

Artículos

Análisis de la coyuntura económica

Segundo semestre de 2001
Departamento de Economía de la UCA

Resumen

Este análisis de la coyuntura económica del segundo semestre del año 2001 parte de la tendencia del crecimiento económico desde inicios de la década de los noventa y de su capacidad para acercarse al pleno empleo, a la baja inflación y a tasas de crecimiento aceptables y así transitar la senda del desarrollo, a mediano y largo plazo. La tendencia del crecimiento económico sería la piedra de toque de la eficiencia del modelo económico gubernamental, es decir, el parámetro con el cual calificar como exitoso o no al modelo económico lanzado desde inicios de los años noventa. La "coyuntura" actual acumula los efectos de las políticas económicas aplicadas a lo largo de la década y prelude la evolución que se puede esperar en el futuro. Se presenta, asimismo, el análisis de los diversos sectores de la economía, con la lógica ya apuntada y la evolución actual de los diferentes sectores, con sus equilibrios o desequilibrios. Es importante dar seguimiento al accionar de la política económica, pues, las acciones que se tomen (o no se tomen) indican las pautas económicas que se pueden esperar.

1. Introducción¹

El análisis de la tendencia del crecimiento económico se hizo descomponiendo el crecimiento

del producto interno bruto trimestral en su componente tendencial y en su ciclo. Dos cosas importantes resaltan. En primer lugar, la constante caída

1. Informe elaborado por Rodrigo Goitia (Sección 5), Sara Gonzáles (Sección 4), Francisco Lazo Marín (Sección 6) y Lilian Vega (secciones 1, 2, 3, 5 y 7). Estos análisis fueron enriquecidos por los aportes, comentarios y reflexiones de Aquiles Montoya y F. Javier Ibasate.

del producto potencial², lo cual evidencia un fracaso del modelo económico evaluado en términos de su capacidad de generar niveles de crecimiento adecuados para lograr un desarrollo humano. En segundo lugar, se confirma la variabilidad del crecimiento del producto apuntada en el informe anterior, variabilidad que a su vez genera incertidumbre económica.

Al realizar el mismo tipo de análisis para los sectores industrial, agropecuario y construcción es preocupante sobre todo el sector agropecuario. En dicho sector, las tasas de crecimiento del producto potencial también presentan una constante disminución ubicándose actualmente alrededor del 0.5 por ciento. Quiere decir que en términos per cápita, el producto del sector agropecuario lejos de crecer decrece en el tiempo. Las personas que viven en el campo cuentan con cada vez menos dinero en promedio para satisfacer sus necesidades básicas. Esto es más dramático si recordamos que luego de los terremotos, el 66.4 por ciento de las personas que viven en el área rural son pobres y cerca de un millón de personas (934 .487) viven en situación de extrema pobreza.

La principal conclusión que podemos obtener del análisis realizado por medio de descomponer los productos reales en sus componentes cíclico y de tendencia es que ningún sector de los analizados, ni la economía en su conjunto, presenta evidencia de mejorar nuestras tasas de crecimiento de largo plazo o de tendencia, es decir, aquellas tasas máximas que son compatibles con el pleno empleo, una inflación controlada y dadas las condiciones de los factores de producción con los que contamos. Lejos de ello todas muestran o bien un estancamiento en tasas de crecimiento a niveles que son consideradas bajas e insuficientes para lograr un desarrollo del país, o peor aún evidencian un deterioro de los niveles de crecimiento que podemos esperar.

El sector externo, por su parte, continúa mostrando y profundizando los desequilibrios ya señalados. El déficit en la balanza comercial es cada año mayor. Si a esto se unen los resultados del análisis del producto potencial, la situación es grave, porque el país no posee capacidad productiva para exportar, siendo sus principales productos de

exportación los bienes primarios, cuyos precios internacionales tienden a bajar, o bien es maquila, cuya evolución depende, en gran medida, de lo que ocurra, en términos de crecimiento o política, en Estados Unidos. La elevada migración es sólo el reflejo de las condiciones económicas del país, siendo así la fuerza de trabajo otro de los principales productos de exportación salvadoreño. Lo dramático del caso es que no se puede esperar o sustentar un modelo económico en el cual esta exportación humana y las remesas familiares mantendrán indefinidamente el precario equilibrio de las cuentas externas.

Los niveles de concentración del sector bancario nacional se han venido profundizando en los últimos años, consolidando así la posición dominante de unas pocas empresas, vía fusiones o absorciones de bancos pequeños por parte de los grandes. Una ley de libre competencia hubiera presentado algún tipo de reparo a algunas de las fusiones más recientes. Sin embargo, la autoridad responsable de regular y fiscalizar el sistema bancario parecería estar interesada en dar seguimiento a la evolución de las condiciones de competencia del sector.

Los esperados beneficios de la Ley de Integración Monetaria, relacionados con el aumento de los niveles de inversión, debidos a la eliminación del riesgo cambiario y a la consiguiente baja de las tasas de interés, tampoco se han concretizado. Aunque sólo ha pasado un año desde su entrada en vigencia, las tasas de interés muestran una baja apreciable; pero las tasas de crecimiento del crédito son negativas para el año 2001. Si bien, en su conjunto, el sector muestra un mejor desempeño con respecto a años pasados, existen instituciones cuyos indicadores muestran señales de alerta amarilla y, en algunos casos, roja. Habrá que ver cómo responde el sistema a un acontecimiento que ponga a prueba las nuevas condiciones sin un banco central que pueda prestar, en última instancia, tal como lo establece la Ley de Integración Monetaria.

Todos los analistas económicos coinciden en la necesidad de atender o poner más cuidado en la evolución de las cuentas fiscales sobre todo en los aspectos relacionados con la evolución del déficit fiscal, ya que existe rigidez para bajar los gastos.

2. En este informe se entiende por producto potencial o de tendencia el nivel de producto que la economía puede entregar, condicionada a los insumos que posee, es decir, los diferentes tipos de capital —humano, físico, natural y social— y el estado de la tecnología.

Hasta la fecha, el gobierno no ha sido capaz de elevar la presión tributaria a los niveles necesarios para hacer frente a los gastos. Asimismo, en los últimos años, la deuda pública ha mostrado un dinamismo preocupante, acercándose, junto con el déficit fiscal, a niveles que encienden luces rojas. Si no se presta atención a estas señales de alerta, se puede producir una crisis, sobre todo en un ambiente de dolarización.

Una crisis económica puede ser el resultado de una suma de pequeños desequilibrios, cada uno de los cuales es “manejable” por sí solo, pero que unidos pueden volver delicada y problemática la situación económica. Las autoridades se empeñan, sin embargo, en mostrar o hacer creer que la situación económica es inmejorable, cuando ese juicio dista mucho de la realidad. No se trata de ser pesimistas, sino de decir la verdad. Los agentes económicos aprecian mucho la transparencia y el manejo de una información correcta, veraz y oportuna. La información que el gobierno proporciona y difunde, en cambio, no puede ser considerada como tal.

2. Evolución de la producción y el empleo

De manera insistente hemos venido escuchando por parte de las autoridades económicas gubernamentales que el próximo año podemos esperar una mejora en el desempeño del país, dado que se observa un cambio de tendencia en los niveles de crecimiento. En esta sección trataremos de mos-

trar, mediante un análisis de la evolución del PIB trimestral, qué tan acertadas son las afirmaciones anteriores. Para ello se obtendrá el producto de tendencia trimestral con el filtro de Hodrick-Prescott³ (HP) y sus resultados serán comentados desde la coyuntura económica actual. La descomposición se lleva a cabo para los PIB trimestral de la economía como un todo y de los sectores construcción, agropecuario e industria.

Se abordará también, de manera sucinta, el comportamiento de la economía con respecto a lo que se puede esperar, en términos de crecimiento, y si las acciones de la autoridad económica, a través de políticas, promueven un crecimiento “equilibrado”, alrededor del producto de tendencia o potencial.

... ni la economía en su conjunto,
presenta evidencia de mejorar
nuestras tasas de crecimiento
de largo plazo [...]
Las autoridades
se empeñan, sin embargo,
en mostrar
o hacer creer que la situación
económica es inmejorable, cuando
ese juicio dista mucho de la realidad.

2.1. Producto de tendencia

Las autoridades económicas debieran prestar atención al nivel y a la tasa de crecimiento del producto alcanzable por la economía en la actualidad, para actuar en caso de que llegara a estar por debajo (lo cual significa un desempeño bajo de la economía) o por encima de dicho nivel (lo cual podría llevar a lo que se conoce como recalentamiento de la economía e inflación). Si esta información es conocida, se puede pensar en los instrumentos macroeconómicos más idóneos que se deben aplicar, en caso de que alguno esté disponible, para corregir el problema⁴ y lograr transitar hacia un crecimiento cercano al equilibrio. En el informe anterior

- Existen varias metodologías para obtener el producto de tendencia, entre ellos, el que más se acerca o es más afín con la lógica económica es la estimación de una función de producción de la economía; sin embargo, no se ha utilizado este método, debido, por un lado, a la dificultad de contar no sólo con la especificación correcta de la función de producción, sino también de la información útil para realizar esas estimaciones. Otras estrategias alternativas se relacionan con la utilización de métodos estadísticos univariados, que descomponen la serie de sus elementos transitorios y permanentes. Dentro de éstos se encuentran varios métodos como los filtros de Hodrick-Prescott, Baxter-King, Wavelets, y las estimaciones no paramétricas. Finalmente, existen enfoques estadísticos multivariados, que tratan de relacionar el producto con otras variables, que pueden influir en los elementos de carácter permanente, como la descomposición de Cochrane o los VAR estructurales.
- Se trata de acciones a tomar en el corto plazo, ya que asumimos un nivel dado de capital físico, humano y tecnológico fijos, en el corto plazo. Los problemas relacionados con las fuentes de crecimiento no son retomados

se demostró la gran volatilidad que muestra el producto, por lo tanto, un objetivo de política económica debería ser tratar de minimizar dicha volatilidad, que genera inseguridad económica y sobre todo, crear condiciones económicas que permitan al país obtener las tasas de crecimiento necesarias para lograr el desarrollo humano.

El producto efectivo o real anual puede verse influido por una serie de factores que, en el corto plazo, lo colocan por encima o por debajo de su nivel tendencial o producto de tendencia. Asimismo, existen diversos instrumentos que pueden ser utilizados para tratar de hacer correcciones, la mayoría de ellos relacionados con las políticas fiscal, monetaria y cambiaria. Dependiendo de cómo evo-



lucione con respecto a su nivel de tendencia, se puede saber si se encuentra en un ciclo expansivo o positivo, o por el contrario, si se encuentra en un ciclo negativo o recesivo.

Muchas veces se utiliza producto de tendencia como sinónimo de producto potencial, aunque en realidad esto no es totalmente cierto⁵. En este análisis se utilizarán indistintamente. Para las autoridades económicas nacionales es relevante conocer cuál es el producto de tendencia, si es que se lo asocia con el nivel de producto que la economía puede entregar, condicionada por los insumos que posee —es decir, los diferentes tipos de capital humano, físico, social, y el estado de la tecnología—. Es así como se puede evaluar si el nivel de crecimiento responde a factores permanentes o transitorios, permitiendo una política acertada, según ese diagnóstico. Además y más importante aún, permite verificar si se logran productos potenciales que permitan avanzar en la ruta del desarrollo; si no es así, procede reevaluar el modelo económico y corregir su rumbo.

La Gráfica 1 muestra las tasas de crecimiento del PIB trimestral efectivo o real, y del PIB de tendencia, obtenidos con el filtro HP. Lo primero que salta a la vista es que la tasa de crecimiento del producto potencial muestra una tendencia claramente descendente durante toda la década y en lo que va del nuevo milenio. A principios de los noventa, se situaba en niveles cercanos al 6 por ciento, pero en la actualidad se ubica alrededor del 2.6 por ciento. Si éste es el crecimiento que se puede esperar, dada la situación actual de la economía y sus fundamentos, es evidente la necesidad de encontrar una forma para generar mejores condiciones y alcanzar tasas de crecimiento cercanas al 6 por ciento, la tasa mínima de crecimiento para salir del subdesarrollo y entrar en el crecimiento y el desarrollo humano. Parecería que la serie de reformas estructurales que se han realizado a lo largo de la década no han entregado los frutos que se esperaban de ellas. De esta manera, el discurso

en este pequeño análisis, sino solamente aquellos aspectos que tienen relación con el comportamiento del producto efectivo *versus* el que la economía puede desarrollar, en un momento, dados sus acervos.

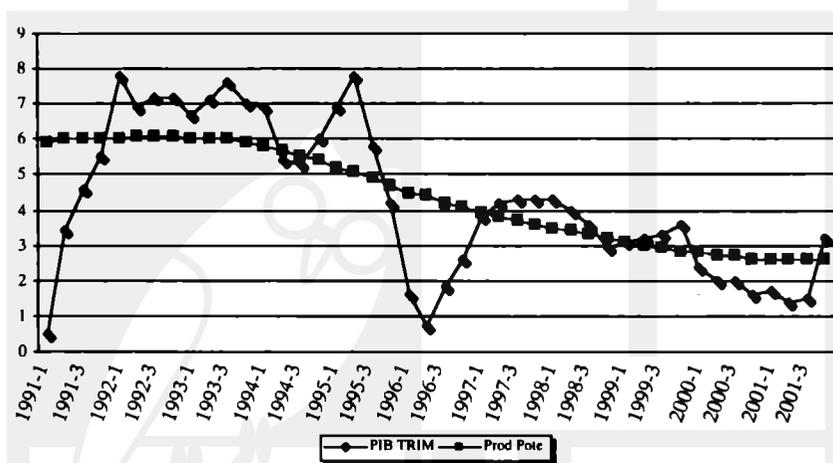
5. Para obtener el producto de tendencia se utilizan, por lo general, métodos estadísticos como el filtro de Hodrick y Prescott, al mismo tiempo que se asocia con la visión neoclásica de que la evolución del producto efectivo se relaciona con la evolución de la oferta. El producto potencial, por su parte, se asocia a estimaciones que derivan de una función de producción de la economía de un país, y se relaciona más con la visión keynesiana de que la economía se mueve por períodos largos, de acuerdo a las fluctuaciones de la demanda. En el largo plazo, ambos enfoques deberían converger y ser consistentes.

formal acerca de que el país se encamina hacia el desarrollo no posee sustento empírico, de acuerdo a los datos. Repensar el modelo impulsado es una necesidad. En cambio, el énfasis de las reformas llevadas a cabo por el gobierno está puesto en “la desestatización (privatización), en la desregulación (liberalización de precios y poca intervención estatal) y en la desprotección (liberalización comercial). Sin embargo, el proceso descuidó la modernización del Estado, el fortalecimiento de las instituciones y la promoción de igualdad de oportunidades” (*Informe de desarrollo humano 2001*, p. 88). La última de las grandes reformas llevadas a cabo, la dolarización, es igual a todas las otras que la precedieron. Es presentada como la mejor opción para la política cambiaria y monetaria. Sin embargo, como toda política, tiene sus pros y sus contra. Del análisis teórico no queda claro que la relación

costo y beneficio de esta medida sea positiva para el país y la evidencia empírica muestra que todavía no se han sentado las bases para lograr un crecimiento aceptable y sostenido en el tiempo.

