver insostenible.

niobra política. A pesar de lo válido de su posición, dado el riesgo de emitir bonos, la necesidad real de ingresos extras para el funcionamiento del Estado y para la inversión social —ya de por sí insuficiente— debería haberlo llevado a ser más flexible.

Los dos partidos mayoritarios presentaron sendas propuestas de reforma fiscal. La de ARENA se orienta a mejorar la administración tributaria, a reducir las posibilidades de elusión y evasión. Con ella, calcula poder recaudar cerca de 160 millones de dólares. Asimismo, ha creado el Fondo Solidario para la Salud (FOSALUD), el cual implica el aumento de las tasas que gravan el consumo de alcoholes, cervezas, tabaco, armas, pólvora, etc., cuyo potencial de recaudación asciende a 20 millones de dólares. El gobierno espera que con estas medidas, la carga tributaria llegará al 12.9 por ciento del PIB. Mientras que la propuesta del FMLN era de mayor alcance, pues incluía medidas administrativas y nuevos impuestos, con los cuales calculaba aumentar la recaudación en cerca de 900 millones de dólares, equivalentes a una carga tributaria del 17.6 por ciento.

Tal como era de esperarse, la propuesta del FMLN no fue aprobada por el gobierno ni por la empresa privada, mientras que la del gobierno de ARENA sí la fue. Aun así, hubo alguna oposición en la empresa privada. De nuevo, los poderes económicos muestran su capacidad para influir en las decisiones del Estado. El FMLN apoyó el Fondo Solidario, pero se opuso a las reformas administrativas. Sin embargo, el voto de uno de sus diputados permitió su aprobación.

4.2. Los resultados fiscales

A diciembre de 2004, la partida de ingresos y donaciones creció en un 5.5 por ciento, mientras que la de gastos y concesión neta de préstamos experimentó una caída del 2.7 por ciento. La combinación de ambos movimientos se tradujo en una reducción del déficit fiscal, el cual pasó de 360 millones de dólares, en diciembre de 2003, a 103 millones, en diciembre de 2004. Esta reducción, como ya se indicó, es resultado de un aumento de los ingresos, en concreto de los corrientes, y de una reducción de los gastos. La reducción del gasto total proviene de la disminución de los gastos de capital, en los cuales se incluye la inversión pública. Estos se redujeron de forma significativa (32.9 por ciento), mientras que los gastos corrientes o de funcionamiento aumentaron en un 4.9 por ciento. Es otras palabras, disminuyeron los gastos, que pueden generar mejoras en las condiciones sociales de la población o en las capacidades productivas del país, y aumentaron los poco rentables para el futuro.

El gobierno atribuye el pobre crecimiento del año 2004 a la tardía aprobación del presupuesto, sin profundizar sobre sus efectos en la economía nacional. Sin embargo, este retraso no influyó en el nivel de recaudación, por el contrario, ésta aumentó; tampoco afectó la administración pública, lejos de ello, aumentó su nivel de gasto. El efecto negativo más destacado es la disminución de la inversión pública, ya que, a lo largo de 2004, se invirtieron 181 millones de dólares menos que en 2003.

Cuadro 5
Resultados fiscales del SPNF
(En millones y porcentajes)

	2003		2004		Variación dic. a dic.	
	A diciembre	A junio	A diciembre	A junio	Absoluta	%
I. Ingresos y donaciones	2,436	1,267	2,571	1,267	135	5.5
A. Ingresos corrientes	2,366	1,243	2,523	1,243	157	6.6
B. Ingresos de capital	1	—	—	—	(1)	-100.0
C. Donaciones del exterior	70	24	48	24	(22)	-31.4
II. Gastos y concesión neta de préstamos	2,747	1,179	2,674	1,179	(73)	-2.7
A. Gastos corrientes	2,198	1,022	2,306	1,022	108	4.9
B. Gastos de capital	550	157	369	157	(181)	-32.9
III. Ahorro corriente	168	221	217	221	49	29.2
V. Superávit (déficit)	(380)	88	(103)	88	277	-72.9
VI. Financiamiento externo neto	432	74	242	74	(190)	-44.0
VII. Financiamiento interno neto	(122)	(162)	(139)	(162)	(17)	13.9

Fuente: Banco Central de Reserva.

En resumen, la aprobación tardía de los presupuestos afecta negativamente la inversión pública, pero no al gasto administrativo ni a la recaudación. Dado que, desde 1996, la economía se encuentra en una fase de lento crecimiento, que la inversión pública no sea dinámica refuerza este lento crecimiento.

