

Análisis de la coyuntura económica¹

Segundo semestre del año 2002

Departamento de Economía de la UCA

Resumen

En este artículo se analiza la situación económica salvadoreña y la repercusión que ha tenido la Ley de Integración Monetaria, que entró en vigencia el 1 de enero de 2000. En El Salvador, la dolarización no se impuso para enfrentar una crisis económica. Esta es una medida de tipo estructural —cuyo objetivo se relaciona más con la estructuración de un modelo de crecimiento— que tiene como finalidad convertir al país en un lugar competitivo o atractivo para los inversionistas. Pese a la dolarización, la economía no ha logrado salir del entrapamiento. Todos los sectores se encuentran deprimidos o estancados. Así lo demuestran los pocos estudios realizados en aquellos países que han adoptado la dolarización, cuyo mayor logro ha sido el control de la inflación. En la realidad, no existe ninguna evidencia para sostener que los países “dolarizados” han alcanzado tasas de crecimiento mayores que las de otros que no han implementado esta política monetaria. En tal sentido, se ha insistido en la necesidad de modificar las políticas económicas, así como también la de los ámbitos extraeconómicos, como la seguridad jurídica y ciudadana, que inciden también en la economía del país.

Introducción

Este análisis de coyuntura económica retoma como tema de estudio el proceso de dolarización,

el cual entró en vigencia con la Ley de Integración Monetaria (LIM), el 1 de enero de 2000. El análisis del proceso contrapone las situaciones que, según el análisis económico, hacen de la dolarización

1. Informe elaborado por Aída Argüello, Francisco Lazo y Lilian Vega.

una alternativa atractiva para resolver problemas relacionados con el manejo macroeconómico, las condiciones necesarias para que un proceso de esta naturaleza sea exitoso y los beneficios esperados. Asimismo, se dan algunas razones que justifican la dolarización como medida necesaria para enfrentar las crisis monetarias e inflacionarias.

En El Salvador, la dolarización no se impuso como medida para enfrentar una crisis económica, sino como una medida de tipo estructural, cuyo objetivo, de acuerdo a las autoridades económicas, está más relacionado con la estructuración de un modelo de crecimiento que haga al país atractivo o competitivo y así conseguir inversión. Se piensa sobre todo en la capacidad productora y exportadora que esa inversión puede generar. La dolarización se implanta, pues, como una forma para sacar a la economía del entrapamiento, el cual impide tasas de crecimiento económico adecuadas. Sin embargo, existen dos aspectos importantes que el gobierno no ha tomado en cuenta. El primero es que la dolarización no es un elemento fundamental que garantice un desempeño exitoso en la economía de un país, en términos de crecimiento. Garantiza una mayor estabilidad de precios, aunque este objetivo ya había sido alcanzado. El segundo es que en El Salvador no se dan todas las condiciones que permiten que la dolarización sea exitosa y que se logre un desarrollo económico sostenible.

La revisión de los diferentes sectores lleva a concluir que, tanto la demanda agregada como la producción, continúan sin poder revertir la tendencia al estancamiento, que muestran desde hace varios años. Los problemas externos y propios de la coyuntura internacional coadyuvan a estos resultados, sobre todo porque, debido a la dolarización, el país no cuenta con instrumentos que permitan atenuar los efectos negativos sobre la producción de eventos de la economía internacional, como la subida de los precios del petróleo, la baja de los precios de las exportaciones tradicionales y la recesión del principal socio comercial.

La estabilidad de los precios continúa siendo el mejor resultado macroeconómico de la economía. Los diferentes índices de precios muestran que la tendencia es mantener controlada la inflación, un resultado normal, en un régimen de dolarización.

Si bien las tasas de interés continuaron con la tendencia a la baja, observada desde antes de la do-

larización, ese descenso no ha sido suficiente para logra estimular la inversión. Sin embargo, la baja de las tasas pasivas, aparejada con la baja de las tasas activas, ha tenido un efecto negativo en el nivel de ahorro, tanto así que los saldos de depósitos corrientes disminuyeron el 3 por ciento, entre 2001 y 2002; y los depósitos a plazo fijo disminuyeron el 35 por ciento, en el mismo período.

A pesar de que uno de los beneficios de la dolarización es la eliminación del riesgo cambiario, el riesgo país no ha sido afectado por este régimen monetario. De ahí la diferencia de dos puntos entre la tasa de interés *PRIME* de Estados Unidos y la de los depósitos a plazo del sistema financiero salvadoreño.

El mercado laboral continúa dando muestras de flexibilidad a la baja de los salarios reales, monitoreados a través del salario mínimo y del ingreso base de cotización provisional, los cuales mantienen y profundizan la tendencia a la baja. Por su parte, la dinámica del empleo formal está más bien deprimida, en el sentido de que los cotizantes efectivos al sistema provisional han descendido, desde octubre de 2001.

El sector externo continúa profundizando el desequilibrio entre ingresos y gastos internos. Por eso, la brecha de la cuenta corriente y de la balanza comercial se amplía, pero es cubierta con remesas y endeudamiento externo. El desempeño del sector exportador no corresponde a las expectativas del gobierno, con lo cual se constata que la dolarización no es una condición suficiente para impulsar un crecimiento, basado en las exportaciones.