Al analizar la Gráfica 1 se nota que, durante los últimos trimestres, el producto efectivo ha estado por debajo del producto potencial. En este caso, hubiera procedido una política monetaria o fiscal expansiva para ayudar a elevar el producto real y aproximarlo al potencial. Sin embargo, debido al proceso de dolarización, el gobierno no cuenta ya con la política monetaria como instrumento para ayudar a minimizar los desequilibrios del producto, y, en las condiciones actuales, la política fiscal posee un escaso margen como para poder apoyar el crecimiento, mediante una política expansiva (ver la Sección 6).

Gráfica 1
Crecimiento PIB trimestral y producto potencial



Nota: El dato del último trimestre del 2001 es una estimación propia, a partir del dato del Banco Central de Reserva que indica un crecimiento anual real del 2 por ciento para el año pasado.

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

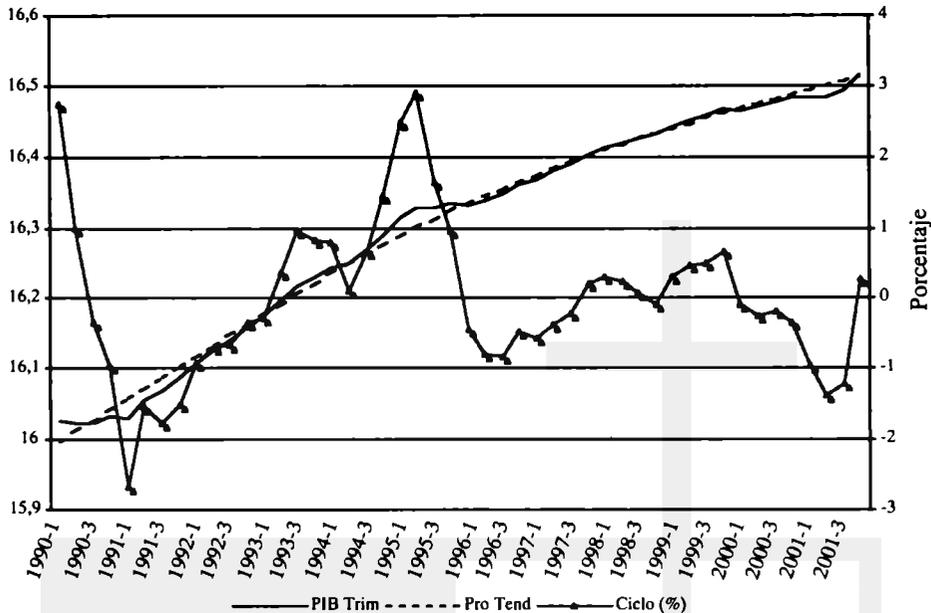
2.2. Evolución del producto

Al utilizar el filtro HP, se obtiene la componente de crecimiento tendencial. La componente cíclica

puede ser obtenida por la diferencia entre el PIB efectivo y el PIB potencial o de tendencia⁶. En la Gráfica 2 se muestra el PIB efectivo y ambas com-

6. Las series se componen de tres partes: crecimiento, cíclico y estacional. Este informe se concentra en los componentes cíclicos y de tendencia, dado que los datos publicados por el Banco Central de Reserva muestran el

Gráfica 2
PIB trimestral, producto de tendencia y ciclo del producto real
(Logaritmo natural y porcentajes)



Nota: El dato del cuarto trimestre del 2001 es una estimación propia, basada en la información del Banco Central de Reserva, que indica un crecimiento anual real del 2 por ciento para el año pasado.
Fuente: Elaboración propia con base en los datos del Banco Central de Reserva.

ponentes del mismo, desde el primer trimestre del año 1990 hasta el último trimestre del año 2001.

De acuerdo con la Gráfica 2, después del ciclo recesivo, que comenzó en el tercer trimestre de 1995 y finalizó en el tercer trimestre de 1996, la economía venía más o menos recuperándose lentamente, hasta el primer trimestre del año 2000, cuando de nuevo entró en un ciclo recesivo, acentuado por los terremotos de enero y febrero del año pasado. Esto llevó a que durante el primer trimestre del 2001 se alcanzara un mínimo relativo, pero a partir del segundo trimestre del 2001, se inicia un nuevo ciclo positivo, aunque bastante modesto. Sin embargo, de acuerdo a los resultados obtenidos, los ciclos negativos, desde 1995, han sido

bastante más pronunciados que los positivos, las caídas son más pronunciadas que las subidas.

Comentario aparte merecen las estimaciones que el Banco Central de Reserva ha estado publicando con respecto al crecimiento real del año 2001. De acuerdo a estos funcionarios, el crecimiento sería del 2 por ciento, una cifra difícil de sostener cuando se examinan los crecimientos obtenidos en los tres trimestres anteriores y las condiciones de la economía nacional y mundial. Para alcanzar dicha cifra se necesita un crecimiento del 3.2 por ciento en el cuarto trimestre, pero la cifra más alta alcanzada en los últimos dos años es del 2.4 por ciento, en el primer trimestre del 2000. Un crecimiento más realista sugeriría establecer el nivel alcanzado

PIB tendencia ciclo, lo cual indica que ya ha sido desestacionalizado. Tal vez en el futuro publiquen la serie original, sin desestacionalizar.

en el cuarto trimestre del año 2001 en alrededor del 2 por ciento. De ser así, la tasa de crecimiento real de la economía estaría alrededor del 1.7 por

ciento, más modesto, pero al mismo tiempo más realista y creíble que el porcentaje manejado por las autoridades económicas del país.

Cuadro 1
Variación anual del PIB trimestral a precios constantes

Trimestre	2000.1	2000.2	2000.3	2000.4	2001.1	2001.2	2001.3	2001.4
Crecimiento	2.4	2.0	2.0	1.6	1.7	1.4	1.5	3.2

Fuente: Banco Central de Reserva, para el cuarto trimestre de 2001. Estimación propia, suponiendo un crecimiento anual real del 2 por ciento.

CEPAL, en su informe *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe 2001*, estima un crecimiento real para el país del 1.5 por ciento para el año 2001. El Índice de Volumen de la Actividad Económica (IVAE), publicado por el Banco Central de Reserva hasta octubre de 2001, presenta variaciones anuales de promedio móvil de doce meses que oscilan entre -1 y 1.55 por ciento, este último obtenido para octubre, con lo cual este indicador tampoco muestra que la actividad económica se haya recuperado tanto en el último trimestre del año pasado como para lograr un crecimiento anual tal alto como el que anuncia el gobierno.

Además, la demanda interna continúa deprimida, excepto la proveniente de los trabajos de reconstrucción e inversión en infraestructura vial, lo cual se ha venido dando desde hace varios períodos. Esto significa que el factor que ha empujado el crecimiento con mayor fuerza durante los últimos períodos ha sido la demanda externa. Pero, en el último trimestre del año, esa demanda se ha estancado por la recesión de la economía estadounidense, el destino principal de las exportaciones salvadoreñas. En efecto, al revisar la información relacionada con la demanda externa relevante⁷, el total muestra un franco descenso, en su ritmo de crecimiento, de tal manera que la tasa media de crecimiento del primer semestre del 2000 fue del 4 por ciento y, en el mismo período del 2001, sólo fue del 0.5 por ciento. Este descenso es propiciado de

manera fundamental por la desaceleración de Estados Unidos, apoyada por la desaceleración de la zona del euro y México y por el pobre desempeño de Japón. Todas ellas son economías con incidencia directa en El Salvador, a través del comercio. A esto se agrega un menor crecimiento de la demanda proveniente del área centroamericana⁸.

Finalmente, en Centroamérica, aun con el 2 por ciento, El Salvador es el segundo país con menor crecimiento por tercer año consecutivo, situándose por debajo del promedio. De acuerdo a lo dicho para el 2001, se esperaría una tasa de crecimiento más cercana al 1.5 que al 2 por ciento, con lo cual El Salvador podría ser el país con menor crecimiento en el año 2001. Por el lado de la demanda, el sector que empuja el crecimiento es el de la reconstrucción e inversión en infraestructura vial; las demás componentes continúan deprimidas. Los terremotos profundizaron las ya difíciles condiciones de una gran parte de la población para generar ingreso, y con ello, demanda, y contribuyeron a que la cantidad de personas en situación de pobreza extrema aumentara en 200 mil, y 225 mil que no eran pobres, cayeron en esta situación.

2.3. Crecimiento sectorial

En el *Balance preliminar de las economías latinoamericanas*, CEPAL hace estimaciones del crecimiento sectorial, a partir de la información

7. Para mayor información al respecto, ver César Mateo Villamariona, "Resultados del PIB trimestral al segundo trimestre de 2001", *Boletín Económico del Banco Central de Reserva*, 147, noviembre-diciembre, 2001.
8. La demanda externa relevante para el mundo, excluyendo la que proviene de Centroamérica, mostró una caída en su crecimiento, entre el segundo trimestre del 2000 y 2001, pasando del 4.3 al 0.2 por ciento. La demanda que proviene del área centroamericana también experimentó una caída mucho menor, al pasar del 1 al 0.6 por ciento, entre el primer semestre del 2000 y 2001.

Cuadro 2
Crecimiento económico de los países centroamericanos

	1999	2000	2001	
			Meta inicial	Meta revisada
Costa Rica	8.4	1.7	3.2	0.6
El Salvador	3.4	2.0	3.5-4.5	1.5-2.5
Guatemala	3.8	3.3	3.9	2.4
Honduras	-1.9	5.0	4-4.5	3.5-4
Nicaragua	7.4	4.3	5.5	4.0
Promedio regional	4.3	3.1	3.9	2.3

Fuente: Consejo Monetario Centroamericano, citado por Villamariona.

oficial proporcionada por el gobierno. Según esto, los sectores que más crecieron fueron la minería (12 por ciento) y la construcción (9 por ciento). En el Cuadro 3 se muestran los datos publicados por CEPAL y la contribución que cada sector aporta al crecimiento total de la economía —este último obtenido como promedio de las contribuciones de la última década—. Paradójicamente, los dos sectores que más crecieron en 2001 son los que menos contribuyen al crecimiento total. Por eso, el impulso que pueden dar al crecimiento general no es demasiado relevante.

De nuevo, en este año que pasó, la agricultura presenta un decrecimiento del 2 por ciento, debido a los *shocks* tanto nominales o de precios como naturales —la continua baja de los precios del café, los terremotos y luego la sequía contrajeron el sector—. Es así como la población rural dedicada a labores agrícolas, donde se concentra la mayoría de personas pobres, lejos de crecer para superar esas condiciones, continuó atrapada en un círculo empobrecedor, por el reforzamiento de las condiciones que generan la pobreza.

El crecimiento del 9 por ciento del sector construcción se explica principalmente por las tareas emprendidas a raíz de los dos terremotos para recuperar vías de acceso y levantar viviendas permanentes, después de más de 2 años de recesión. Esta actividad se observa en el incremento de las importaciones de hierro y cemento del año pasado. Es probable que en el 2002, este sector continúe con buenas tasas de crecimiento, debido a la implementación del Fondo de Inversión Vial y a los programas de construcción de vivienda permanente.

Cuadro 3
Crecimiento anual estimado y contribuciones promedio sectorial al crecimiento del PIB

Sector	Crecimiento (%)	Contribución promedio (%)
Industria manufacturera	⇒> 4	32.9
Comercio, restaurantes y hoteles	nd	20.6
Agricultura, caza, silvicultura y pesca	≈ -2	3.6
Alquileres de vivienda	nd	3.9
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	≈ 7	13.0
Servicios del gobierno	nd	3.2
Servicios comunales, soc., personales y domésticos	nd	3.4
Construcción	9	4.1
Bienes inmuebles y servicios prestados a empresas	nd	2.7
Establecimientos financieros y seguros	≈ -2	8.4
Electricidad gas y agua	⇒> 4	1.2
Explotación de minas y canteras	12	0.5

Nota: ⇒> significa por encima de.

Fuente: CEPAL y cálculos propios con base en la información del Banco Central de Reserva.

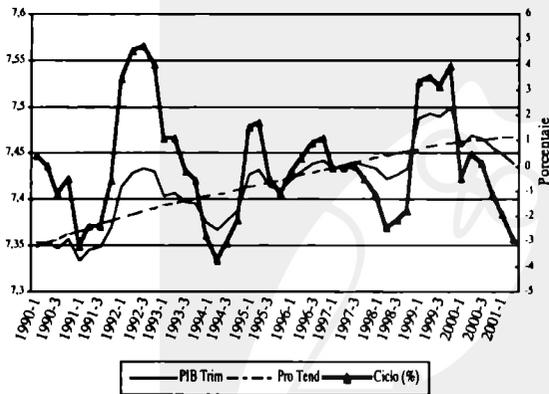
Llama la atención que el otro sector que presenta un decrecimiento sea el de establecimientos financieros y seguros. A pesar de que durante el año pasado ese sector experimentó una mejoría en sus indicadores y se inició el proceso de dolarización, no ha dado muestras de capitalizar estas ventajas. Tal como se apunta en la Sección 5, las tasas de interés bajan, pero el crédito real se contrae.