El déficit fiscal, sin considerar el pago de pensiones, llegó al 0.7 por ciento del PIB. Al tomar en cuenta los 276 millones de dólares de las pensiones, aumenta al 2.5 por ciento del PIB. Si las acciones de ANTEL no hubiesen sido vendidas por 206 millones de dólares, lo cual representa ingreso extraordinario y único, el déficit habría alcanzado el 3.8 por ciento del PIB. Asimismo, se debe anotar que al utilizar un recurso de este tipo, lo óptimo es destinarlo a inversión, por las razones expuestas y no a gasto corriente, tal como sucedió. Ambas operaciones se realizan por debajo de la línea, es decir, afectan la forma de calcular el déficit; pero ello no implica que no tengan repercusiones financieras, en las cuentas públicas.

En 2004, la recaudación tributaria aumentó en el 5.1 por ciento, respecto a 2003, con lo cual lle-

gó a 88 millones de dólares. Este crecimiento se sustenta en el crecimiento de todos los impuestos. Los más dinámicos fueron los de consumo específico, a un ritmo del 19.7 por ciento (un aumento de 12 millones de dólares), siguen los de transferencia de propiedades con el 17.4 por ciento (un aumento de 2 millones), los de renta e IVA rondaron el 5.5 por ciento (un aumento de 28 y 49 millones, respectivamente). La recaudación por importación fue la menos dinámica, apenas el 1 por ciento de aumento (2 millones). Pareciera que la firma de los tratados de libre comercio hace sentir su efecto en la recaudación, pero también pudiera deberse a un aumento del contrabando. La contribución de conservación vial, la principal fuente de ingresos del FOVIAL, se redujo en 5.7 por ciento (4 millones de dólares menos), debido a los altos precios de los combustibles (diesel y gasolina), lo cual, a su vez, ha reducido el consumo. Este comportamiento repercute en el mantenimiento de los casi 6 mil kilómetros de carreteras. El FOVIAL requiere uno 110 millones de dólares anuales para proporcionar un mantenimiento adecuado.

Cuadro 6
Ingresos tributarios, ejecución fiscal a diciembre 2004
(En millones y porcentajes)

	2003	2004		Variación dic. a dic.	
	A diciembre	A junio	A diciembre	Absoluta	%
Tributos	1,732	970	1,820	88	5.1
Impuestos	1,660	935	1,752	92	5.6
Renta	506	328	534	28	5.5
Transferencia de propiedades	13	6	15	2	17.4
Importaciones	175	88	177	2	1.0
Consumo específico	62	29	74	12	19.7
IVA	903	485	952	49	5.4
Otros	—	—	—	—	—
Contribuciones	72	35	68	(4)	-5.7
Fovial	72	35	68	(4)	-5.7

Fuente: Banco Central de Reserva.

El saldo de la deuda pública ha aumentado. En diciembre de 2004, el sector público presenta un saldo de deuda de 7,534 millones de dólares, que representa nada menos que el 48.8 por ciento del PIB. La presión que esto supone difiere del discurso público, que afirma que el saldo representa entre el 38 y el 40 por ciento del PIB. Este manejo

diferente de los datos llama a la reflexión sobre la calidad informativa del discurso gubernamental. En muchas ocasiones, se señala la distancia existente entre el discurso gubernamental y la realidad del país. La información de las autoridades económicas debiera ser más consistente. Con todo, queda la duda sobre el tipo de deuda no registrada para lle-

gar a su subvaloración de la misma. Es dudoso, además, que su manejo de los datos sea conforme a las normas internacionales.

Cuando el gobierno presenta las operaciones de la deuda previsional por debajo de la línea, también debiera, en nombre de la coherencia, presentar el saldo de dicha deuda, el cual nunca ha sido desvelado. Una razón más para sospechar que el saldo de la deuda pública, al incluir a la previsional,

es mucho más alto que el ya de por sí preocupante del 48.8 por ciento del PIB¹⁰. En diciembre de 2004, la deuda externa representó el 64.4 por ciento de la deuda total; mientras que el otro 35.6 por ciento representa la deuda interna. La deuda externa ha reducido su participación respecto a 2003, cuando alcanzó el 66.3 por ciento, mientras que la deuda interna aumentó su importancia, ya que en 2003 fue del 33.7 por ciento.

Cuadro 7
Saldos de la deuda pública
(En millones y porcentajes)

	2003	2004		Variación dic. A dic.	
	A diciembre	A junio	A diciembre	Absoluta	%
Externa	4,687	4,765	4,853	166	3.5
Gobierno central	3,937	3,960	4,141	204	5.2
Autónomas	418	473	439	22	5.1
Banco central	263	257	198	(65)	-24.6
BMI	70	75	75	5	7.4
Interna	2,386	2,613	2,681	295	12.4
SPNF	1,710	1,926	2,017	307	17.9
SP financiero	676	687	664	(12)	-1.7
Saldo total	7,073	7,378	7,534	461	6.5

Fuente: Banco Central de Reserva.