El desempeño fiscal desmejora, a pesar de los esfuerzos gubernamentales por disminuir los gastos y aumentar los ingresos, sobre todo los tributarios. El déficit del gobierno contribuye al aumento del endeudamiento externo, al mismo tiempo que las presiones tributarias, a causa de las necesidades de la reconstrucción y de los costos de la reforma de las pensiones

La evolución del mercado bancario revela una consolidación de la concentración y de las posiciones dominantes de los cuatro principales bancos del país, los cuales han constituido conglomerados financieros en su interior, aunque algunos han extendido sus operaciones a otros países del área centroamericana.

1. El proceso de dolarización (2001-2002)

No obstante que la Ley de Integración Monetaria fue aprobada de manera un tanto sorpresiva, el proceso de maduración del proyecto requirió de varios años. En efecto, las primeras propuestas y discusiones sobre la dolarización del país datan del año 1994. Fueron impulsadas por el entonces Ministro de Hacienda, Manuel Enrique Hinds. En 1995, el tema fue retomado, pero sin conseguir mayores avances. Luego, en 1999, la dolarización volvió a ser centro de discusión, en el ambiente político y económico salvadoreño. Sin embargo, no fue sino hasta noviembre de 2000 cuando el proyecto de dolarizar la economía salvadoreña se plasmó en un cuerpo legal. La decisión fue anunciada por el Presidente de la República, con el nombre de Ley de Integración Monetaria, la cual fue aprobada por la Asamblea Legislativa, el 30 de noviembre de ese año. Los cuestionamientos no se hicieron esperar. Hubo cuestionamientos serios por la manera intempestiva y un tanto dictatorial de imponer esta ley. Sin embargo, los cuestionamientos directamente relacionados con sus aspectos técnicos o de política económica —¿cuál fue la razón que motivó al gobierno de Flores para proponer y aprobar esta ley?, ¿cuáles son las condiciones de tipo macroeconómicas necesarias para poder llevar a cabo una dolarización exitosa?, ¿cuáles son los beneficios que se obtienen con la dolarización y la renuncia a una política monetaria activa?— han sido pocos.

Una de las razones principales por la cual las autoridades económicas de los países consideran la dolarización es el temor a la inflación. “El interés en la dolarización ha aumentado, debido a varias razones. Muchos países de mercados emergentes han sufrido una gran inflación durante períodos extensos. La inflación ha sido un problema tal en América Latina, en años recientes, que aun cuando los países mantienen los precios relativamente estables, las empresas, los bancos, los trabajadores y los inversionistas anticipan que este éxito será de corto plazo y que la inflación será nuevamente un problema”². Sin embargo, la inflación no era un problema, ni había señal de alarma para el país, cuando fue anunciada la ley. Al contrario, la tasa

de inflación venía descendiendo desde 1996, y en 1999 incluso fue negativa³. Diferente era la situación de Ecuador, donde la dolarización se puso en marcha cuando el país se encontraba en una profunda crisis monetaria, con elevadas tasa de inflación (60.7 por ciento, en 1999) y con un tipo de cambio en constante depreciación respecto al dólar⁴. En El Salvador, desde 1993 hasta 2000, el tipo de cambio se mantuvo fijo, en la práctica, en la tasa oficial hasta el día de hoy de un dólar por 8.75 colones.

La presión para devaluar la moneda local, el temor por los cambios en la dirección política del país, etc., son razones para decidirse por el dólar. En estos casos, la dolarización se afronta como una medida de emergencia. De nuevo, en El Salvador, la razón principal del gobierno para dolarizar no estuvo relacionada con una crisis de tipo monetario. Las razones por las cuales el gobierno decidió dolarizar eran más de tipo estructural que de estabilización.

En su discurso del 22 de noviembre de 2000, el presidente Flores, al presentar la propuesta de la ley, dijo que “todos en el país sabemos que nuestra economía, después de lograr éxitos muy marcados, está experimentando un entrampamiento, que ha generado un negativismo muy nocivo para el desarrollo del país. No puede culparse a nuestros sectores productivos de este entrampamiento, ya que todas nuestras fuerzas económicas —los obreros, los empresarios, los hermanos en el extranjero, los agricultores— han dejado muy clara su dedicación al trabajo y al desarrollo del país” (*La Prensa Gráfica*, 22 de noviembre de 2000). La tesis de fondo era que consideraba que la medida lograría sacar a la economía de su “entrampamiento”. Sin embargo, tal como señala Ibisate (2001), “el equipo económico del gobierno, al presentar la ley, daba la impresión de estar haciendo una simplificada reedición de la teoría general del empleo, el interés y la moneda. Es decir, con la ‘nacionalización’ del dólar bajan las tasas de interés y de la inflación, lo que incrementará las demandas de consumo y de inversión, generando una mayor demanda efectiva de factores de producción, de empleo y con ello un sensible crecimiento del PIB”.