De manera similar al caso del PIB total, a continuación se analizan algunos de los sectores importantes: el agropecuario, la industria y la construcción. El sector agropecuario muestra una enorme variabilidad del producto real con respecto al producto de tendencia. Si se acepta que el producto potencial se asocia a factores de oferta y la brecha del producto, a factores de demanda, a partir del primer trimestre del 2000, la demanda de bienes agropecuarios se ha reducido. Esto corresponde a la contracción de la demanda interna y, en los últimos meses, también a la de la demanda externa. Los ciclos del sector siguen muy de cerca la tendencia de la brecha. En la actualidad, se observa una profundización del ciclo negativo sin que, con los datos disponibles, pueda preverse su reversión.

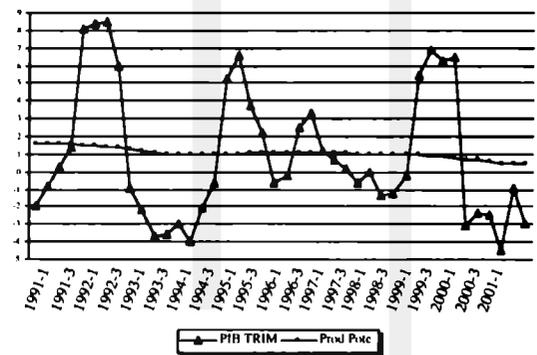
Las bajas tasas de crecimiento del producto potencial del sector agropecuario son preocupantes así como también la caída de su valor, a lo largo del tiempo, del 1.6, a principios de la década de los noventa, ha bajado al 0.5 por ciento, en el año 2001. Con estas tasas de crecimiento potencial no es posible pensar en alguna medida efectiva para sacar de la pobreza y de la pobreza extrema a la mayoría de personas que vive en el sector rural, ni en alcanzar niveles de desarrollo humano sostenible. Este dato no hace más que confirmar lo que muestra el informe de desarrollo humano con respecto a las divergencias existentes entre lo urbano y lo rural: 0.764 para el sector urbano y 0.604 para el sector rural, lo cual hace que el índice nacional sea de 0.688.

Gráfica 3
Sector agropecuario

PIB trimestral, producto de tendencia y ciclo del producto real (Logaritmo natural y porcentajes)



Crecimiento PIB trimestral y producto potencial



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

El sector industrial, por su parte, continúa atravesando por un ciclo negativo, el cual comenzó en el segundo trimestre de 1998. Los datos disponibles no permiten afirmar que ese ciclo ya ha sido superado. El sector todavía atraviesa malos momentos. Cabe entonces reflexionar sobre la capacidad del sector industrial para enfrentar los retos de la globalización, la apertura comercial y los tratados de libre comercio. Desde el punto de vista técnico, el consumidor podría beneficiarse con la disminución del precio y el aumento de la cantidad

demandada, pero a costa de la pérdida del productor. Dados los niveles de eficiencia del productor salvadoreño, habría que evaluar si la creación de comercio compensa la destrucción de industrias "ineficientes" con sus costos en desempleo.

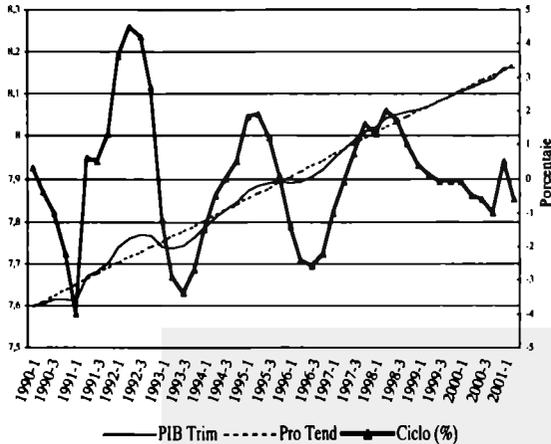
Al evaluar el desempeño tendencial en el tiempo, el sector industrial muestra una tasa de crecimiento del producto potencial bastante estable, entre 5 y 5.4 por ciento. Es el sector que tiene las tasas más altas y estables de los analizados, aunque tampoco alcanza la cifra mágica del 6 por ciento,

el mínimo de crecimiento para avanzar en el desarrollo. La exposición a la competencia internacional obliga a los industriales salvadoreños a mejorar

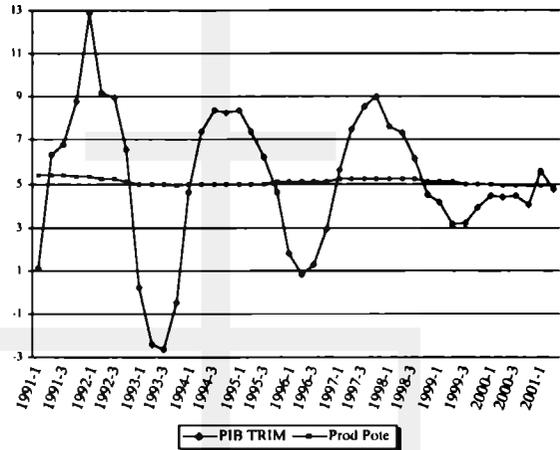
sus niveles de eficiencia y productividad, si es que esperan permanecer activos en el mercado nacional.

Gráfica 4
Sector industrial

PIB trimestral, producto de tendencia y ciclo del producto real (Logaritmo natural y porcentajes)



Crecimiento PIB trimestral y producto potencia (Porcentajes)



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

Finalmente, el sector construcción, que desde 1998 se encontraba en un ciclo recesivo, pareció recuperarse en el primer trimestre del año pasado, debido a las tareas de reconstrucción; sin embargo, en el segundo trimestre muestra un nuevo descenso, con lo cual no es posible afirmar con los datos disponibles que este sector haya superado el ciclo negativo. Aunque con los fondos obtenidos del recargo a la gasolina para alimentar el Fondo de Inversión Vial puede esperarse que el sector se recupere. Faltaría trabajar en las tasas del crecimiento del producto potencial, ya que, al igual que el sector agropecuario y toda la economía en general, su nivel de crecimiento se ha deteriorado en la última década, pasando de tasas superiores al 7 por ciento, a principio de los noventa, a tasas inferiores al 2.5 por ciento, el año pasado, perdiendo casi cinco puntos.

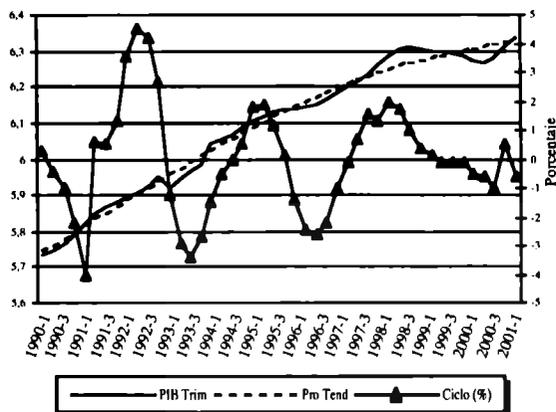
Es notable la caída experimentada en la tasa de crecimiento del PIB potencial o de tendencia, el

cual ha descendido sistemáticamente durante toda la década, pasando del 7.3, en 1991, al 2.3 por ciento, en el 2001. Esta caída del producto potencial comenzó a finales de 1994, aunque en los últimos trimestres se ha estabilizado un poco, pero en un nivel bastante bajo.

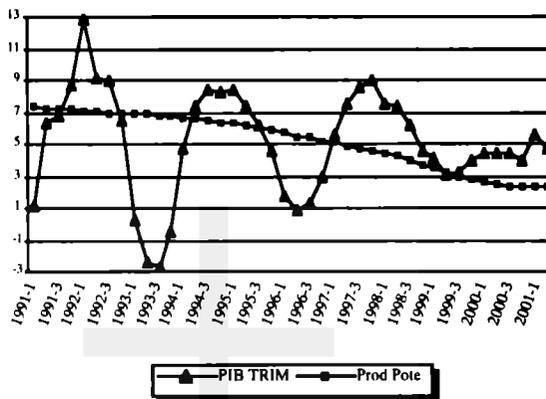
La principal conclusión del análisis realizado al descomponer los productos reales en sus componentes cíclico y de tendencia es que ningún sector de los aquí considerados, ni la economía en su conjunto, da muestras de mejorar las tasas de crecimiento de largo plazo o de tendencia, es decir, aquellas tasas máximas compatibles con el pleno empleo y una inflación controlada, dadas las condiciones de los factores de producción actuales. Lejos de ello, todos muestran estancamiento en tasas que son consideradas bajas e insuficientes para lograr el desarrollo del país o, peor aún, muestran haberse deteriorado con el tiempo.

Gráfica 5
Sector construcción

PIB trimestral, producto de tendencia y ciclo del producto real (Logaritmo natural y porcentajes)



Crecimiento PIB trimestral y producto potencia (Porcentajes)



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

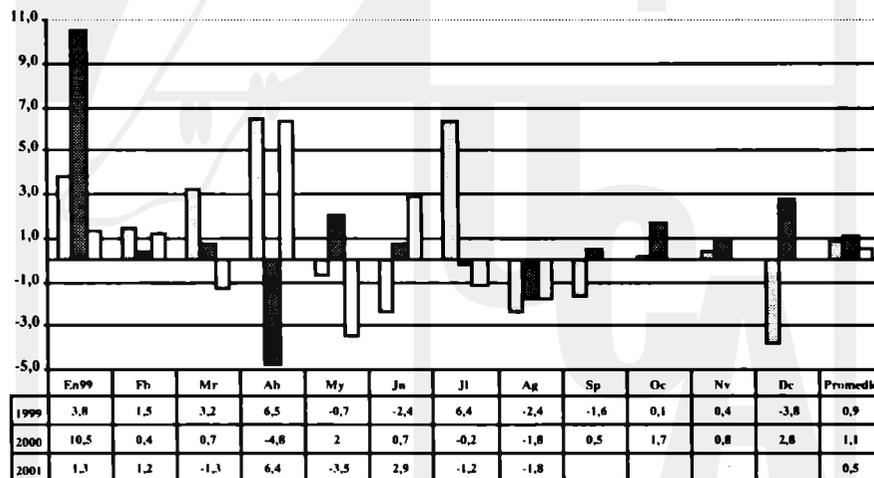
2.4. Evolución del empleo

En esta sección, por lo general, se presentan y analizan los datos sobre desempleo y subempleo de la Dirección General de Estadística y Censos (DIGESTYC), pero ésta no hizo encuestas mensuales en el primer semestre del 2001, por estar dedicada a recoger información sobre los daños

ocasionados por los terremotos. Para sustituir esta falta de información, se usa la cotización mensual en el sistema de ahorro para pensiones, advirtiendo que de antemano excluye a los trabajadores que por alguna razón no gozan de esta cobertura provisional. Por lo tanto, la visión del mercado laboral es parcial y limitada.

Gráfica 6

Tasa de crecimiento mensual de cotizantes activos en el sistema de ahorro para pensiones



Nota: El promedio del año 2001 sólo incluye los meses de enero a agosto, por falta de datos.

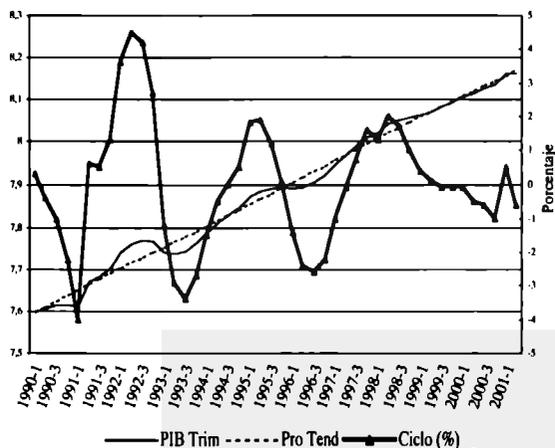
Fuente: Elaboración propia con base en los datos de la Superintendencia de Pensiones.

el mínimo de crecimiento para avanzar en el desarrollo. La exposición a la competencia internacional obliga a los industriales salvadoreños a mejorar

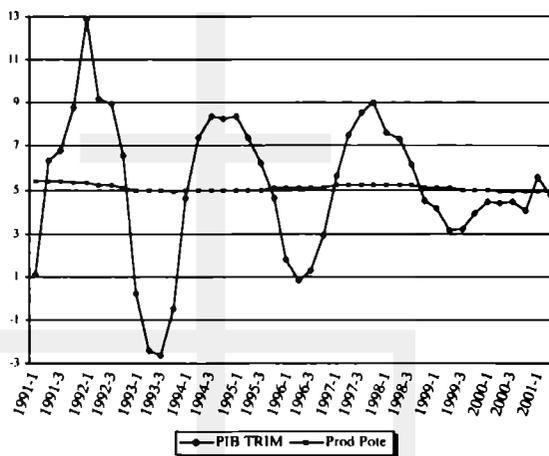
sus niveles de eficiencia y productividad, si es que esperan permanecer activos en el mercado nacional.

Gráfica 4
Sector industrial

PIB trimestral, producto de tendencia y ciclo del producto real (Logaritmo natural y porcentajes)



Crecimiento PIB trimestral y producto potencia (Porcentajes)



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

Finalmente, el sector construcción, que desde 1998 se encontraba en un ciclo recesivo, pareció recuperarse en el primer trimestre del año pasado, debido a las tareas de reconstrucción; sin embargo, en el segundo trimestre muestra un nuevo descenso, con lo cual no es posible afirmar con los datos disponibles que este sector haya superado el ciclo negativo. Aunque con los fondos obtenidos del recargo a la gasolina para alimentar el Fondo de Inversión Vial puede esperarse que el sector se recupere. Faltaría trabajar en las tasas del crecimiento del producto potencial, ya que, al igual que el sector agropecuario y toda la economía en general, su nivel de crecimiento se ha deteriorado en la última década, pasando de tasas superiores al 7 por ciento, a principio de los noventa, a tasas inferiores al 2.5 por ciento, el año pasado, perdiendo casi cinco puntos.