En 2003, el sector público no financiero tenía un saldo de deuda de 6,065 millones de dólares, equivalentes al 85.7 por ciento del saldo de deuda pública total. Los restantes 1,008 millones los adeudaba el sector público financiero. En 2004, el primer sistema adeuda 6,597 millones de dólares, 87.6 por ciento del total, y el segundo, 937 millones, 12.4 por ciento. El sistema público financiero ha reducido su endeudamiento, mientras que el no financiero el único responsable del aumento del saldo de la deuda pública. Los resultados fiscales continúan evidenciando desequilibrios estructurales, reflejados en el desequilibrio entre los ingresos y los gastos. Esto significa que la deuda total y las presiones de la demanda interna son insostenibles.

5. El sector externo

En la segunda mitad de 2004, las exportaciones de maquila disminuyeron mientras que las ex-

portaciones de productos no tradicionales aumentaron.

5.1. La balanza de pagos

Esta cuenta registra las transacciones de índole comercial o financiera del país con el resto del mundo (Cuadro 8). Al igual que en otros informes se destaca el saldo deficitario de la cuenta corriente, lo cual ya se ha convertido en el comportamiento usual de esta subcuenta¹¹. Sin embargo, es importante notar que este déficit se ha contraído un 79 por ciento. Esta notoria contracción se debe a un déficit comercial menor, ocasionado por un menor crecimiento de las importaciones y no como consecuencia de una expansión exportadora. A su vez, la subcuenta de transferencias corrientes creció el 23.2 por ciento, debido al crecimiento de las transferencias a otros sectores (23.3 por ciento) y de las remesas (22.5 por ciento).

10. Algunos cálculos indican que, al incluir la deuda previsional, el saldo de la deuda del gobierno se encuentra cerca del 88 por ciento del PIB.

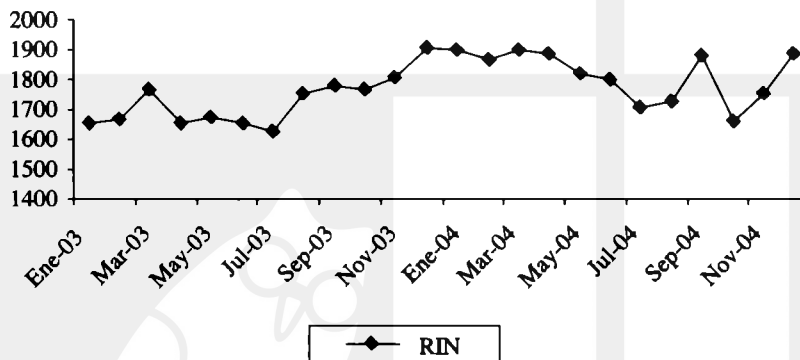
11. Ver informes anteriores de la coyuntura.

El saldo deficitario de la cuenta corriente es cubierto, casi en su totalidad, por el saldo favorable de la cuenta de capital y financiera. En general, este saldo positivo de 48.5 millones de dólares indica que, en el tercer trimestre de 2004, ingresaron recursos financieros o de capital al país. Este hecho se explica, en buena medida, por el saldo positivo de la cuenta de capital y, en menor medida, por el saldo, a su vez, positivo de la cuenta financiera.

La cuenta financiera se contrajo el 95 por ciento, respecto a 2003 — 376.4 millones de dólares de superávit, en este año, contra 17.5 millones de dólares de superávit, en 2004. Esto se explica por la

contracción del ingreso de recursos al país (781.2 millones de dólares, en 2003, y 409.1 millones, en 2004), así como por el aumento de la salida de recursos (11.9 millones, en 2003, y 278.5 millones, en 2004). De esta forma, el superávit de los pasivos (o sea, lo que el país debe al resto del mundo) se contrajo el 83 por ciento. En relación con 2003, en 2004, ingresaron menos recursos al país, debido a que se contrató menos deuda, mientras el pago de compromisos adquiridos antes aumentó.

Gráfica 10
Reservas internacionales netas
(En millones de dólares)



Esta mejora en los saldos de la balanza de pagos, respecto a la registrada en el primer trimestre de 2004¹², se refleja, a su vez, en la evolución de las reservas internacionales netas (RIN). A finales de 2004, estas reservas tendieron levemente al alza, pese a ser relativamente menores que a finales de 2003. De nuevo, esto muestra que el país no deja de ser vulnerable, puesto que debe seguir haciendo frente a los compromisos adquiridos, lo cual podría llevar a saldos deficitarios, en los pasivos de la cuenta de capital.

Un indicador de solvencia externa es la cobertura de las importaciones con las reservas internacionales netas. En el Cuadro 9 se observa que en el segundo semestre de 2004 ha habido menos meses de cobertura de las importaciones, que en el mismo periodo de 2003. En el último trimestre de 2003, estas reservas cubrían, en promedio, 4.9 me-

ses de importación, mientras que en 2004, la cobertura es levemente superior a los 4 meses.