2. R. Stein.

3. Agosto de 1996 fue el último mes en el cual la variación del IPC punto a punto fue de dos dígitos (10.8 por ciento). En diciembre de 1999, la variación del IPC fue de -1 por ciento.

4. La dolarización en Ecuador fue anunciada en enero de 2000 y, durante los doce meses anteriores al anuncio, el sucre perdió más del 70 por ciento de su valor frente al dólar.

Al evaluar el impacto de la dolarización habría que responder a las cuestiones siguientes: ¿es la dolarización la “receta mágica” para mejorar las condiciones económicas del país? ¿Qué resultados podemos observar dos años después de la aprobación de la Ley de Integración Monetaria? ¿Es alentador el futuro económico del país? Antes de contestar estas preguntas se presentan los efectos esperados con la dolarización y las condiciones requeridas para hacerla sostenible.

1.1. Efectos positivos esperados de la dolarización

Los partidarios de la dolarización afirman los beneficios siguientes⁵: *inflación más baja*: los países importarían la política monetaria de Estados Unidos y reduciría la inflación a los niveles de este país; *tasas de interés más bajas*: reducción de la prima de inflación, en las tasas de interés, según los niveles de Estados Unidos. Las tasas de interés bajarían también cuando el público ya no tuviera que diversificarse y apartarse de los activos locales para protegerse de los riesgos económicos en general, y cuando los prestadores ya no tuvieran que cobrar una prima por prestar en moneda local para compensar por tener sus activos y pasivos en monedas diferentes; *crecimiento acelerado*: la disminución del riesgo inflacionario y la eliminación del riesgo de devaluación deberían aumentar los ahorros locales, reducir las tasas de interés y aumentar la inversión extranjera. Esto, a su vez, debería estimular el crecimiento económico; *mercados financieros “más profundos”*: muchos inversionistas internacionales consideran que la dolarización haría que los países fuesen parte de un “bloqueo del dólar” general, que incluye a Estados Unidos, lo cual los haría menos vulnerables a las salidas de capital en tiempos de crisis. La dolarización permitiría también que el público mantuviera sus ahorros en moneda local (el dólar) y haría más fácil el préstamo de largo plazo; *disciplina presupuestaria*: los países que adoptasen la dolarización no podrían financiar los gastos del gobierno con la impresión de moneda, lo cual haría que se concentraran en aquellos programas que ofrecen los mejores rendimientos.

Ante el anuncio de la dolarización, FUSADES destacó que “la contribución de la dolarización al fortalecimiento de la estabilidad macroeconómica será importante, tanto porque aumentará la credi-

bilidad que la sociedad tendrá sobre las reglas que regirán el comportamiento de la moneda, como porque la tasa de interés tenderá a disminuir y la inflación a mantenerse a los niveles internacionales” (*La Prensa Gráfica*, 30 de noviembre de 2000). En general, se esperan tres grandes efectos positivos: crecimiento, baja inflación y tasas de interés bajas. Más adelante volveremos sobre estos tres grandes objetivos.

1.2. Condiciones para una dolarización efectiva

En el documento de FUSADES también se señalan algunas condiciones para garantizar los resultados positivos de la dolarización: disciplina fiscal para que las finanzas públicas se equilibren y las autoridades puedan implementar una política fiscal que produzca ahorro público, en las épocas de bonanza, y así lo pueda utilizar en las difíciles; solidez y supervisión del sistema financiero; flexibilidad de los mercados para que el país pueda amortiguar los impactos negativos externos; y líneas crediticias internacionales que permitan al país enfrentar contingencias financieras, y de esta manera sustituir —al menos parcialmente— el papel tradicional del Banco Central de Reserva de prestamista de última instancia.

Rojas-Suárez (2002) presenta y analiza la situación de El Salvador en cuanto a los requisitos para una dolarización efectiva. Según él, en general, la dolarización puede ser sostenible, pues se cumple con la mayoría de requisitos. Sin embargo, existen varios de éstos que, de acuerdo a dicho autor, se cumplen solo de manera parcial. En el Cuadro 1 se muestran estos requisitos, el comentario de Rojas-Suárez y un comentario nuestro.

Tal como se observa, las condiciones para que una dolarización sea considerada exitosa, en términos de crecimiento y estabilidad de los precios, no se cumplen en su totalidad. Al contrario, hay situaciones a las cuales hay que prestar atención, pues lejos de ayudar al éxito del proceso de dolarización, pueden generar problemas lamentables para el país. Estas condiciones están relacionadas sobre toda con la tendencia al endeudamiento y, en general, con el actual manejo de las finanzas públicas; la inexistencia de un fondo de estabilización anticíclico; un clima poco favorable para la inversión y mercados laborales poco competitivos y eficientes.