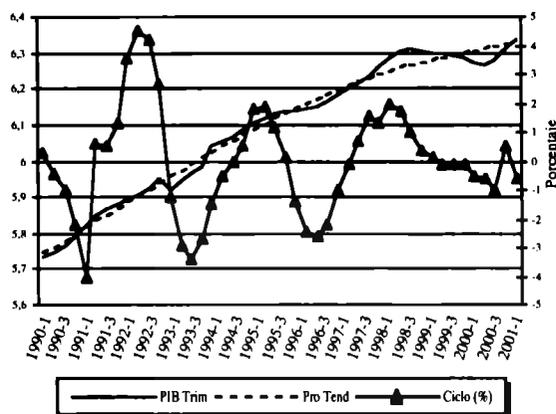
Es notable la caída experimentada en la tasa de crecimiento del PIB potencial o de tendencia, el

cual ha descendido sistemáticamente durante toda la década, pasando del 7.3, en 1991, al 2.3 por ciento, en el 2001. Esta caída del producto potencial comenzó a finales de 1994, aunque en los últimos trimestres se ha estabilizado un poco, pero en un nivel bastante bajo.

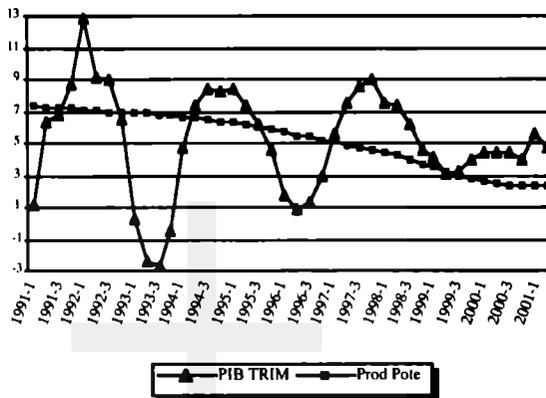
La principal conclusión del análisis realizado al descomponer los productos reales en sus componentes cíclico y de tendencia es que ningún sector de los aquí considerados, ni la economía en su conjunto, da muestras de mejorar las tasas de crecimiento de largo plazo o de tendencia, es decir, aquellas tasas máximas compatibles con el pleno empleo y una inflación controlada, dadas las condiciones de los factores de producción actuales. Lejos de ello, todos muestran estancamiento en tasas que son consideradas bajas e insuficientes para lograr el desarrollo del país o, peor aún, muestran haberse deteriorado con el tiempo.

Gráfica 5
Sector construcción

PIB trimestral, producto de tendencia y ciclo del producto real (Logaritmo natural y porcentajes)



Crecimiento PIB trimestral y producto potencia (Porcentajes)



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

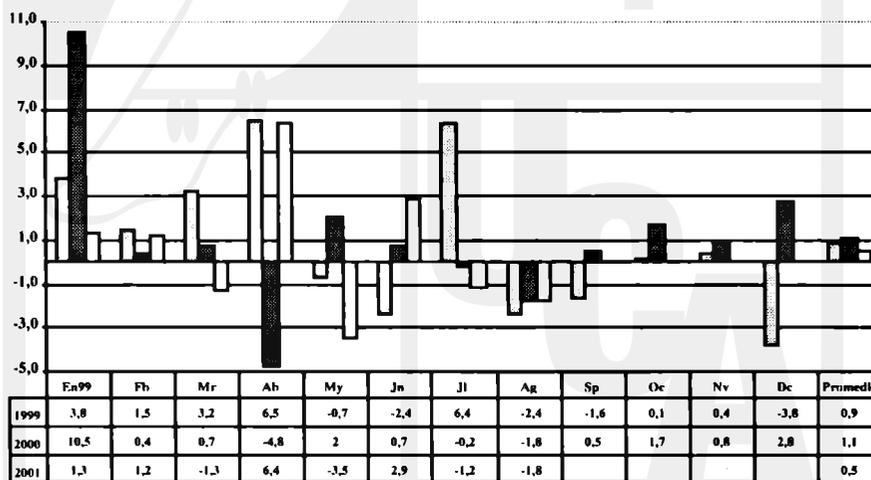
2.4. Evolución del empleo

En esta sección, por lo general, se presentan y analizan los datos sobre desempleo y subempleo de la Dirección General de Estadística y Censos (DIGESTYC), pero ésta no hizo encuestas mensuales en el primer semestre del 2001, por estar dedicada a recoger información sobre los daños

ocasionados por los terremotos. Para sustituir esta falta de información, se usa la cotización mensual en el sistema de ahorro para pensiones, advirtiendo que de antemano excluye a los trabajadores que por alguna razón no gozan de esta cobertura provisional. Por lo tanto, la visión del mercado laboral es parcial y limitada.

Gráfica 6

Tasa de crecimiento mensual de cotizantes activos en el sistema de ahorro para pensiones



Nota: El promedio del año 2001 sólo incluye los meses de enero a agosto, por falta de datos.

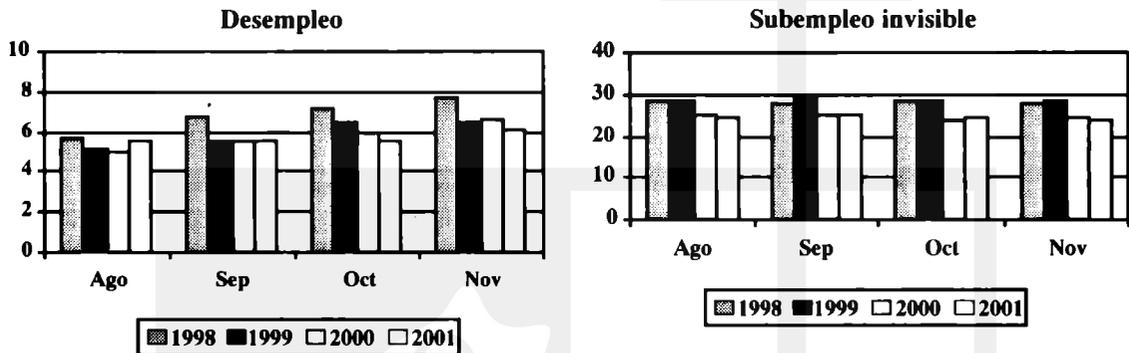
Fuente: Elaboración propia con base en los datos de la Superintendencia de Pensiones.

La tasa de crecimiento promedio anual de los cotizantes activos en el sistema de ahorro para pensiones presenta su nivel más bajo, desde el comienzo del sistema y desde que la superintendencia respectiva comenzó a generar estadísticas, alcanzando únicamente el 0.5 por ciento. En agosto del 2001, se contabilizan cerca de medio millón de afiliados (498 556), pero la última información de la Dirección General de Estadística y Censos registra una población económicamente activa que asciende a 2 496 365 personas⁹, con lo cual aproximadamente una quinta parte de la población

activa se encuentra trabajando en el sector formal de la economía; el resto está desempleada o empleada en el sector informal, lo cual significa que sus condiciones laborales son precarias.

Los datos disponibles del desempleo y el subempleo comprenden los meses de agosto a noviembre del 2001. Por consiguiente, se comparan dichas variables en los últimos cuatro años. La comparación procede, dado que el mercado laboral posee una componente estacional que valida comparar los mismos meses de años diferentes.

Gráfica 7
Desempleo y subempleo invisible



Fuente: Dirección General de Estadística y Censo.

En general, los datos muestran que los niveles de desempleo y subempleo del año pasado fueron muy similares a los del año 2000. En algunos ca-

sos con pequeñas mejorías, como el desempleo de octubre y noviembre.

Cuadro 4
Empleos perdidos en el sector agropecuario y tiempo de recuperación

Distrito de riego	Pequeñas irrigaciones	Beneficios de café	Cafetales	Pesquería	Total
1 840	235	630	484	1 527	4 716 -
3 meses	3 meses	3-6 meses	12 meses	3 meses	

Fuente: Instituto Salvadoreño de Formación Profesional, citando un estudio de la Organización Internacional del Trabajo.

9. Encuesta de Hogares de Propósitos Múltiples 2000.

Resulta paradójico y extraño que en un ambiente de poco crecimiento —con tasas menores a la tasa de crecimiento de la población económicamente activa—, en un año en que, debido a los desastres naturales, se perdieron 31 675 empleos y quedaron en riesgo otros 8 956¹⁰, con pérdidas en el sector agropecuario en general y el cafetalero en particular¹¹, las cifras de desempleo y subempleo no hayan experimentado un aumento. La explicación podría estar en que la información de ambos datos tienen fuentes diferentes. Las cifras de crecimiento son tomadas del sector formal de la economía, mientras que las del desempleo y subempleo provienen de las encuestas de la Dirección General de Estadística y Censo, de todo el país y donde no se discrimina el sector laboral donde la persona se desempeña.

Falta profundizar en el análisis del mercado laboral salvadoreño para conocer mejor la realidad de los trabajadores. Los datos oficiales señalan una situación aceptable, en términos de desempleo y subempleo; aunque, por otro lado, existen indicios que apuntan a que estos datos no revelan toda la realidad, el índice más claro de pobreza.

Cuadro 5
Impacto de los terremotos en el empleo de la PYMES

Departamento	Empleos perdidos	Empleos en riesgo
Usulután	8 345	2 359
La Paz	7 557	2 137
La Libertad	4 936	1 396
Sonsonate	1 852	524
San Vicente	3 047	862
Ahuachapán	351	99
San Miguel	2 975	841
San Salvador	1 020	288
Santa Ana	335	95
Cuscatlán	1 257	355
Total	31 675	8 956

Fuente: Instituto Salvadoreño de Formación Profesional, citando un estudio de la Organización Internacional del Trabajo.

10. Según información de la Organización Internacional del Trabajo, los departamentos más afectados fueron Usulután, La Paz, La Libertad y San Vicente. La prensa nacional informó que como producto de los sismos, 19 926 micro y pequeñas empresas resultaron destruidas y otras 22 969 dañadas.
11. Según información del Consejo Salvadoreño del Café, trece beneficios colapsaron completamente y catorce quedaron con daños severos.

3. Evolución de los precios

En esta sección se resume cómo han evolucionado los principales precios de la economía, en el año 2001, tratando de indicar los factores que han incidido en los resultados obtenidos. En primer lugar, se presenta la evolución del nivel general de los precios, luego el de los salarios, incluyendo los salarios mínimos y los registrados para las cotizaciones previsionales.

3.1. Nivel general de precios

El control de la inflación ha sido manejado, otra vez, como el mayor logro de la política económica del gobierno. El 2001 se cierra con una inflación anual de 1.42 por ciento, la menor de Centroamérica. Sin embargo, cabe preguntarse si este resultado es debido a las políticas antiinflacionarias del gobierno o está más influenciado por la existencia de una demanda deprimida, que fuerza a bajar los precios. A pesar de que la oferta crece de una manera moderada —las importaciones crecieron el 3 por ciento nominal con respecto al año pasado, mientras que el crecimiento del PIB fue del 1.5 - 2 por ciento—, la capacidad adquisitiva promedio de la población crece menos (ver la evolución salario real) con lo cual la oferta aumenta más que la demanda. Esto genera exceso de oferta, lo cual, a su vez, fuerza al descenso de los precios y, o la contracción de la oferta. Así, por ejemplo, se constata la guerrilla (no guerra) de precios durante la época navideña, cuyo propósito era captar compradores.

Los grupos que más contribuyeron a este resultado fueron los del vestuario, cuyos precios bajaron el 3.97 por ciento, y de misceláneos con -0.58 por ciento. El descenso en los combustibles, debido a la eliminación del subsidio al diesel y del sobreprecio de la gasolina regular y especial, influyó con toda probabilidad el resultado de este último grupo.

Los grupos que experimentaron mayor alza en sus niveles de precios fueron los de alimentos (2.10 por ciento) y vivienda (2.63 por ciento), aquellos en los que las personas pobres utilizan la

Cuadro 6
Índice de precios al consumidor, variación anual porcentual (punto a punto) por grupos
(Base diciembre de 1992 = 100)

Mes	General		Alimentos		Vivienda		Vestuario		Misceláneos	
	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001
Enero	-0.55	5.48	-4.42	4.19	1.54	13.22	-0.96	-1.92	4.02	1.82
Febrero	0.19	4.77	-2.77	3.46	2.13	10.99	-1.13	-1.88	3.48	2.37
Marzo	0.49	4.89	-1.96	4.08	2.06	10.55	-1.22	-2.23	3.36	2.33
Abril	1.13	4.95	-0.06	3.73	2.26	10.88	-0.88	-2.61	2.42	2.86
Mayo	2.42	4.49	2.88	1.74	2.32	12.39	-0.94	-2.87	2.49	2.92
Junio	3.64	3.47	4.45	1.11	3.39	10.92	-0.74	-3.30	3.53	1.60
Julio	2.92	3.57	1.53	3.48	5.90	8.27	-1.11	-2.83	3.14	0.49
Agosto	3.38	3.47	2.05	3.78	6.38	7.95	-1.26	-3.17	3.62	0.02
Septiembre	3.30	3.28	0.23	4.92	8.92	5.08	-1.25	-3.15	3.82	0.33
Octubre	2.71	2.34	-1.26	4.86	9.07	2.94	-1.13	-3.68	3.83	-0.84
Noviembre	3.40	3.02	-0.03	6.81	9.34	2.54	-1.08	-3.77	4.17	-0.90
Diciembre	4.29	1.42	2.10	2.64	9.95	2.63	-0.88	-3.97	3.45	-0.58

Fuente: Dirección General de Estadística y Censos.

mayoría sino todo el ingreso que perciben. Ambos rubros crecieron por encima del promedio general.

No obstante los resultados de la inflación a diciembre, medida a través del IPC, la inflación medida por medio del núcleo inflacionario o inflación permanente arroja 2.1 por ciento. Por lo tanto, es

mayor que la inflación registrada por el IPC. Esto indica que la causa de la baja de los precios en diciembre se debe a causas transitorias. Dados los sectores donde ellas se produjeron, puede especularse que se debe a las ofertas de fin de año, es decir, a la guerrilla de precios a la cual se hizo referencia antes.