5.2. La balanza comercial

El déficit comercial es menor que el de los años 2002 y 2003. En estos últimos dos años dicho déficit creció el 19.59 por ciento, mientras que en los años 2003 y 2004 sólo lo hizo en el 13.22 por ciento. Esta disminución del déficit se explica por un dinamismo importador menor. En los años 2002 y 2003, las exportaciones de café se contrajeron el 1.37 por ciento; mientras que en 2003 y 2004, crecieron el 17.11 por ciento, a raíz del alza del precio internacional. A finales de 2004, dicho precio era de 99.21 dólares por quintal, lo cual respecto a diciembre de 2003 representa un crecimiento del 58.1 por ciento, una tendencia que se mantiene en los primeros meses de 2005. En el año cafetalero

12. Ver el análisis de la coyuntura económica del primer semestre de 2004, en esta misma revista.

Cuadro 8
Balanza de pagos
(En millones de dólares)

	Jul-Sep de 2003			Jul-Sep de 2004		
	Créditos	Débitos	Saldo	Créditos	Débitos	Saldo
1. Cuenta corriente	1611.8	1843.3	-231.5	1850.2	1898.9	-48.7
A Bienes y servicios	1027.1	1643.8	-616.7	1149.8	1718.8	-569.0
a Bienes (FOB)	804.6	1405.7	-601.1	894.2	1471.8	-577.6
b Servicios	222.5	238.1	-15.6	255.6	247.0	8.6
B Renta	32.0	178.5	-146.5	36.1	170.7	-134.6
a Remuneración de empleados	4.0	6.4	-2.4	4.0	6.7	-2.7
b Renta de la inversión	28.0	172.1	-144.1	32.1	164.0	-131.9
C Transferencias corrientes	552.7	21.0	531.7	664.3	9.4	654.9
a Gobierno general	0.7	0.0	0.7	0.2	0.0	0.2
b Otros sectores	552.0	21.0	531.0	664.1	9.4	654.7
b.1 Remesas de trabajadores	529.0	0.0	529.0	648.0	0.0	648.0
b.2 Otras transferencias	23.0	21.0	2.0	16.1	9.4	6.7
2. Cuenta de capital y financiera	873.9	461.4	412.5	498.9	450.4	48.5
A Cuenta de capital	36.3	0.2	36.1	31.2	0.2	31.0
a Transferencias de capital	36.3	0.2	36.1	31.2	0.2	31.0
Gobierno general	0.8	0.0	0.8	0.2	0.0	0.2
Otros sectores	35.5	0.2	35.3	31.0	0.2	30.8
B Cuenta financiera	837.6	461.2	376.4	467.7	450.2	17.5
a Activos	56.4	322.3	-265.9	58.6	92.8	-34.2
Inversión directa en el exterior	0.0	2.5	-2.5	0.0	3.5	-3.5
Inversión de cartera	0.0	173.5	-173.5	26.8	5.9	20.9
Otra inversión	56.4	146.3	-89.9	31.8	83.4	-51.6
b Pasivos	781.2	11.9	769.3	409.1	278.5	130.6
Inversión directa	43.8	0.0	43.8	107.9	0.0	107.9
Inversión de cartera	124.3	0.0	124.3	230.9	70.1	160.8
Otra inversión	613.1	11.9	601.2	70.3	208.4	-138.1
c Activos de reserva	0.0	127.0	-127.0	0.0	78.9	-78.9
Errores y omisiones	0.0	181.0	-181.0	0.2	0.0	0.2
Total	2485.7	2485.7	0.0	2349.3	2349.3	0.0

Fuente: Banco Central de Reserva.

Cuadro 9
Indicador de RIN
Meses de importación

	2002	2003	2004
Enero	5.6	4.9	5.5
Febrero	6.0	4.9	5.2
Marzo	6.0	4.9	5.0
Abril	6.6	4.7	5.0
Mayo	5.4	4.6	4.7
Junio	5.4	4.6	4.6
Julio	5.5	4.5	4.3
Agosto	5.0	4.8	4.4
Septiembre	4.9	4.9	4.8
Octubre	6.2	4.8	4.2
Noviembre	5.8	4.9	4.4
Diciembre	4.9	5.2	4.6

Fuente: Banco Central de Reserva.

2004-2005, el crecimiento del empleo en sector se estima en 5.2 por ciento¹³. Es previsible, además, que el precio siga subiendo, debido a la continua reducción de la superficie cultivada por Vietnam¹⁴.