5. Tomado de R. Stein.

Cuadro 1
Requisitos para una dolarización efectiva, de acuerdo con Rojas-Suárez

Requisito	Nivel de cumplimiento (Rojas-Suárez)	Nivel de cumplimiento (Departamento de Economía)
<p>1. Ausencia de <i>problemas de stock</i>:</p> <ul style="list-style-type: none"> — Sistema bancario fuerte — Deuda sostenible 	<p>Se cumple el requisito 1:</p> <ul style="list-style-type: none"> • El Salvador pertenece a la categoría de países con sistemas bancarios fuertes. • No existe una preocupación internacional sobre la <i>capacidad y voluntad</i> de pago del país. • La madurez promedio de los bonos gubernamentales ha ido aumentando. • En relación con otros países de América Latina, la deuda de corto plazo de El Salvador no es excesiva. • La relación de deuda externa pública sobre el PIB está entre las más bajas de América Latina. 	<p>Sistema bancario polarizado, por un lado, pocas instituciones fuertes y con poder de mercado, y, por otro, instituciones pequeñas con diferencias importantes de solidez respecto a los cuatro bancos más grandes que acaparan más del 80 por ciento del mercado bancario.</p> <p>En los últimos dos años se ha propiciado una aceleración del endeudamiento externo del país. Aunque todavía se encuentra dentro de los límites de lo que se considera manejable, se encuentra muy cerca del mismo.</p>
<p>2. Exportación diversificada y baja dependencia en <i>commodities</i> para minimizar las consecuencias de <i>shocks</i> sobre los términos de intercambio.</p>	<p>Se cumple el requisito. La dependencia de <i>commodities</i> ha venido disminuyendo, aunque moderadamente.</p>	<p>Si bien la dependencia de las exportaciones tradicionales ha venido disminuyendo, ésta ha sido sustituida, en parte, por la dependencia de un mercado importante, básicamente el de Estados Unidos y del manteniendo de la gran cantidad de emigrantes en el mercado laboral de baja calificación de dicho país, que envían remesas; lo que posibilita la entrada de una cantidad suficiente de dólares al país.</p> <p>Por otro lado, la pérdida de relevancia de las exportaciones de <i>commodities</i> en el total de exportaciones se debe en parte a la caída del precio y volumen exportado de los productos tradicionales, lo cual no depende de factores externos al país.</p>
<p>3. Mecanismos de “absorción de <i>shocks</i>” que reemplacen la función de tipos de cambio flexible:</p> <ul style="list-style-type: none"> — Abundantes reservas internacionales no sólo en el Banco Central, sino mantenidas por el gobierno y los bancos. — Líneas de crédito contingentes con organismos multilaterales y el sector privado. — Fondos de estabilización anticíclicos. 	<p>Requisito en proceso de ser cumplido. Va avanzando.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Las reservas internacionales netas del Banco Central están por encima de la base monetaria. Sin embargo, como porcentaje de activos líquidos (M2), las reservas han ido disminuyendo. • La liquidez de los bancos ha fluctuado en un rango apropiado, pero aún no existen líneas de crédito contingente con la banca extranjera para usar en “tiempos malos”, ni el gobierno ha puesto en marcha un fondo de estabilización anticíclico. 	<p>Sustitución de más del 85 por ciento de la base monetaria de colones a dólares y un nivel de RIN que cubre al menos cinco meses de importaciones.</p> <p>Aumento de las operaciones, tanto activas como pasivas, de los bancos nacionales con el sistema financiero internacional. El gobierno no ha puesto en marcha ningún mecanismo para contar con un fondo de estabilización anticíclico, reaccionando ante problemas de crecimiento o necesidad de inversión con mayores niveles de endeudamiento, lo cual, a largo plazo, tiende a debilitar la estabilidad macroeconómica necesaria en un régimen de dolarización.</p>

Cuadro 1 (Continuación)
Requisitos para una dolarización efectiva, de acuerdo con Rojas-Suárez

Requisito	Nivel de cumplimiento (Rojas-Suárez)	Nivel de cumplimiento (Departamento de Economía)
4. Establecimiento de un <i>clima</i> apropiado para la inversión.	Solo está parcialmente cumplido. La dolarización ayuda a profundizar la estabilidad económica, pero no es suficiente para garantizar un crecimiento sostenido.	En general, la inversión privada no ha respondido a la sola baja de las tasas de interés, debido a la inexistencia de condiciones que garanticen el éxito de inversiones productivas realizadas en el país.
5. Mercados laborales eficientes.	Se cumple parcialmente: <ul style="list-style-type: none"> • Los resultados son mixtos. Por un lado, existe significativa flexibilidad en la determinación de contratos. Además, los salarios reales se determinan libremente en los mercados informales. • Sin embargo, los problemas de productividad están impactando en el mercado laboral. 	Problemas de baja productividad, en los diferentes mercados laborales, razón por la que la competitividad en el sector maquila, por ejemplo, se base en mano de obra barata más que en productividad. Dificultad para trascender hacia industrias que demanden mano de obra calificada o con alto componente de conocimiento, que potencien de manera más efectiva tasas de crecimiento adecuadas.

2. Resultados en diciembre de 2002

Es claro que la dolarización no es el remedio para todos los problemas de El Salvador. Sin embargo, se espera que juegue un papel importante en la solución de algunos de ellos. Por otra parte, los beneficios de la dolarización serán importantes, pero más moderados que los observados en otros países, que adoptaron un régimen similar, después de experimentar grandes crisis monetarias, como Ecuador, donde los efectos ya se reflejan en algunos de los principales indicadores económicos. Ecuador pasó de una tasa de crecimiento del PIB per cápita real de -9 por ciento, en 1999, al 1.6 por ciento, en 2002; de una inflación de 60.7 a 12.9 por ciento, en el mismo período, y de una tasa activa en dólares de 16.6 a 13.1 por ciento.