Cuadro 7
Variación anual (punto a punto) del núcleo inflacionario del IPRI y de los precios
al por mayor de los productos importados

	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic
<i>Inflación permanente</i>												
1999	2.2	2.4	2.3	1.3	1.1	0.6	1.0	1.6	2.3	2.1	0.8	0.3
2000	0.8	1.2	1.6	1.6	1.2	1.4	1.4	0.6	0.4	1.0	1.4	2.4
2001	2.1	1.0	0.8	0.2	0.7	0.6	-0.3	1.0	1.3	0.7	0.9	2.1
<i>Índice de precios industriales (IPRI)</i>												
1999	0.4	0.7	0.8	2.1	2.5	3.3	5.6	7.7	8.1	7.2	8.3	10.8
2000	5.7	6.8	7.7	5.5	6.9	7.4	5.7	5.3	7.7	6.9	6.9	4.5
2001	5.9	4.9	3.7	5.0	4.3	2.4	0.4	0.7	-1.1	-3.5	-4.8	
<i>Índice de precios al por mayor de productos importados</i>												
1999	-4.5	-3.5	-1.7	0.2	-2.0	-1.4	-0.5	-0.2	1.9	0.7	3.8	5.6
2000	4.9	5.2	5.4	5.3	3.2	3.3	3.9	4.6	1.8	5.9	3.2	4.3
2001	0.7	-0.4	-2.6	-7.3	-4.0	-1.1	-3.3	-3.5	-2.9	-6.7	-7.6	-8.9

Fuente: Banco Central de Reserva.

Los precios de los productos industriales muestran, en general, una inflación mayor al IPC y al núcleo inflacionario. Esto significa que, en términos de competitividad, las empresas industriales no han mejorado su desempeño, pues sus precios aumentan más que el promedio de los precios de la economía, que incluye el componente importado. Si los precios de los productos manufacturados en el país suben con mayor rapidez que los precios de los productos importados, la industria nacional no se encuentra en las mejores condiciones para enfrentar la competencia fuerte, creada por la apertura comercial, los tratados de libre comercio y por el proceso de globalización.

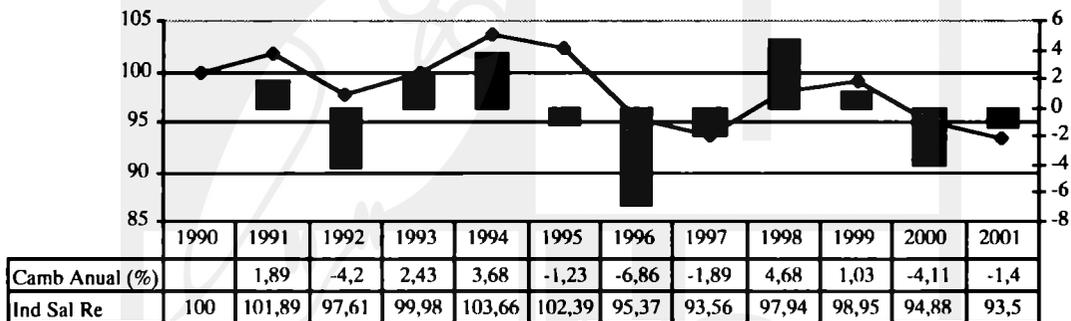
Al comparar la evolución de los precios al por mayor de los productos importados, se evidencia lo dicho antes, la inflación puntual a diciembre del 2001 fue de -8.9 por ciento, esto es, durante todo el 2001 presentaron una reducción de sus precios, a excepción de enero en que crecieron levemente (0.7 por ciento). Los precios de los productos importados son más competitivos que los de los productos producidos en el país, con lo cual es claro

que la industria está en desventaja ante la apertura comercial.

3.2. Evolución de los salarios

El año pasado, el Consejo Nacional del Salario Mínimo no estableció ningún cambio en los salarios mínimos, vigentes desde 1998¹², con lo cual el salario real se deteriora o pierde capacidad adquisitiva, en la medida que existe inflación. La Gráfica 8 muestra la evolución del Índice del Salario Real, tomando como año base 1990. Los aumentos en el índice corresponden a años en los cuales el salario mínimo establecido por ley ha aumentado por encima de la inflación o existe un proceso deflacionario como el de 1999, de lo contrario el índice cae o se deteriora. El gobierno tiene razón al sostener que la pérdida de valor adquisitivo del salario mínimo en el año recién pasado fue pequeña, equivalente a la inflación -1.42 por ciento, según el IPC. Pero si se suman los cambios en el poder adquisitivo desde 1998, cuando se modificó por última vez el salario mínimo, resulta que éste ha perdido 4.5 por ciento de su valor adquisitivo.

Gráfica 8
Índice del salario mínimo real (base 1990 = 100)



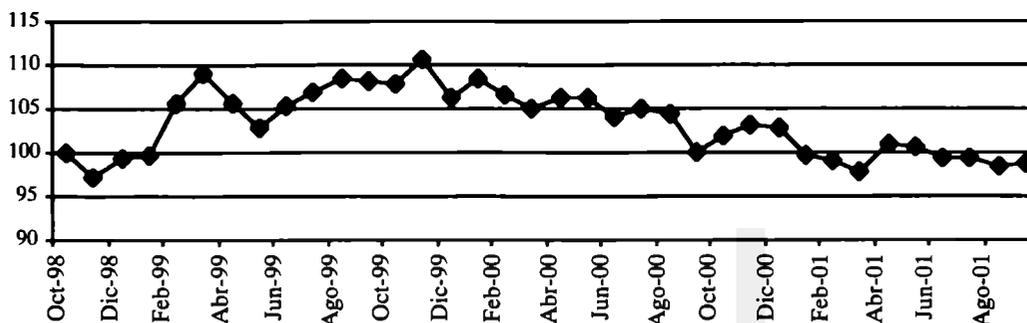
Fuente: Elaboración propia con base en los datos de la Dirección General de Estadística y Censos.

La evolución del poder adquisitivo de los salarios promedios de las personas que trabajan en el sector formal de la economía se observa en la Gráfica 9. De acuerdo con lo dicho en el informe del

segundo semestre del 2000, en ese año, los salarios experimentaron un deterioro después de la mejoraría de 1999. El salario promedio real tuvo una tendencia decreciente a lo largo del 2000, pero

12. Para una mayor ampliación, ver Departamento de Economía (2001) "Análisis de la coyuntura económica. Segundo Semestre del año 2000". *Estudios Centroamericanos* 627-628, 2001, pp. 59-84.

Gráfica 9
Ingreso base de cotización nominal, real e índice
(Base octubre 1998 = 100)



Fuente: Elaboración propia con base en los datos de la Superintendencia de Pensiones.

en el 2001 se ha estabilizado, en la práctica, al menos hasta septiembre, mes hasta el cual existen datos oficiales.

4. Sector externo

En este sector sobresale la profundización del déficit de la balanza comercial. Varias causas se pueden asociar a este hecho: la pérdida de ingresos por los niveles récord de precios bajos del café; la disminución de la demanda externa, sobre todo debido a la crisis económica de Estados Unidos, después de los atentados del 11 de septiembre, y el aumento de las importaciones en rubros relacionados con los procesos de reconstrucción. Por su parte, la balanza de pagos también registra la influencia de un menor crecimiento de las remesas familiares lo cual, unido al incremento del déficit comercial, causa que éste no pueda ser cubierto por aquéllas.

4.1. Cuenta corriente y balanza comercial

El saldo negativo de la balanza comercial se ha incrementado en 11.21 por ciento, equivalente a 2 011.40 millones de dólares. Este aumento se explica por la pérdida de ingreso por el lado de las exportaciones y la subida del gasto de importaciones destinadas a la reconstrucción.

En conjunto, la exportaciones alcanzaron, en noviembre del 2001, los 2 659 millones de dólares, 2.5 por ciento (18.66 millones de dólares) menos que en el mismo período del año anterior. El factor determinante de las exportaciones totales es la continua reducción y posterior estabilización, en

un nivel bajo, del precio del café. Sin embargo, los otros rubros que componen las exportaciones totales mostraron incrementos con respecto al año 2000, aunque no alcanzaron a compensar la caída experimentada en las exportaciones tradicionales. Así, las exportaciones no tradicionales crecieron el 3.5 por ciento, equivalente a 12.64 millones de dólares, mientras que la maquila registra un crecimiento del 3.2 por ciento, a noviembre, equivalente a 1 539.4 millones de dólares. Del total de las exportaciones, la maquila representó el 57.9 por ciento, siendo así el rubro principal de exportación.

Cuadro 8
Balanza comercial
(En millones de dólares)

Concepto	Nov-1999	Nov-2000	Nov-2001	Var 2000/2001
<i>I. Exportaciones FOB</i>	2 298.50	2 727.50	2 659.00	-2.51
Tradicionales	286.10	341.20	194.00	-92.70
Café	225.90	288.10	111.70	-61.22
Azúcar	37.30	40.00	63.70	59.25
Camarón	22.90	13.10	18.60	41.98
No tradicionales	794.20	894.60	925.60	3.47
Maquila	1 218.20	1 491.70	1 539.40	3.20
<i>II. Importaciones CIF</i>	3 767.50	4 536.20	4 670.40	2.96
Bienes de consumo	918.10	1 102.10	1 151.40	4.47
Bienes intermedios	1 215.40	1 483.10	1 592.90	7.40
Construcción	158.20	178.40	238.20	33.52
Bienes de capital	759.00	879.80	827.50	-5.94
Maquila	875.00	1 071.20	1 098.60	2.56
Déficit comercial	1 469.00	1 808.70	2 011.40	11.21

Fuente: Banco Central de Reserva.

El crecimiento de la maquila en el 2001 fue del 2.56 por ciento, comparando hasta el mes de noviembre, mientras que en el 2000 creció el 23.12 por ciento, es decir, no se cumplieron las expectativas que el gobierno creó ante la ampliación de los beneficios de la Iniciativa para la Cuenca del Caribe y la firma del tratado de libre comercio con México. Es cierto que el crecimiento se debe a la utilización de los beneficios de la Iniciativa para la Cuenca del Caribe, pero también hay que incluir la disminución de la demanda de las exportaciones textiles salvadoreñas en Estados Unidos, a causa de la situación interna de ese país. Dado que este país es el destino principal de las exportaciones salvadoreñas, su situación interna afecta de manera directa la producción. No es extraño, entonces, que los pedidos hayan disminuido, afectando el empleo, tanto en fábricas transnacionales con plantas en El Salvador como en fábricas nacionales. Según cálculos del sector de la maquila, en octubre se despidieron alrededor de 7 000 obreras de unas 250 fábricas. Sin embargo, estas repercusiones fueron menos fuertes que en otros países, también beneficiarios de la Iniciativa para la Cuenca del Caribe, como República Dominicana, donde se despidieron 40 000 trabajadoras. En Centroamérica, el despido alcanzó las 50 000 personas, según el secretario del CACTAC. En la región del Caribe se cerraron 62 fábricas, mientras que en Centroamérica unas 56, según informes de la prensa.

A pesar de los problemas relacionados con la baja de la demanda, no todo fue negativo en este contexto de la Iniciativa para la Cuenca del Caribe. Al final de año, la Cámara de Representantes aprobó un incremento del 70 por ciento de las cuotas de exportación, libre de aranceles, para la ropa elaborada con tela hilada en Estados Unidos. Sin embargo, en la actualidad, se está haciendo uso de cuotas de exportación para ropa fabricada con tela elaborada en la región con hilo estadounidense¹³, libertad que está a punto de desaparecer. El Congreso todavía no ha aprobado el aumento de estas cuotas y de no hacerlo, habría un retroceso con respecto al año pasado.

13. Dentro de esas reformas están las siguientes: mantener el derecho de importar tela cruda estadounidense, teñirla y acabarla en la región, para fabricar ropa para exportarla a Estados Unidos; incrementar las dos cuotas que conceden el ingreso de ropa y camisetas, sin pagar aranceles; incluir nuevos productos en la ICC, entre ellos, sábanas, cubrecamas y sobrefundas; negociar una cláusula de inclusión en las reformas a la Comunidad Andina de Naciones (CAN), si hay más beneficios para tal región que para la ICC, mediante la ampliación de la Ley de Promoción Comercial y Erradicación de la Droga (Atpdea).

Cuadro 9
Cuotas establecidas por la Iniciativa para la Cuenca del Caribe para exportar camisetas (Establecidas en 2000)

País	Cuota de camisetas utilizadas de 4.2 millones asignados (En porcentajes)	Cuota de camisetas utilizadas de 250 millones de metros cuadrados asignados (En porcentajes)
Honduras	66.45	50.31
El Salvador	19.17	29.97
República Dominicana	7.68	-
Guatemala	-	14.44

Fuente: Millian, entrevista *El Diario de Hoy*, 20 de diciembre de 2001.



El Cuadro 10 muestra la utilización que El Salvador ha hecho de las cuotas aprobadas dentro de los beneficios de la Iniciativa para la Cuenca del Caribe. El país de lo que más uso hace es de la cuota de 250 millones de metros cuadrados de tela salvadoreña con el 40.76 por ciento y de la cuota de 4.2 millones de docenas de camisetas, elaboradas con tela salvadoreña e hilo estadounidense, es decir, precisamente aquellos rubros para los cuales no se ha logrado ampliar la cuota. En general, la evolución del sector de maquila en el país está estrechamente relacionada con las decisiones del Congreso estadounidense sobre los beneficios de la Iniciativa para la Cuenca del Caribe o de un tratado de libre comercio. En definitiva, son decisiones sobre las cuales El Salvador cuenta con poco margen para influir.

Cuadro 10
Resultados de las exportaciones de maquila a Estados Unidos (2001)
(En porcentajes)

Ropa hecha con tela estadounidense, cortada en Estados Unidos y ensamblada en El Salvador	19
Ropa hecha con tela cortada en Estados Unidos	10
Ropa elaborada con tela de Estados Unidos y cortada en El Salvador	9.5
Cuota de 250 millones de metros cuadrados (tela de El Salvador sin pagar aranceles)	40.76
Cuota de 4.2 millones de docenas de camisetas (tela de El Salvador e hilo de Estados Unidos sin pagar aranceles)	23.33
Brasieres	12.90
Ropa fabricada con tela de cualquier parte del mundo	6.25

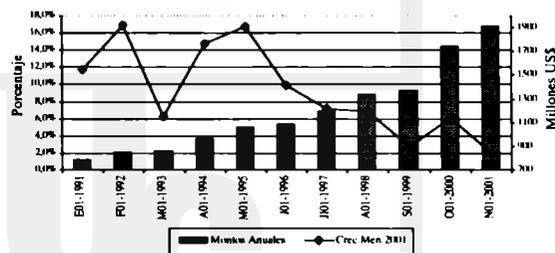
Fuente: Millian, *El Diario de Hoy*, 26 de diciembre de 2001.