En cambio, las exportaciones de azúcar experimentaron un crecimiento negativo. En 2002-2003, crecieron el 4.95 por ciento, pero se contrajeron el 20.07 por ciento en 2003-2004. Las exportaciones de camarón también crecieron, en 2002-2003, el 14.38 por ciento y luego, en 2003-2004, se contra-

jeron el 53.53 por ciento. De esta manera, el total de exportaciones tradicionales muestra un dinamismo menor en 2004, respecto a 2003, ya que sólo crecieron el 1.76 por ciento. Sin embargo, el crecimiento de las exportaciones totales es compensado por el aumento de las exportaciones no tradicionales, las cuales, a finales de 2004, habían crecido el 19.85 por ciento, el cual contrarresta el desempeño negativo de las exportaciones de maquila, las cuales se contrajeron el 2.80 por ciento.

Cuadro 10
Balanza comercial (enero-diciembre)
(En millones y kilogramos)

Concepto	2002		2003		2004		Variaciones			
	Valor	Volumen	Valor	Volumen	Valor	Volumen	Valor	Vol	Valor	Vol
							2003-2002		2004-2003	
I. <i>Exportaciones (FOB)</i>	2995.99	1731.45	3128.04	1644.92	3295.26	1755.45	4.41	-5.00	5.35	6.72
A. Tradicionales	160.74	317.21	162.83	347.87	165.70	332.50	1.30	9.67	1.76	-4.42
1. Café	106.85	94.65	105.39	80.21	123.41	80.73	-1.37	-15.26	17.10	0.65
2. Azúcar	44.41	221.28	46.60	266.29	37.25	251.11	4.93	20.34	-20.06	-5.70
3. Camarón	9.48	1.28	10.84	1.37	5.04	0.67	14.35	7.03	-53.51	-51.09
B. No tradicionales	1077.38	1414.24	1092.16	1297.05	1308.96	1422.95	1.37	-8.29	19.85	9.71
1. Centroamérica	739.55	925.49	745.70	881.30	821.93	966.76	0.83	-4.77	10.22	9.70
2. Fuera de C.A.	337.82	488.75	346.46	415.75	487.04	456.19	2.56	-14.94	40.58	9.73
C. Maquila	1757.88		1873.04	—	1820.59	—	6.55		-2.80	
II. <i>Importaciones (CIF)</i>	5192.05	6192.62	5754.27	6396.58	6268.75	6358.59	10.83	3.29	8.94	-0.59
A. Centroamérica	820.31	1433.20	867.48	1556.20	946.08	1565.65	5.75	8.58	9.06	0.61
B. Fuera de C.A.	3089.08	4759.40	3507.54	4840.40	3944.96	4792.94	13.55	1.70	12.47	-0.98
C. Maquila	1282.66	—	1379.24	—	1377.71	—	7.53		-0.11	
III. <i>Balanza Comercial</i>	-2196.06	-4461.17	-2626.23	-4751.66	-2973.49	-4603.14	19.59	6.51	13.22	-3.13

Fuente: Banco Central de Reserva.

Las importaciones crecieron menos en 2004, respecto a 2003 (Cuadro 10), en gran medida por la disminución de las importaciones de maquila.

Así, el crecimiento del déficit comercial fue menor en 2004, pero por la disminución de las importaciones y no por la expansión de las exportaciones.

El saldo de la balanza comercial determina, en gran medida, el de la cuenta corriente de la balanza de pagos, el cual, a su vez, determina si entran o salen recursos del país. Este dato es importante para el análisis de la liquidez externa de la econo-

mía. Así, el nivel de las reservas está relacionado con el flujo de las remesas. Desde enero de 2002 hasta diciembre de 2004, se observa la tendencia creciente de este rubro. De hecho, a finales de 2004, el monto total de las remesas ascendió a 2,547.6 millones de dólares.

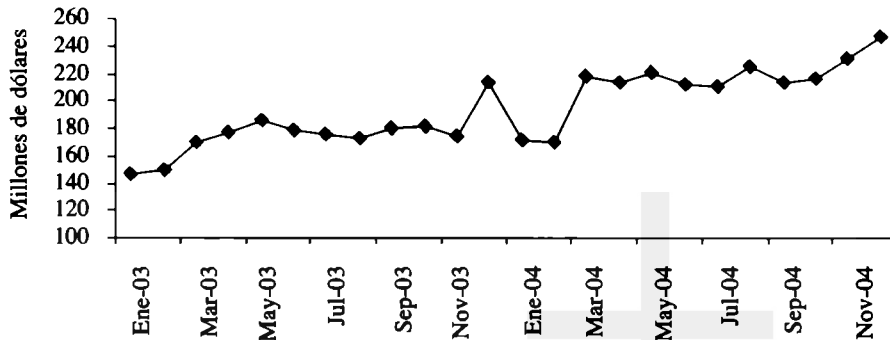
5.3. Destino y procedencia de los bienes comercializados

El Cuadro 11 muestra la balanza comercial de El Salvador, por región o país de procedencia y destino. En él se observa que el comercio del país

13. Consejo salvadoreño del café.

14. Ministerio de Agricultura y Ganadería. Informe de la coyuntura de julio-diciembre de 2004.

Gráfica 11
Remesas



sigue concentrado en dos socios, Estados Unidos y Centroamérica como región, tanto por el lado de las exportaciones como por el de las importaciones, lo cual indica que se mantiene la vulnerabilidad y la dependencia externa, ya apuntada en informes anteriores. El 65.43 por ciento de las ex-

portaciones va a Estados Unidos y el 46.30 por ciento de las importaciones se originan en dicho país. A Centroamérica va el 24.95 por ciento de las exportaciones y aquí se adquiere el 15.09 por ciento de las importaciones.