2.1. Crecimiento económico

Uno de los objetivos de la Ley de Integración Monetaria fue la reactivación económica. En este momento, el gobierno acepta que la economía se encuentra en una situación problemática respecto al crecimiento, al mismo tiempo que plantea la dolarización como elemento dinamizador de la economía, la solución al problema de bajo crecimiento (estructural) que la economía viene evidenciando

desde mediados de la década pasada. Para las autoridades monetarias, la entrada en vigencia de la ley implicaría una mejora sustancial de la tasa de crecimiento. Al menos esto fue lo que dijeron a la opinión pública. Para el año 2001, las estimaciones de crecimiento del Banco Central de Reserva eran muy optimistas, proyectaba una tasa de variación del PIB de entre el 3.5 y el 4.5 por ciento. Sin embargo, la tasa de crecimiento que se alcanzó no llegó al 2 por ciento real, con lo cual el PIB per cápita tuvo una tasa de crecimiento negativa.

Es importante señalar que la reactivación de la economía es un objetivo de mediano plazo, por lo cual tampoco se podía esperar que en un año la dolarización lograra que la economía alcanzara tasas de crecimiento como las planteadas por el gobierno. Dos años después de haber entrado en vigencia la Ley de Integración Monetaria, se constata que el contexto en el cual se ha desarrollado el proceso ha sido poco favorable al crecimiento. Trece días después de su entrada en vigencia, el país fue sacudido por un primer terremoto, seguido de otro, en febrero. Los dos terremotos causaron pérdidas equivalentes al 12 por ciento del PIB de ese año⁶. Adicionalmente, la sequía del año 2001 causó pérdidas agrícolas. El entorno económico exter-

6. CEPAL, 2001 a y b.

no también ha sido desfavorable: elevados precios del petróleo, baja de los precios del café y recesión de la economía de Estados Unidos. Sin embargo estos obstáculos coyunturales para el crecimiento no deben distraer de los problemas estructurales de la economía del país.

La relación entre la dolarización y el crecimiento no es clara. Edwards y Magendzo (2002) citan a Eichengreen (2001), quien argumenta que la relación entre regímenes monetarios y crecimiento no es clara y no apoya que la dolarización (o cualquier régimen de tipo de cambio) sea un determinante del crecimiento. Sin embargo, Edwards y Magendzo encontraron en el nivel empírico que las naciones dolarizadas han tenido una tasa de crecimiento económico más baja que las no dolarizadas. No obstante, desde una perspectiva estadística, este resultado no es tan fuerte como el hallazgo sobre los diferenciales de inflación —la inflación ha sido significativamente más baja en las naciones dolarizadas que en las no dolarizadas—. También encontraron que la inestabilidad macroeconómica —medida por el grado de volatilidad del crecimiento del PIB— no es significativamente diferente entre las economías dolarizadas y las no dolarizadas. Estos autores suponen que la baja tasa de crecimiento económico, en los países dolarizados, se debe, al menos en parte, a las dificultades que estos países han experimentado para ajustarse a las distorsiones externas, como los términos de intercambio y los comportamientos abruptos de los flujos de capital. Sin embargo, señalan que la carencia de datos imposibilita investigar formalmente el tema.

Aunque no exista suficiente evidencia de la relación entre la dolarización y el crecimiento, se pueden abordar algunos aspectos del papel del gobierno, en la búsqueda del crecimiento económico. Sobre este tema tampoco existe consenso entre los

economistas, pero hay algunos aspectos básicos que deben estar presentes en la economía de un país para propiciar el crecimiento. Su ausencia es un obstáculo no solo para el crecimiento, sino también para el desarrollo. El primer aspecto es la ley y el orden. Algunos países están plagados de vandalismo y conflictos internos, los cuales desvían la atención y los insumos de la tarea del desarrollo. Para El Salvador se estimó que, en 1995, los costos directos e indirectos asociados con la violencia significaban el 13 por ciento del PIB⁷.

El segundo aspecto es la infraestructura. El crecimiento económico encuentra muchos obstáculos por la deficiencia de los bienes y servicios públicos y de infraestructura. Las redes sanitarias y los programas de atención médica básica, la educación, los proyectos de conservación de suelos, el transporte y las comunicaciones son, en esencia, bienes y servicios no comercializables, que generan amplios beneficios de desbordamiento. El gobierno es la única institución que puede suministrar estos bienes y servicios, en las cantidades requeridas. Los datos descritos a continuación muestran que en

[...] las condiciones para que una dolarización sea considerada exitosa, en términos de crecimiento y estabilidad de los precios, no se cumplen en su totalidad. [...] Estas condiciones están relacionadas sobre toda con la tendencia al endeudamiento, y en general con el actual manejo de las finanzas públicas, la inexistencia de un fondo de estabilización anticíclico; un clima poco favorable para la inversión y mercados laborales poco competitivos y eficientes.