Las importaciones totales crecieron el 3 por ciento con respecto al año 2000, alcanzando los

4 670.4 millones de dólares. De este total, las compras externas en bienes intermedios muestran un crecimiento mayor al 7.4 por ciento, alcanzando un valor de 1 151.40 millones de dólares. En la industria manufacturera, el valor ascendió a 1 204.00 millones de dólares, siendo su variación de 6.87 por ciento. Los productos para la construcción alcanzaron un valor de 238.2 millones de dólares que, comparado con el del año pasado, presenta una variación del 33.52 por ciento, lo cual se explica por las tareas posteriores a los terremotos. Por último, las importaciones de bienes de capital sumaron, a noviembre, 827.5 millones de dólares con una variación porcentual negativa de 5.9 por ciento respecto al año 2000.

La evolución de las remesas mostró una aceleración durante el primer trimestre del año, lo cual se explica por la solidaridad del exterior con los daños ocasionados por los terremotos. Sin embargo, a partir de mayo se evidencia una desaceleración del ritmo de crecimiento, el cual llega a su punto más bajo en noviembre, el 2 por ciento de crecimiento mensual, mientras que su pico ocurre en febrero con 16.9 por ciento. La desaceleración del último trimestre se explica por la recesión de Estados Unidos, profundizada por los hechos del 11 de septiembre. En cifras anuales, las remesas continúan su ritmo creciente, alcanzando los 1 910 millones de dólares.

Gráfica 10
Crecimiento mensual de las remesas familiares



Fuente: Banco Central de Reserva.

4.2. La balanza de cuenta de capital y financiera

El superávit registrado en la cuenta corriente también se vio influenciado por la aportación de las transferencias, aunque no de manera significativa, ya que éstas sólo aumentaron en 9.1 millones de dólares del trimestre abril-junio al trimestre ju-

lio-septiembre. Comparado con el trimestre enero-marzo con el de abril-junio, el aumento fue más significativo, de 18.8 millones de dólares, un poco más del doble. Esto se debe a que en los primeros meses del año las remesas aumentaron a causa de los terremotos, pero en septiembre disminuyeron por los atentados terroristas¹⁴. En este mes, las remesas crecieron con menor rapidez respecto a como lo venían haciendo, ya que sólo se recibieron 146.6 millones de dólares. Pero lograron recuperarse en octubre, al alcanzar los 169.6 millones de dólares, es decir, 23 millones más que en septiembre. A noviembre, estas transferencias ya habían acumulado 1 725.7 millones de dólares, creciendo así el 9 por ciento. Con esto pueden cubrirse el 36.9 por ciento de las importaciones y el 85.8 por ciento de la brecha comercial. En general, septiembre ha sido el mes con menos ingresos, en concepto de remesas con respecto al año 2000.

El superávit registrado en la balanza de pagos se explica por la cuenta de capital y financiera, la cual a 385.3 millones de dólares, por la cuenta de inversión directa con 33.4 millones de dólares y por otras inversiones, como créditos comerciales, préstamos por 245.5 millones de dólares. De esta manera, los pasivos ascendieron a 341.3 millones de dólares, que, comparados con los del trimestre anterior (28.2 millones), evidencia un notable incremento. Estas cifras indican que los servicios netos y las transferencias son cada vez más insuficientes para financiar la brecha comercial, y que se descansa cada vez más en las entradas de capital, a través de aumentar el pasivo. Si se recurre cada vez más al endeudamiento y las exportaciones tradicionales caen, es decir, no entran divisas como para mantener el superávit, puede crearse un problema de endeudamiento externo.

Las reservas internacionales netas a noviembre registraron 1 771.9 millones de dólares, que, comparado con el registro de octubre, muestra una disminución de 78.5 millones de dólares. Sin embargo, hay que tomar en cuenta que en un proceso de dolarización o sustitución de la moneda nacional por dólares es normal una disminución de las reservas internacionales. Con el nivel actual de reservas se cubren 5.5 meses de importaciones.

4.3. Deuda externa

La deuda externa pública a diciembre alcanzaba los 3 028 millones de dólares. La mayor parte de la deuda es del gobierno central, 2 633 millones de dólares. Comparada con la del 2000, ha crecido en un 13.11 por ciento, equivalente a 351 millones de dólares. El aumento de esta deuda se debe, en parte, a que en los primeros seis meses del año 2001, la deuda de corto plazo creció, ya que de 47 millones del año pasado, en junio, pasó a 186 millones de dólares, en este año. Esto significa un incremento de 139 millones, lo cual se justifica, en parte, por los préstamos adquiridos para la reconstrucción del país.

Cuadro 11
Balanza de pagos
(En millones de dólares)

Concepto	Ene-mar 20012/	Abr-jun 2001 t/	Jul-sep 2001 t/
<i>Cuenta corriente</i>	-41.3	-72.0	11.3
<i>I. Bienes y servicios</i>	-448.8	-496.8	-427.7
A. Bienes FOB	-412.3	-547.8	-475.6
B. Servicios	-36.5	51.0	47.9
<i>II. Renta</i>	-68.1	-69.6	-64.6
1. Remuneración de empleados	-2.2	-3.7	-3.3
2. Renta de la inversión	-65.9	-65.9	-61.3
<i>III. Transferencias corrientes</i>	475.6	494.4	503.6
1. Gobierno general	6.1	6.1	12.2
2. Otros sectores	469.5	488.3	491.4
Remesas de trabajadores	437.9	476.6	476.4
<i>Cuenta de capital y financiera</i>	223	-102.2	385.3
<i>i. Cuenta de capital</i>	88.3	58.2	22.3
1. Transferencia de capital	88.3	58.2	22.3
Gobierno general	44.7	8.7	3.9
Otros sectores	43.6	49.5	18.4
<i>ii. Cuenta financiera</i>	134.7	-160.4	363.0
A. Activos	-158.7	-98.7	-130.1
1. Inversión directa en el exterior	6.2	-3.2	-3.4
2. Inversión de cartera	0.8	-29.1	-49.2
3. Otra inversión	-165.7	-66.4	-77.5
B. Pasivos	239.4	28.2	341.3
1. Inversión directa	97.8	69.6	33.4
2. Inversión de cartera	-19.7	23.1	62.4
3. Otra inversión	161.3	-64.5	245.5
C. Activos de reserva	54	-89.9	151.8
Errores y omisiones	-181.7	174.2	-396.6
Total	0.0	0.0	0.0

Fuente: Banco Central de Reserva.

14. Al momento de la publicación sólo se dispone de información sobre la balanza de pagos hasta el mes de septiembre del 2001. Los datos del cuarto trimestre no han sido publicados por el Banco Central de Reserva, por lo que el resto de esta sección se limita al tercer trimestre.

Cuadro 12
Saldos de deuda externa
(En millones de dólares)

	1997	1998	1999	2000	2001
<i>I. Por deudor</i>					
Sector público	2 452	2 467	2 628	2 640	3 028
Gobierno central	1 966	2 005	2 251	2 280	2 633
Autónomas	486	462	377	360	395
Banco central	237	165	160	154	120
Total	2 689	2 632	2 788	2 794	3 148
<i>II. Por acreedor</i>					
Organismos bilaterales	630	672	678	663	660
Organismos multilaterales	1 774	1 900	1 870	1 975	2 164
Instituciones financieras	285	60	240	157	324
<i>III. Por plazo</i>					
Corto plazo	272	131.7	91	158	223
Mediano plazo	2 417	2 500	2 697	2 637	2 924
<i>IV. Sector público</i>					
Desembolsos	975	478	601	495	968
Servicios	843	565	549	332	503
Amortización	739	463	439	215	356
Intereses	105	102	111	117	148
Desembolso menos amortización	237	14	162	280	612
<i>V. Indicadores de deuda</i>					
Saldo / PIB	24.10%	22.00%	22.40%	21.10%	22.5%
Intereses/Export. bienes	4.30%	4.20%	4.40%	4.10%	5.20%

Fuente: Banco Central de Reserva.

5. El sistema financiero salvadoreño

5.1. La banca salvadoreña

A diciembre del 2001, el sistema bancario salvadoreño contaba con trece bancos y una financiera, en proceso de convertirse en banco. Dicho sector presenta un gran dinamismo, pues a lo largo de los últimos años ha experimentado fusiones, quiebras, creación de nuevas empresas y venta de acciones a la banca extranjera. Es decir, se podría pensar que la inexistencia de barreras a la entrada y salida de empresas bancarias llevaría a una solución o configuración de mercado óptima, si se parte del supuesto de que el mercado logra una solución eficiente de la asignación de los recursos. Sin embargo, el sistema bancario nacional nos ha mostrado, a lo largo de estos últimos años, cómo su dinamismo ha llevado a una industria con nive-

les de concentración crecientes. Por ejemplo, con la venta de activos del *Banco Capital* al *Banco Agrícola*, llevada a cabo el año pasado, este último se convierte en el banco más importante, con una cartera de préstamos que representa el 30 por ciento del total de préstamos del sistema. Adicionalmente, cabe destacar que en 2001, los cuatro bancos más importantes (*Agrícola*, *Cuscatlán*, *Salvadoreño* y *Comercio*) acapararon el 83 por ciento de todos los préstamos y depósitos del sistema financiero local, lo cual quiere decir que a los nueve bancos restantes les corresponde, en promedio, una participación porcentual inferior al 2 por ciento (1.89 por ciento para ser más exactos). El poder de mercado que puedan tener los bancos más grandes es obvio.

El Índice de Herfindahl-Hirschman (IHH)¹⁵ mide la concentración de una industria en particular,

15. El IHH es un índice cuyo valor va de cero a diez mil, mostrando la concentración de la industria. Se calcula sumando los cuadrados de las participaciones del mercado de cada empresa en la industria.

mientras más concentrada está esa industria, mayores son las participaciones de las empresas grandes y, por consiguiente, es mayor el IHH. El valor máximo corresponde a un monopolio (una sola empresa concentra todo el mercado) y equivale a 10 000. El IHH tiende a ser menor cuando hay más empresas en la industria o cuando sus participaciones son parecidas. El sector bancario salvadoreño cuenta con trece empresas, sin embargo, cuatro de ellas acaparan más del 80 por ciento del mercado. Por lo tanto, el IHH de la industria bancaria salvadoreña es alto: utilizando como variable el crédito, el IHH del 2001 es de 2 162; utilizando los depósitos, 2 043.

La Comisión Federal de Comercio de Estados Unidos¹⁶ cuenta con pautas de fusión basadas en el

IHH. Según ellas, decide si aprueba o no la fusión de empresas. Cuando el IHH es mayor a 1800, como es el caso de El Salvador, la fusión es objetada, si posterior a ella, el IHH aumenta en más de 50 puntos, en nuestro caso sube 435 puntos, si se utilizan los créditos, y 167 puntos, si se utilizan los depósitos. Esto quiere decir que según los parámetros del gobierno estadounidense, la fusión o absorción del *Banco Capital* por el *Banco Agrícola* no hubiera sido permitida, aduciendo la reducción probable de la competencia y que el aumento del poder de mercado de esta empresa en particular llevaría a un aumento de los precios (muy por encima del costo marginal), a una reducción de los servicios ofrecidos en cantidad o calidad y que, además, ocasionaría ineficiencia económica.

Cuadro 13
Índice de Herfindahl-Hirschman de la
industria bancaria salvadoreña

	Créditos	Depósitos
IHH 2000	1727	1876
IHH 2001*	2162	2043
Variación IHH	435	167

* Para calcular el IHH de 2001 se han sumado al *Banco Agrícola* los créditos y depósitos del *Banco Capital*.

Fuente: Cálculos propios con información de la Superintendencia del Sistema Financiero.

Existen muchos otros aspectos además del IHH para decidir una fusión. Sin embargo, llama la atención que en el país, la institución encargada de velar por el buen funcionamiento del mercado bancario, no tome en cuenta los posibles efectos de las decisiones empresariales que se adoptan. No es extraño, entonces, que los principales bancos no entreguen colones cuando sus clientes los solicitan. Negarse a entregar colones es una violación a la ley, aun cuando alegan no tener disponibilidad en caja; asimismo, es contrario a la ley exigir dos documentos de identidad (que sólo pueden ser la cédula de identidad personal, la licencia de

conducir o el carné electoral) para pagar cheques o retirar dinero de la propia cuenta. En la misma línea está el cobro por "servicio" de colecturía de los servicios básicos (agua, energía eléctrica, telecomunicaciones) a los usuarios finales, cuando ya han sido remunerados por la empresas que prestan dichos servicios. Cabe preguntar si podrían hacer esta clase de cosas en un ambiente de mayor competencia, sobre todo cuando se constata que no todos los bancos proceden de la misma manera.

Revisando el comportamiento del sector, algunas variables confirman que en el año 2001 la

16. CFC es la Comisión Federal de Comercio de Estados Unidos, la agencia gubernamental encargada de velar por el cumplimiento de la regulación antimonopolio, junto con la División Antimonopolio del Departamento de Justicia. Su atención se centra en el poder de mercado que una o algunas empresas puedan tener. Mientras más concentrada sea una industria, es más probable que las empresas grandes tengan poder de mercado. Normalmente, miden la concentración con el IHH y aprueban o deniegan fusiones de acuerdo al cambio de dicho índice con el objeto de evitar posibles abusos que podrían derivarse de una posición dominante en el mercado.

banca salvadoreña obtuvo resultados positivos con respecto a los anteriores. La mora bancaria, que en años anteriores llegó a mostrar rangos preocupantes, en el 2001 mostró una leve disminución, dejándola en el 4.2 por ciento del total de créditos, en comparación con el 5 por ciento del 2000. Este resultado podría explicarse por el esfuerzo de los bancos en recuperar la mora y por alguna acción de salvataje de ciertas empresas que, de acuerdo a sus criterios, valía la pena. Algunos opinan, en cambio, que en este resultado también ha influido la dolarización y la baja de las tasas de interés, supuesta consecuencia de aquélla¹⁷. Hay que recordar, sin embargo, que la nueva tasa de interés

se aplica sólo a los préstamos nuevos, los cuales no presentaban problema de mora.