Cuadro 11
Exportaciones e importaciones por país
Enero-diciembre 2004 (En miles)

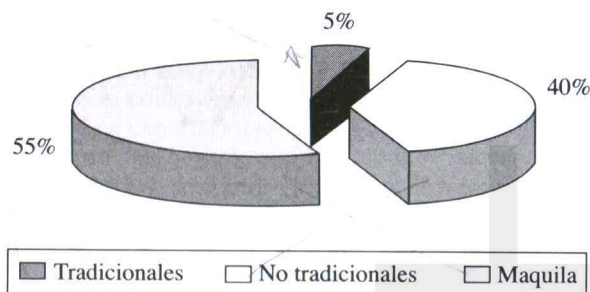
País o región	Exportaciones		Importaciones		Saldos	
	Valor	% del total	Valor	% del total	Valor	% del total
NAFTA	2,205,624	66.93	3,323,247	53.01	-1,117,623	37.59
Canadá	13,815	0.42	46,509	0.74	-32,694	1.10
Estados Unidos	2,156,000	65.43	2,902,585	46.30	-746,585	25.11
México	35,809	1.09	374,153	5.97	-338,344	11.38
Centroamérica	822,126	24.95	946,081	15.09	-123,955	4.17
Costa Rica	100,387	3.05	174,462	2.78	-74,075	2.49
Guatemala	387,169	11.75	506,518	8.08	-119,349	4.01
Honduras	205,933	6.25	153,611	2.45	52,322	-1.76
Nicaragua	128,637	3.90	111,490	1.78	17,147	-0.58
Otros	267,508	8.12	1,999,426	31.90	-1,731,918	58.25
Total	3,295,258	100	6,268,754	100	-2,973,496	100

Fuente: Banco Central de Reserva.

Las exportaciones no tradicionales aumentaron. A finales de 2003, representaban el 35 por ciento; pero a finales de 2004, el 40 por ciento. En cambio, las exportaciones de maquila representaron el 60 por ciento del total, en 2003; mientras que, en 2004, representaron el 55 por ciento. Por lo tanto, ha habido un desplazamiento de los bienes maquilados a los no tradicionales. Asimismo, cabe desta-

car el crecimiento de las exportaciones de café, en un 17.11 por ciento. En general, el sector externo presenta otra vez un déficit en cuenta corriente, dado que el saldo comercial creció menos que en años anteriores, por la disminución de las importaciones. Por otra parte, el flujo de remesas, que desde hace aproximadamente una década sostiene la economía, se conserva.

Gráfica 12
Composición de las exportaciones (Ene-Dic. 2004)
 (En millones de dólares)



La importación de bienes intermedios creció más que la de bienes de consumo y capital. Sin embargo, las importaciones de bienes de consumo representan el 28.5 por ciento, en 2004, mientras que las importaciones de bienes intermedios representan el 33.7 por ciento del total importado y las importaciones de bienes de capital, el 15.8 por ciento. En las importaciones de bienes intermedios, cabe destacar las del sector agropecuario, las cuales crecieron el 21.4 por ciento, mientras las de bienes de capital lo hicieron en el 259.82 por ciento.

Los tratados de libre comercio que están a punto de entrar en vigencia acentuarán la concentración de las exportaciones y de las importaciones ya existente.

6. El sector financiero

Los activos externos netos del sector financiero casi no crecieron (0.65 por ciento), entre 2003 y 2004, tal como se observa en el saldo neto entre los activos realizados y los pasivos adquiridos (Cuadro 12). No obstante, este crecimiento anual cercano a cero, el crecimiento mensual, entre noviembre y diciembre de 2004, de los activos externos netos fue del 20.97 por ciento. Es decir, al finalizar el año, el sistema financiero generó más activos que pasivos, o lo que es lo mismo, colocó más créditos en el exterior que los que contrató. Las contrataciones de los bancos en el extranjero han obtenido tasas de crecimiento bajas. Los pasivos de corto plazo obtuvieron el 3.35 por ciento anual e incluso una leve contracción mensual del 0.03 por ciento; mientras que la contratación de deuda de mediano y largo plazo creció el 14.3 por ciento, lo cual es mucho menos que la registrada en el primer semestre de 2004 (73.59 por ciento). Es decir, la contra-

tación de deuda, en 2004, es menor que la registrada en 2003.