el país existen aún grandes deficiencias en la cobertura de los servicios básicos de educación, salud, agua y electrificación, lo cual exige que las instituciones responsables mejoren su cobertura y calidad para que puedan convertirse en elementos dinamizadores del crecimiento y del desarrollo económico. Según cifras de la Encuesta de Hogares de Propósitos Múltiples de 2001, en El Salvador, en el área urbana, el 66 por ciento de los hogares dispone de agua por cañería; pero en el área rural, solo el 40 por ciento, mientras que el 87 por ciento de los hogares urbanos cuenta con electricidad. Según cifras del Ministerio de Educación del año 2001, la tasa neta de matrícula para parvularia era del 41 por ciento; para educación básica, el 86 por ciento y para media, el 24 por ciento. El Ministerio de Sa-

7. Cruz, Romano y Sisti (1997).

lud Pública registró, en el año 2001, que las diez causas de muertes hospitalarias de los niños de 1 a 4 años son enfermedades prevenibles, como diarreas, desnutrición y enfermedades respiratorias.

El tercer aspecto es la administración honesta y eficiente del sistema tributario y un alto grado de cumplimiento de las leyes tributarias. Una de las características del país es la baja tasa tributaria, la cual se debe más a los niveles de elusión y evasión fiscal que a las tasas impositivas. Otros factores que afectan el crecimiento son un sistema político estable, caracterizado por principios democráticos, el orden interno, el derecho de propiedad privada. En general, las sociedades políticamente abiertas crecen mucho más rápido, en promedio, que aquellas donde la libertad está limitada.

2.1.1. Comportamiento de la producción

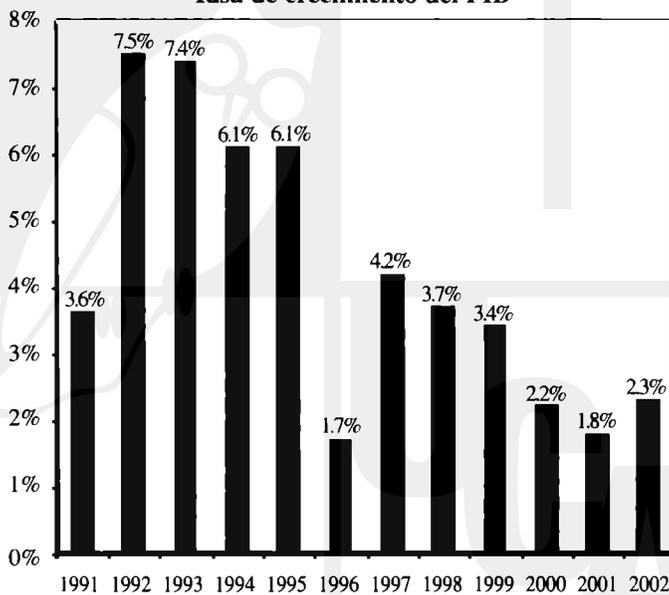
Durante el primer quinquenio de los años noventa, el PIB real creció, en promedio, el 6.2 por

ciento al año, mientras que para el período 1996-2002, la tasa crecimiento promedio anual fue de alrededor del 2.8 por ciento⁸. Dentro de éste último período, el año de menor crecimiento en los últimos doce años (1.7 por ciento) fue el de 1996 (Gráfica 1). Luego, en los años 1997-1999, el crecimiento promedio fue moderado (3.8 por ciento anual). En 2000-2002, el crecimiento de la economía se estancó en alrededor del 2.1 por ciento anual.

Según las estimaciones del Banco Central de Reserva, el año 2002 cerró con una tasa de crecimiento del 2.3 por ciento⁹, superior a la experimentada el año anterior (1.8 por ciento). Sin embargo, los datos del PIB trimestral disponibles a la fecha indican que el crecimiento acumulado a septiembre de 2002 es del 1.8 por ciento.

Para alcanzar la tasa estimada por el Banco Central de Reserva sería necesaria una variación anual del 4 por ciento, en el cuarto trimestre de 2002

Gráfica 1
Tasa de crecimiento del PIB



Fuente: Banco Central Reserva.

- El valor promedio de 2.8 por ciento de la tasa de crecimiento del PIB de los años 1996-2002 se ha obtenido utilizando la tasa de crecimiento estimada por el Banco Central de Reserva para el año 2002 de 2.3 por ciento. Esta última coincide con el crecimiento del producto de El Salvador, estimado por CEPAL, en el *Balance preliminar de la economías de América Latina y el Caribe 2002*.
- Banco Central de Reserva de El Salvador. Comunicado de Prensa No. 36/2002.

respecto al mismo período del año anterior. Si esta variación se hubiera dado, habría un importante repunte en el crecimiento, y las expectativas para el año 2003 serían favorables, ya que desde el segundo trimestre de 1998 no se han experimentado variaciones anuales de esa magnitud (Cuadro 2.). El Banco Central de Reserva espera una tasa de crecimiento del PIB de entre el 2.5 y el 3.5 por ciento, para el año 2003.