A pesar de que, en términos globales, el problema de la morosidad ha sido adecuadamente enfrentado por el sistema bancario, es importante destacar que la globalidad a veces encubre realidades diferentes entre los bancos. Por ejemplo, aun existen bancos en el sistema que no logran cubrir su moratoria con las reservas que poseen, como el Banco de Fomento Agropecuario, *Scotiabank* y *Promérica*. Adicionalmente, tres bancos cerraron con pérdidas el 2001, el Banco de Fomento Agropecuario, 7 millones de dólares; *Scotiabank*, 1.4 millones de dólares y *Banco Hipotecario* por encima de los 2 millones de dólares.

Cuadro 14
Porcentaje de mora bancaria y reservas
(31 de diciembre de 2001)

Banco	Porcentaje de mora	Porcentaje de reserva
Fomento Agropecuario	31.9	60.4
Scotiabank	13.7	64.5
Hipotecario	13.2	100.8
Promérica	9.3	83.7
Uno	5.0	114.5
Americano	4.6	99.8
Salvadoreño	3.6	102.5
Agrícola	3.0	111.5
Comercio	2.8	136.2
Cuscatlán	2.4	146.0
Credomatic	1.1	132.9
Citibank	0.2	350.0
First Comercial Bank	0.0	0.0
<i>Promedio total</i>	4.2	102.3

Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero.

En contraposición, el sistema, en promedio, obtuvo una rentabilidad patrimonial de casi un 10 por ciento, la cual es superior a la del año anterior. Por otro lado, el crédito experimentó un incremento del 3.5 por ciento, siendo los bancos que más incrementaron su colocación, *Capital* y *Credomatic* con 19.3 por ciento, el *Banco de Comercio*, 11.8 por ciento, seguido por el *Cuscatlán* con 7.9 por ciento. En contrapartida, los bancos que redu-

jeron su colocación en proporción mayor fueron *Scotiabank* con 24.3 por ciento y el *Citibank* con 21.3 por ciento.

De igual forma, la captación de depósitos mostró un crecimiento del 6.3 por ciento, respecto al año anterior, siendo los bancos que más incrementaron su recepción, *Capital* con 66.4 por ciento; *Financiera Calpiá* con 25 por ciento; *Cuscatlán* con 18.1 por ciento, seguido por el de *Comercio*

17. Al disminuir la tasa de interés, la carga financiera del deudor disminuye, por lo cual se le hace más fácil, o menos difícil, cancelar sus préstamos.

con 11.4 por ciento. En contraposición, los que experimentaron una reducción mayor en sus depósitos fueron el Banco de Fomento Agropecuario con 20.1 por ciento, Hipotecario con 15.6 por ciento y *Scotiabank* con 15.3 por ciento.

Del total de depósitos en el sistema financiero, tal como se observa en el Cuadro 16, el 60.2 por ciento está en depósitos a plazo, el 26.6 por ciento, en depósitos de ahorro, y el 13.2 por ciento en depósitos a la vista.

Cuadro 15
Depósitos y créditos por banco, variación en valor y porcentaje
(En millones de dólares)

Bancos	Depósitos				Créditos			
	2001	2000	Var.	Var. %	2001	2000	Var.	Var. %
Agrícola, S.A.	1 959.6	1 926.1	33.5	1.7	1 506.9	1 444.0	62.9	4.4
Cuscatlán de El Salvador, S.A.	1 477.1	1 250.5	226.6	18.1	1 242.6	1 151.5	91.0	7.9
Comercio de El Salvador, S.A.	730.7	655.7	74.9	11.4	668.5	597.9	70.5	11.8
Salvadoreño, S.A.	1 106.4	1 023.7	82.7	8.1	911.2	899.4	11.9	1.3
Hipotecario de El Salvador S.A.	177.7	210.63	-32.9	-15.6	138.4	138	0.4	0.3
Citibank, N.A.	61	59.9	1.1	1.8	51.4	65.3	-13.9	-21.3
Fomento Agropecuario	100.7	126	-25.3	-20.1	101.3	115.1	-13.8	-12.0
Capital, S.A.	153.6	92.3	61.3	66.4	171.6	143.8	27.8	19.3
Americano, S.A.	69.7	61.7	8.0	13.0	63.8	65.9	-2.0	-3.2
Promerica, S.A.	93.4	100.6	-7.2	-7.2	73.7	64.6	9.1	14.1
Scotiabank El Salvador, S.A.	261.6	308.7	-47.1	-15.3	227.5	300.4	-72.9	-24.3
Uno, S.A.	133.3	129.9	3.5	2.6	90.2	104.4	-14.1	-13.6
Credomatic, S.A.	134.6	137	-2.4	-1.8	158.7	133	25.7	19.3
First Commercial Bank	1.8	0	1.8		1.2	0	1.2	
Financiera Calpiá, S.A.	15	12.1	2.9	24.0	29.9	28.4	1.5	5.3
Total	6 476.2	6 095.0	381.3	6.3	5 436.9	5 251.6	185.4	3.5

Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero.

Llama la atención la frágil posición del *Scotiabank*. Todos los indicadores han desmejorado. Además, entre los bancos privados, posee una cifra récord en morosidad (13.7 por ciento), más alta que la del Banco Hipotecario. No sólo preocupa el porcentaje de mora, sino también sus reservas, las cuales sólo cubren el 64.5 por ciento del total de la cartera morosa, sus pérdidas y la disminución de la captación de depósitos y colocación de créditos. En un ambiente dolarizado como el actual se pondrán a prueba las bondades del sistema para en-

frentar situaciones problemáticas en un banco. Según la ley, el Banco Central de Reserva ya no puede actuar como prestamista de última instancia. Por lo tanto, corresponde al Instituto de Garantía de Depósitos enfrentar el problema o bien el socio extranjero tendrá que ayudar al banco en cuestión¹⁸. Dada la situación, la Superintendencia del Sistema Financiero debe (o debería) estar en alerta y seguir de cerca la evolución del banco, al mismo tiempo que planifica con dicho instituto el camino por seguir para sortear una posible crisis.

18. En un sistema bancario dolarizado, como el de El Salvador, cuando un banco presenta problemas de liquidez o solvencia (estos últimos son los realmente preocupantes) no existe un banco central que pueda ayudarle, prestándole dinero, por ejemplo. En este caso, se supone que los socios estratégicos extranjeros ayudarán al banco local a superar sus dificultades, aportando capital de su casa matriz, por ejemplo. Por esta razón es que se sugiere fomentar la existencia de capital accionario extranjero. Cuando se trata de un problema de liquidez, el banco también puede acudir a la solidaridad interbancaria nacional, si es que las condiciones se prestan a ello. Sin embargo, esto depende más de la voluntad de los otros bancos del sistema, los cuales podrían estar interesados en colaborar por el perjuicio que podría ocasionar a todo el mercado bancario la quiebra.

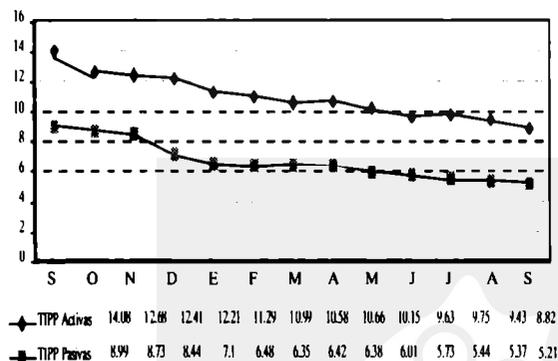
Cuadro 16
Composición de los depósitos

Tipo de cuenta	Total	%
Cuenta corriente	853.34	13.18
Cuenta de ahorro	1 722.19	26.59
Depósitos a plazos	3 900.72	60.23
Total	6 476.25	100

Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero.

5.2. Evolución de las tasas de interés

Gráfica 11
Agregados monetarios



Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero.

A lo largo del año recién pasado, las tasas de interés nominales, tanto activas como pasivas, han mostrado una reducción permanente, continuando con la tendencia que traían desde antes de la Ley de Integración Monetaria¹⁹. Esta tendencia se profundizó después de la entrada en vigencia de la ley. Es importante destacar que la reducción de las tasas de interés a las que estamos haciendo referencia son las que se otorgan a créditos nuevos —ya que las tasas de los créditos concedidos antes de la ley no han sido reducidas, o si lo han hecho, ha sido en una proporción del total—.

19. La Ley de Integración Monetaria entró en vigencia el 1 de enero de 2001. Por este medio, se fijó el tipo de cambio entre el colón y el dólar (8.75 colones por dólar); además, eliminó la potestad del Banco Central de Reserva para emitir moneda nacional y para elaborar una política monetaria. Esto equivale a sustituir la moneda nacional por el dólar. Así se elimina el riesgo cambiario a los inversionistas extranjeros, lo cual significa eliminar la prima o el aumento de la tasa de interés, debida a dicho riesgo. De acuerdo con FUSADES, el nivel de riesgo cambiario estimado estaba alrededor del 2 por ciento.

Las tasas de interés activas pasaron del 14.1, en el año 2000, al 8.8 por ciento, en el 2001, en los créditos con plazos menores a un año, y del 15.4 al 9.9 por ciento, en los créditos a más de un año de plazo. También se observa un cambio significativo en las tasas de interés pasivas, las cuales pasaron del 8.8, en 2000, al 5.2 por ciento, en 2001.

Esta baja de la tasa activa de interés, que, de acuerdo a la Asociación de la Banca Salvadoreña, es una de las más bajas de América Latina, debería potenciar la inversión y, por ende, el crecimiento económico. Sin embargo, el crédito no ha aumentado tanto como para sostener esa afirmación de los bancos. En términos reales, el crédito se ha contraído, contradiciendo, aparentemente, la lógica económica ya apuntada antes. La explicación habría que buscarla en los otros determinantes de una decisión para invertir, por ejemplo, en las expectativas negativas que los inversores puedan tener acerca de la evolución del entorno económico mundial y nacional, después del 11 de septiembre, o la poca seguridad ciudadana y jurídica del país, la baja competitividad, en términos de precio y calidad de los diferentes servicios, como electricidad, telecomunicaciones, etc., elementos necesarios para invertir en una empresa. Por otra parte, la evolución del crédito se corresponde con la escasa actividad económica experimentada desde 1996 (ver la Sección 2). En consecuencia, es una irresponsabilidad sostener, tal como lo hacen las autoridades económicas, que la dolarización traerá desarrollo económico, gracias a la reducción de las tasas de interés.

La evolución de los principales agregados monetarios muestra que el ritmo de crecimiento del dinero mantiene una tendencia a la disminución, a excepción de M2, el cual mostró signos de recuperación, creciendo por encima de los últimos dos años. El Cuadro 17 presenta la evolución de los principales agregados monetarios —M1, M2 y M3—, desde 1998 hasta septiembre del 2001. La tasa de crecimiento del medio circulante (M1), que comprende el numerario en manos del público y los depósitos a la vista, muestra una caída muy

importante, en los últimos dos años. De manera similar, la evolución de M3 muestra un decreci-

miento en el año 2001, variación que representa la caída más importante de los últimos diez años.

Cuadro 17
Agregados monetarios
(En millones de colones y crecimiento anual)

	M1	Crec.	M2	Crec.	M3	Crec.
1998	8 708.00	8.6%	43 601.30	9.5%	49 046.50	9.5%
1999	9 880.36	13.5%	46 376.20	6.4%	52 639.60	7.3%
2000	9 282.88	-6.0%	48 170.50	3.9%	55 401.50	5.2%
2001	8 715.00	-6.1%	52 479.88	8.9%	55 348.13	-0.1%

Fuente: Banco Central de Reserva. *Revista Trimestral*.

6. Sector fiscal

6.1. Ejecución presupuestaria de 2001

La ejecución fiscal del 2001 arroja los siguientes datos: los ingresos ascendieron a 2 064 millones de dólares, que representan una ligera caída de apenas 7 millones (-0.33 por ciento). Esto contras-

ta con el incremento de 201 millones de dólares, experimentado entre 1999 y 2000 (ver el Cuadro 18). En otras palabras, la capacidad del SPNF para captar fondos generados por sí mismo se redujo, no obstante que el PIB medido a precios reales experimentó una leve alza, así como a precios corrientes.

Cuadro 18
Resultados fiscal del SNF
(En millones de dólares y porcentajes)

	1999	2000	2001	Variación 2000 a 2001	
				Absoluta	%
I. Ingresos y donaciones	1 870	2 071	2 064	7	-0.3
A. Ingresos corrientes	1 836	1 953	2 004	51	2.6
Tributarios	1 275	1 343	1 447	104	7.7
Seguridad social	237	282	321	39	13.8
No tributarios	228	241	186	55	-22.8
Superávit de operación	97	87	50	37	-42.5
B. Ingresos de capital	1	8	1	7	-87.5
C. Donaciones externas	33	110	57	53	-48.2
II. Gastos y concesión préstamos	2 216	2 469	2 656	187	7.6
A. Gastos corrientes	1 813	2 033	2 036	3	0.1
Consumo	1 391	1 491	1 520	29	1.9
Intereses	174	203	200	3	-1.5
Transferencias corrientes	249	339	205	134	-39.5
Pago pensiones*			111		
B. Gasto de capital	404	436	620	184	42.2
Inversión bruta	389	380	603	223	58.7
Transferencias de capital	15	56	17	39	-69.6
III. Ahorro corriente	23	80	32	48	-60.0
IV. Ahorro primario	197	123	168	45	36.6
V. Superávit (déficit)					
Incluyendo donaciones y pensiones	- 347	398	592	194	48.7
(porcentaje sobre PIB)	- 2.8%	-3.0%	4.3%		
Excluyendo donaciones	- 380	508	538	141	27.8
VI. Financiamiento externo neto	155	200	615	415	207.5
VIII. Financiamiento interno neto	192	198	134	332	-167.7

*Nota: incluye 111 millones de dólares en gasto por pago de pensiones.