Las obligaciones y los activos adquiridos por el Banco Central de Reserva (Cuadro 13) ascendieron a 194.2 millones de dólares, lo cual representa una notable contracción del 26.99 por ciento,



Cuadro 12
Panorama financiero
(En millones)

	2003		2004	Variación porcentual	
	Diciembre	Noviembre	Diciembre	Anual	Mensual
I Activos externos netos (A+B+C)	974.7	811.0	981.1	0.65	20.97
A. Activos externos brutos	2,972.2	2,867.7	3,165.1	6.49	10.37
1. Banco Central de Reserva	1,910.0	1,754.5	1,892.8	-0.90	7.88
2. Bancos y financieras	1,062.1	1,113.2	1,272.2	19.78	14.28
B. Pasivos externos de corto plazo	-905.0	-935.6	-935.3	3.35	-0.03
C. Pasivos ext. de medio y largo plazo	-1,092.4	-1,121.1	-1,248.7	14.30	11.38
II Créditos e inversiones	6,504.2	6,836.0	6,802.7	4.59	-0.49
A. Sector privado	6,369.8	6,642.0	6,651.8	4.43	0.15
B. Sector público no financiero	134.4	194.0	150.9	12.28	-22.22
III Pasivos con instituciones financieras <i>no monetarias</i>	-329.9	-390.6	-371.8	12.69	-4.81
IV Sector privado-títulos valores	108.0	143.5	143.5	32.87	0.00
V Otros activos	-46.8	-78.6	-71.0	51.56	-9.65
Liquidez con el sector privado	6,994.1	7,034.3	7,197.4	2.91	2.32
A. M3 (M2 + E)	6,463.8	6,515.1	6,657.3	2.99	2.18
B. Medio circulante	1,067.9	1,145.8	1,202.5	12.61	4.95
1. Colones en circulación	36.4	35.6	35.4	-2.72	-0.39
2. Depósitos a la vista	1,031.5	1,110.3	1,167.0	13.14	5.11
C. Cuasidinero	4,979.3	4,906.1	4,989.5	0.21	1.70
1. Depósitos de ahorro	2,004.9	1,971.1	2,045.9	2.04	3.79
2. Depósitos a plazo	2,974.4	2,935.0	2,943.5	-1.04	0.29
D. M2 = M1 + CD	6,047.1	6,051.9	6,192.0	2.40	2.31
E. Otras obligaciones	416.7	463.2	465.3	11.66	0.45
F. Capital privado	530.3	519.1	540.1	1.85	4.05

Fuente: Banco Central de Reserva.

en comparación, punto a punto, en diciembre de 2004. Los créditos concedidos a entidades extranjeras se contrajeron el 0.9 por ciento, al comparar año con año, al mismo tiempo que aumentaron el 7.89 por ciento, en relación con el mes anterior. La contracción del crédito al sector financiero y al sector público no financiero, entre diciembre de 2003 y diciembre de 2004, fueron del 36.11 y 24.44 por ciento, respectivamente. En general, los activos internos del Banco Central de Reserva se han contraído de forma muy acentuada, sobre todo en el último mes (486 por ciento). La reducción anual fue del 145 por ciento, equivalente a cerca de 158 millones de dólares. En términos netos, el Banco Central de Reserva debe, a diferentes instituciones nacionales, 52 millones de dólares.

En 2003, los depósitos y títulos valores experimentaron variaciones crecientes durante más de seis meses, hasta agosto, cuando alcanzaron un crecimiento de 6.15 por ciento, cota máxima, en tres años. En 2002, hubo variaciones positivas mínimas e incluso negativas (Cuadro 14)¹⁵. En todos los meses del año 2004, excepto en diciembre, las tasas de crecimiento fueron mayores que las del 2003. Los préstamos a las empresas privadas disminuyeron, respecto a 2003. La tendencia se observa ya en este último año. Esto está relacionado con la evolución de las tasas de interés (Gráfica 14), cuya tendencia es decreciente, desde la segunda mitad de 2001. En el segundo semestre de 2004, se estabilizó alrededor del 6.5 por ciento. En el último trimestre de este año, volvieron a crecer, cuan-

15. Banco Central de Reserva. *Boletín estadístico mensual diciembre 2004*.

Cuadro 13
Panorama del Banco Central de Reserva
(En millones de dólares)