Por otra parte, el aumento en la tasa de crecimiento en 2002 en relación con 2001 está expresando un problema de la contabilidad nacional del producto: se contabiliza por igual un aumento en la construcción de nueva infraestructura como la construcción que reemplaza miles de viejas casas o construcciones destruidas por los terremotos, lo cual "equivale a correr lo más rápido posible solo para permanecer en el mismo lugar"¹⁰.

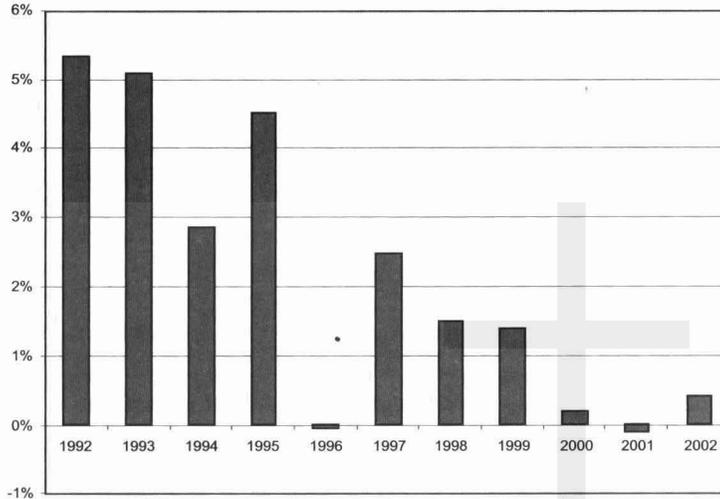
Cuadro 2
Producto Interno Bruto Trimestral
Precios constantes de 1990
(En miles de colones, variación anual y acumulada)

Trimestre/Año	PIBt simple	Variación anual	PIBt acumulado	Variación anual acumulada
I-98	13,404,713	4.4	13,404,713	4.4
II-98	13,502,094	4.1	26,906,807	4.2
III-98	13,587,176	3.6	40,493,983	4.0
IV-98	13,667,589	2.9	54,161,572	3.7
I-99	13,896,054	3.7	13,896,054	3.7
II-99	13,963,510	3.4	27,859,564	3.5
III-99	14,041,570	3.3	41,901,134	3.5
IV-99	14,128,400	3.4	56,029,534	3.4
I-00	14,197,664	2.2	14,197,664	2.2
II-00	14,288,719	2.3	28,486,383	2.2
III-00	14,348,405	2.2	42,834,788	2.2
IV-00	14,414,920	2.0	57,249,710	2.2
I-01	14,429,991	1.6	14,429,991	1.6
II-01	14,516,998	1.6	28,946,989	1.6
III-01	14,619,672	1.9	43,566,661	1.7
IV-01	14,730,299	2.2	58,296,960	1.8
I-02	14,692,194	1.8	14,692,194	1.8
II-02	14,743,901	1.6	29,436,095	1.7
III-02	14,896,848	1.9	44,332,943	1.8
IV-02*	15,313,960	4.0	59,646,903	2.3

Fuente: Banco Central de Reserva. Los datos del PIB trimestral del IV trimestre de 2002 son elaboración propia, a partir de la tasa de crecimiento del 2.3 por ciento, estimada por el Banco Central de Reserva para el año 2002. Comunicado de Prensa No. 36/2002, 18 de diciembre de 2002.

10. S. Landsburg, 1995.

Gráfica 2
Variación anual PIB p.c. real



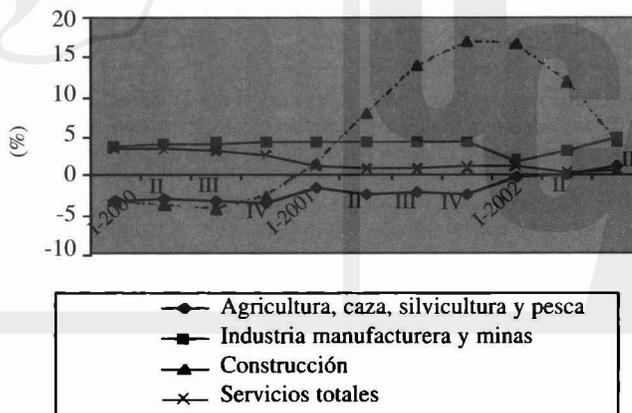
Fuente: Banco Central de Reserva y 2002 elaboración propia.

Si la tasa de crecimiento del PIB, en 2002, es, en efecto, 2.3 por ciento, entonces el PIB per cápita real experimenta un crecimiento de 0.4 por ciento, revirtiendo la tendencia decreciente, mostrada en 2001 (Gráfica 2)

Según los datos del Banco Central de Reserva, en el tercer trimestre de 2002, el sector de la industria manufacturera y minas presentaba la mayor tasa de crecimiento del período. La agricultura, la caza, la silvicultura y la pesca habían supera-

do las tasas de crecimiento negativas de 2001, alcanzando, en el tercer trimestre, una tasa de 1.3 por ciento. Por su parte, el sector construcción había experimentado una reducción de su tasa de crecimiento, al alcanzar una tasa del 4.3 por ciento. Según la encuesta dinámica empresarial de FUSADES, los empresarios del sector no tenían expectativas positivas para el primer trimestre de 2003. Los servicios totales se han mantenido con tasas de crecimiento positivas, pero bajas.