Fuente: Banco Central de Reserva. www/bcr.gob.sv.

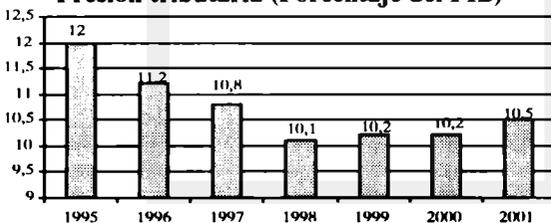
Los ingresos corrientes experimentaron un crecimiento de 51 millones de dólares. Dentro de sus componentes, los tributarios fueron los que más crecieron, en 104 millones de dólares, lo cual colocó la presión tributaria en apenas 10.5 por ciento (Gráfica 12), experimentando un ligero crecimiento del 0.3 por ciento. Esto demuestra lo insuficiente que resulta todavía la captación de impuestos para atender de forma adecuada los requerimientos sociales, de infraestructura y, últimamente, los derivados de la reconstrucción de los daños ocasionados por los terremotos. Por consiguiente, es necesario revisar la política tributaria con vistas a lograr una mayor captación.

Los ingresos no tributarios experimentaron una reducción de 55 millones de dólares, para lo cual no se tiene una explicación económica. Por donaciones externas se percibieron 57 millones de dólares, casi la mitad de lo que se recibió en el 2000. Esto no deja de ser preocupante, ya que los donativos recibidos con ocasión de los terremotos, según informes oficiales, fueron superiores a esa cantidad. Surgen, entonces, algunas interrogantes sobre el manejo de esos fondos por parte de la Comisión Nacional de Solidaridad, ya que su ausencia en el informe financiero del SPNF denota una irregularidad, que debiera ser esclarecida por la Corte de Cuentas de la República, ya que pudieron ser utilizados con fines partidistas y, o personales.

Los datos del Banco Central de Reserva, en su sitio web, sobre los gastos denotan un manejo que se puede considerar como poco transparente, ya que, para calcular el déficit fiscal, no toma en cuenta el pago de pensiones, que ascendió a 111 millones de dólares. En el Cuadro 18 se ha considerado este monto para calcular el déficit, ya que refleja el gasto verdadero del SPNF. Ese fondo salió de los ingresos totales percibidos, incluyendo aquellos que implican endeudamiento como la emisión de bonos. El gasto total ascendió a 2 545 millones de dólares, equivalentes al 18.5 por ciento del PIB.

Gráfica 12

Presión tributaria (Porcentaje del PIB)

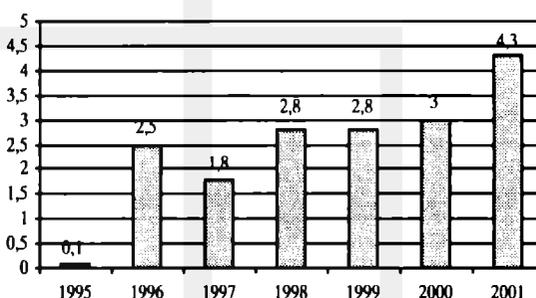


Fuente: Banco Central de Reserva.

Tomando en cuenta lo anterior, el déficit que el SPNF obtuvo a final de año ascendió a 592 millones de dólares, que representan el 4.3 por ciento del PIB y un incremento de 194 millones de dólares respecto al 2000. Ese porcentaje implica un claro deterioro de las finanzas públicas, ya que se acerca cada vez más al 5 por ciento, que el Fondo Monetario Internacional considera como peligroso y que coloca a cualquier economía ante una intervención directa para desarrollar un plan económico de choque. La situación tendencial hacia el deterioro del déficit fiscal se presenta desde 1995, año en el cual se alcanzó el punto de equilibrio en las finanzas públicas, pero a partir de dicho momento, éste ha venido creciendo y en el 2001 se incrementa de forma notable, en buena medida por los gastos en la reconstrucción.

Gráfica 13

Déficit fiscal del SPNF como porcentaje del PIB



Fuente: Banco Central de Reserva.

La inversión pública ascendió 603 millones de dólares, la cantidad más elevada de toda la historia del SPNF. En gran medida, ello se debe a los recursos destinados a la reconstrucción. La Unidad de Análisis y Seguimiento del Presupuesto de la Asamblea Legislativa comentó el comportamiento de la inversión en los términos siguientes: "Al terminar el año 2001, el nivel de ejecución de la inversión del SPNF asciende a 5 604.1 millones de colones, cifra que representa el 82.7 por ciento del total de la inversión programada... que equivalía a 6 777.8 millones de colones, aunque es importante exponer que según el último informe del Ministerio de Hacienda, la inversión reprogramada asciende a 6 369.7 millones de colones. El panorama anterior muestra que las metas institucionales no se cumplieron y que muchas instituciones realizaron reprogramaciones de mayor cúmulo en los úl-

timos meses restantes, demostrando los problemas de gestión en la ejecución de los proyectos y en la coordinación dentro de las mismas instituciones... [además agrega que] existe un conjunto de 127 proyectos atrasados”²⁰.

6.2. La deuda pública

Mención especial merecen los movimientos de la deuda pública, que al final del 2001 presenta un saldo de 5 491.8 millones de dólares, equivalentes al 39.9 por ciento del PIB. La deuda se reparte en 3 148 millones de dólares de deuda externa y 2 343.8 millones de dólares de deuda interna (Cuadro 19). El servicio pagado en el 2001 ascendió a 785.9 millones de dólares, equivalentes al 54.3 por ciento de los impuestos recolectados, lo cual es muy preocupante, ya que absorbe recursos que deberían estar destinados al desarrollo.

Cuadro 19
Saldos de la deuda pública
(En millones de dólares)

	Dic. 2000	Jun. 2001	Dic. 2001	% de incremento
Externa				
Sector público	2 794	2 832	3 148	12.7
Gobierno central	2 280	2 344	2 633	15.5
Autónomas	360	355	395	9.7
Banco central	154	133	120	-22.1
Interna	1 978	2 168	2 333	18.0
Spnf	1 267	1 467	1 643	29.6
Sp financiero	711	701	690	-2.9
Saldo total	4 772	5 000	5 481	14.9

Fuente: Banco Central de Reserva.

Si bien es cierto que el saldo viene creciendo, todavía no se advierte que en el gobierno exista una clara preocupación por este hecho. No se conoce una política de endeudamiento público. Es más a la Asamblea Legislativa constantemente llegan nuevas solicitudes para que apruebe préstamos, prueba de ello es que desde que el anteproyecto del presupuesto 2002 se presentó, en la última semana de septiembre del 2001, las solicitudes de nueva deuda se incrementaron de forma notable.

Cuadro 20
Deuda contratada y/o solicitada:
octubre a diciembre del 2001
(En millones de dólares)

Monto	Destino
22.6	Construcción de tres polideportivos
50.0	Apoyo a la educación integral
3.8	Modernización y fortalecimiento del sector financiero, apoyo a la SISF
20.0	Reconstrucción efectos terremoto 13 de febrero
90.1	Reactivación del puerto Cutuco
58.0	Multifase caminos sostenibles rurales
7.4	Mercado central de San Salvador
33.5	Compra de 6 helicópteros para la Fuerza Armada
62.7	Primera etapa del anillo periférico de San Salvador
70.0	Desarrollo local fase II
472.0	Emisión de bonos para financiar presupuesto del 2002
779.5	Emisión de bonos para consolidar y reestructurar deuda de corto y mediano plazo
1 669.6	Total

El monto de lo solicitado es equivalente al 93.2 por ciento de los ingresos corrientes, presupuestados para el 2002, y al 11.3 por ciento del PIB esperado en el 2002. Esta situación denota que el endeudamiento público está adquiriendo proporciones mayores y que cada vez se requiere de mayores recursos del presupuesto para atender su servicio. De seguir con esta tendencia, se puede llegar, más temprano que tarde, a una situación de crisis en el pago de las obligaciones de la deuda, lo cual puede derivar en una situación parecida a la que está atravesando Argentina, en estos momentos.

6.3. El presupuesto del 2002

En materia fiscal, el segundo semestre de todos los años adquiere notoriedad por el hecho de que se discute la aprobación del presupuesto general del Estado, en el seno de la Asamblea Legislativa. El presupuesto del 2002 se aprobó en diciembre

20. UASP, Asamblea Legislativa “Informe del seguimiento del presupuesto a diciembre”. Memorando N° UASP 03/02, 6 de febrero de 2002.

del 2001, es decir, dentro del tiempo previsto. Su monto asciende a 2 450.6 millones de dólares, superior en un 13 por ciento al del 2001, que ascendió a 2 216.3 millones de dólares —pero tomando en cuenta las reasignaciones, ascendió a 2 450.6 millones de dólares, es decir, 2.2 por ciento más que el aprobado—.

El presupuesto del sector público no financiero asciende a 3 592.2 millones de dólares, de los cuales el gobierno central gastará 1 997.3 millones; las instituciones descentralizadas no empresariales, 432.2 millones; las de seguridad social, 663.0 millones; las empresas públicas, 396.0 millones y a través del presupuesto extraordinario, 103.7 millones de dólares. El sistema público no financiero proyecta gastar el 24.3 por ciento del PIB esperado.

El Ministerio de Hacienda proyecta un déficit fiscal del 3.3 por ciento, con un ahorro corriente del 1.1 por ciento. Pero curiosamente, no toma en cuenta el gasto derivado de las pensiones o costo previsional, el cual asciende a 158.8 millones de dólares. Es así como los resultados fiscales se disparan y el déficit llegaría al 4.4 por ciento y el desahorro corriente sería del 0.2 por ciento. Esto es así porque las pensiones se llevan nada menos que el 1.1 por ciento del PIB. La carga tributaria esperada es de 11.5 por ciento, que representa un incremento del 1 por ciento sobre el PIB, respecto de lo logrado en el 2001, lo cual va a implicar un esfuerzo recaudatorio importante.

El monto del déficit calculado es de 485.9 millones de dólares, los cuales serán financiados con una emisión de bonos por 470.5 millones de dólares y por desembolsos de préstamos externos, de arrastre, por 211.3 millones de dólares, lo cual arroja operaciones de endeudamiento de 681.8 millones de dólares. El servicio de la deuda asciende a los 463.8 millones de dólares, lo cual deja una entrada neta de endeudamiento de 218.0 millones. Es preocupante que el servicio se lleve el 27.2 por ciento de los impuestos proyectados y que el saldo de la deuda se verá notablemente incrementado por los nuevos préstamos, contratados entre octubre y diciembre del 2001. Estos préstamos que ascienden a 419 millones de dólares no aparecen en el presupuesto.

7. Conclusiones

Es difícil tener una visión tan optimista como la del gobierno. En realidad, no es que se quiera

ser pesimista, pero es necesario mostrar los problemas y sacarlos a la luz para que éstos puedan ser enfrentados a tiempo y así evitar crisis económicas y sociales, que resultan demasiado caras para el pueblo y en especial para aquellos que poco o nada han tenido que ver con la gestación de la crisis, pero que, a su vez, soportan el peso de los desequilibrios y las desigualdades del sistema.

Es una sana política hacer un alto en el camino y evaluar los resultados obtenidos de las acciones emprendidas. Al igual que los anteriores, este informe hace una breve y no acuciosa evaluación de los resultados logrados después de la implementación de los programas de ajuste estructural y la estructuración de un modelo económico, basado en las directrices de lo que se conoce como el consenso de Washington. No se pretende decir que todo lo hecho esta mal; sin embargo, pensamos que es necesario considerar la implementación de nuevas reformas complementarias así como otras orientadas a modificar lo existente.

Lamentablemente, los análisis no indican que El Salvador se esté moviendo hacia un crecimiento económico suficiente y sostenible; más bien apuntan a la existencia de problemas que no permiten crear bases sólidas para el futuro. Aunque se puede discutir acerca de los resultados puntuales, no se puede poner en duda la tendencia de la economía hacia tasas de crecimiento decrecientes en el tiempo y hacia configuraciones de mercado que no son óptimas. La institucionalidad del país parece no ser la mejor para encauzar las fuerzas del mercado que, dejándolas actuar en solitario, llevan a soluciones poco óptimas, deficientes y desiguales.

Es preocupante la estrategia de minimización de las diferentes problemáticas, encubrirlas sólo pospone el momento de encararlas y aumenta las dificultades. Además, cualquier modelo económico que se implemente no puede ser viable, si no se lleva a cabo con transparencia y equidad, pues tarde o temprano, los problemas se salen de la manos, sobre todo cuando afectan de manera masiva a las personas. Argentina es un ejemplo de esto.

Bibliografía

- Banco de México. (Enero 2001). *El producto potencial de la economía mexicana. Informe anual 2000*.
- Bergoeing, Raphael y Suárez, Juan Enrique. (2001). *¿Qué debemos explicar? Reportando las fluctuaciones agregadas de la economía chilena*. ILADES-Georgetown University, Universidad Alberto Hurtado.

CEPAL. (Enero 2002). *Centroamérica: evolución económica durante 2001 (versión preliminar)*. México. Departamento de Economía (2001) "Análisis de la coyuntura económica. Segundo semestre del año 2000". *Estudios Centroamericanos* (ECA) 627-628, 59-84.

Frigolé, Pablo y Comellas, Eduardo. (Agosto 2001). *Tendencias determinísticas y estocásticas (filtro Hodrick – Prescott)*. Pablofrigole@tutopia.com.

Gallegos Y., Francisco y Johnson M., Christian. (Agosto 2001). "Teorías y métodos de medición del pro-

ducto de tendencia: una aplicación al caso de Chile". *Revista Banco Central de Chile*, Volumen 4, 2/ agosto 2001.

PNUD. (2001). *Informe sobre desarrollo humano: El Salvador 2001*. Programa de Naciones Unidas para el Desarrollo, 2001.

Villamariona, César Mateo. "Resultados del PIB trimestral al segundo trimestre de 2001". *Boletín Económico*, Banco Central de Reserva 147, noviembre-diciembre, 2001.