	2003	2004		Variación porcentual	
	Diciembre	Noviembre	Diciembre	Anual	Mensual
I. Activos externos netos (1+2)	1,639.8	1,557.3	1,694.2	3.32	8.79
1. Activos externos brutos	1,910.0	1,754.5	1,892.8	-0.90	7.89
2. Préstamos externos mediano y largo plazo	-266.0	-194.2	-194.2	-26.99	0.00
II. Activos internos netos (A+B+C+D+E+F)	106.3	13.5	-52.0	-148.92	-486.04
A. Crédito al sector financiero	322.2	206.6	205.8	-36.11	-0.34
B. Crédito al sector público no financiero neto (a+b+c)	247.4	269.8	186.9	-24.44	-30.73
C. Obligaciones con inst financieras no monetarias	-131.4	-74.5	-63.1	-51.99	-15.35
D. Títulos valores adquiridos por (a+b+c+d+e)	-483.2	-552.9	-535.2	10.77	-3.20
a. Bancos comerciales y financieras	0.0	0.0	0.0		
b. Instituciones financieras no monetarias	-133.3	-158.6	-158.0	18.53	-0.38
c. Administradoras de fondos de pensiones	0.0	0.0	0.0		
d. Bolsa de valores	-241.9	-250.8	-233.7	-3.38	-6.81
e. Sector privado-títulos valores	-108.0	-143.5	-143.5	32.87	0.00
E. Depósitos en encaje en moneda extranjera					
F. Otros activos netos	151.3	164.5	153.6	1.49	-6.66
III Colones en circulación más reservas de liquidez	1,746.1	1,570.8	1,642.2	-5.95	4.55
1. Colones en circulación	41.9	36.7	36.3	-13.37	-0.98
2. Reservas de liquidez	1,704.1	1,534.1	1,605.9	-5.76	4.68
a. Bancos comerciales y financieras	1,699.4	1,524.3	1,596.0	-6.09	4.70
b. Instituciones oficiales de crédito	4.7	9.8	9.9	110.64	1.43

Fuente: Banco Central de Reserva.



do Estados Unidos comenzó a adoptar medidas contractivas para evitar efectos inflacionarios. Esta subida impacta los préstamos a las empresas. De hecho, en noviembre y diciembre, el crecimiento de este crédito fue del 6.23 y del 5.26 por ciento, respectivamente. Sin embargo, estas alzas de las tasas de interés no son consecuentes con el crecimiento de la economía nacional, que no supera el 2 por ciento en los últimos años.

Cuadro 14
Depósitos, títulos valores y créditos, bancos y financieras
(En millones y variaciones en porcentajes)

	2003	Variación	2004	Variación
<i>Depósitos y títulos valores</i>				
Enero	6965.8	1.87	7074.3	1.56
Febrero	6985.3	1.05	7098.8	1.62
Marzo	7059.2	0.80	7087.9	0.41
Abril	7159.8	2.65	7240.4	1.13
Mayo	7072.5	3.98	7099.1	0.38
Junio	7065.4	3.80	7162.7	1.38
Julio	7048.5	4.61	7276.0	3.23
Agosto	7120.5	6.15	7346.2	3.17
Septiembre	7076.4	4.87	7310.1	3.30
Octubre	7071.6	4.83	7325.8	3.59
Noviembre	7094.5	4.07	7272.4	2.51
Diciembre	7116.6	2.67	7403.6	4.03
<i>Préstamos a empresas privadas</i>				
Enero	5520.6	7.78	5963.1	8.02
Febrero	5559.9	9.08	6004.7	8.00
Marzo	5607.7	9.71	6046.7	7.83
Abril	5668.2	9.48	6075.6	7.19
Mayo	5658.0	8.67	6136.1	8.45
Junio	5708.5	9.16	6122.6	7.25
Julio	5712.4	9.27	6053.9	5.98
Agosto	5745.8	9.49	6099.3	6.15
Septiembre	5775.7	9.39	6090.9	5.46
Octubre	5812.7	8.71	6189.8	6.49
Noviembre	5893.9	8.13	6260.9	6.23
Diciembre	5964.3	8.17	6277.8	5.26

Fuente: Banco Central de Reserva.

Referencias bibliográficas

Banco Central de Reserva de El Salvador. *Boletín estadístico mensual* en <http://www.bcr.gob.sv>

Banco Central de Reserva de El Salvador. *Revista trimestral*, julio-septiembre, 2004.

Banco Central de Reserva de El Salvador. *Informe de la situación económica de El Salvador III Trimestre de 2004*.

Banco Central de Reserva de El Salvador. *Boletín estadístico mensual*, diciembre de 2004.

Consejo Salvadoreño del café en <http://www.consejocafe.org.sv>

Departamento de Economía. "Análisis de coyuntura económica: segundo semestre del 2003". *ECA* 663-664, 2004.

Fundación Salvadoreña para el Desarrollo Económico y Social. *Informe trimestral de coyuntura: octubre-diciembre 2004*. San Salvador, febrero, 2005.

Ministerio de Agricultura y Ganadería. *Informe de coyuntura julio-diciembre*, en <http://www.mag.gob.sv/html/Publicaciones/Economica/Coyuntura/CoyunturaJul-Dic2004.pdf.pdf>

Secretaría del Consejo Monetario Centroamericano. *Informe económico regional 2004*. San José, Costa Rica, enero, 2005.