Gráfica 3
Tasa de variación PIB trimestral por sectores



Fuente: elaborado a partir de datos del Banco Central de Reserva.

Resalta el comportamiento del sector de la construcción. El impulso de la tarea de la reconstrucción es evidente. Al mismo tiempo, resalta la caída del crecimiento, a partir del segundo trimestre del 2002. Este resultado apunta a problemas estructurales del sector. Este resultado está influenciado por las obras llevadas a cabo por el FOVIAL y por el poco dinamismo del subsector residencial.

La evolución de todos los sectores y, por ende, también de la economía, en su conjunto, continúa sin encontrar el camino que le permita crecer a tasas adecuadas (mayores o al menos cercanas al 6 por ciento anual) y de manera sostenible en el tiempo. Todo parece indicar que se necesitan cambios estructurales en las áreas señaladas antes: seguridad jurídica, manejo y administración tributaria, sistema político estable, oferta eficiente y prestación de bienes y servicios públicos, y mejora de la seguridad ciudadana.

2.1.2. La demanda agregada

La información de demanda global disponible a la fecha corresponde al año 2001, la cual fue analizada en el informe de coyuntura del primer semestre de 2002. Para describir el comportamiento de los componentes de la demanda, en el primer año de la dolarización, vamos a retomar algunas cifras analizadas en el primer semestre de 2002 y algunos datos de FUSADES para ese mismo año.

La demanda agregada, tal como se señaló en el informe del semestre anterior, ha estado deprimida y la inversión pública es el único componente que inyecta dinamismo a la economía. Los datos de FUSADES parecen indicar que la situación con respecto al año 2001 no ha cambiado. En el año 2002, la tasa de variación anual de la inversión pública fue del 14.9 por ciento; en cambio, la inversión

privada continuó decreciendo a una tasa del 0.9 por ciento. El consumo privado, por su parte, creció a una tasa del 0.4 por ciento, inferior al 0.9 por ciento del año anterior. El consumo público continuó disminuyendo a una tasa del -1.2 por ciento anual (Cuadro 3).

Contrario al año 2001, el consumo público dejó de ser un componente positivo de la demanda, debido a la contracción de las remuneraciones y compras de bienes y servicios del Estado. Específicamente, la reducción de las remuneraciones incide en el gasto privado, porque el ingreso percibido disminuye. La inversión pública, por su parte, continúa con el dinamismo generado por la reconstrucción posterremotos y por la inversión del Fondo de Inversión Vial (FOVIAL). Esto se refleja, en parte, en el crecimiento del sector construcción, ya señalado antes, en la sección del crecimiento sectorial del PIB.

El consumo privado ha seguido creciendo, pero cada vez a una tasa menor. En El Salvador, las remesas familiares son un componente importante del consumo de las familias¹¹. El bajo crecimiento de las remesas en 2002 —1.3 por ciento— se explica por el pobre desempeño del consumo privado (Cuadro 3.).

Por otro lado, la inversión privada continua descendiendo, aunque a un ritmo inferior al del año 2001, cuando cayó -4.2 por ciento respecto al año anterior, probablemente debido al repunte del crédito para el sector privado, al final del año 2002¹². Según la encuesta dinámica empresarial de FUSADES, correspondiente al cuarto trimestre de 2002, el comportamiento del indicador de inversión registró un saldo neto positivo¹³, en el segundo trimestre consecutivo, y las expectativas para el primer trimestre de 2003 muestran una tendencia positiva.

11. En FUSADES 2000, Edwards Cox estimó, a partir de la información obtenida a través de la Encuesta de Hogares de Propósitos Múltiples sobre el destino de las remesas, que el promedio de las familias que las reciben destinan el 13 por ciento de ellas a inversión, considerando como inversión todas las opciones que da la encuesta y que no constituyen consumo (gasto en vivienda, negocio, gastos en educación, salud y compra de insumos). Por lo tanto, el resto, que es el consumo, significaría el 87 por ciento.
12. El crédito privado es un indicador que permite aproximarse a la evolución de la inversión privada. Según datos de FUSADES, “los saldos de crédito real [al sector privado] registran tasas negativas en todo el 2001 y los primeros diez meses del 2002, luego de tocar fondo con una variación negativa entre marzo y abril de 2002, se ha experimentado una recuperación hasta lograr variaciones positiva al cierre de 2002”, FUSADES, 2003.
13. El saldo neto representa qué tan generalizado es un comportamiento.

Cuadro 3
Tasa de variación anual del consumo y la inversión
(En porcentajes)

Año	Consumo privado	Consumo público	Inversión privada	Inversión pública
2000	3.8	0.9	6.9	-4.2
2001	0.9	1.1	-4.2	14.8
2002*	0.4	-1.2	-0.9	14.9

* Los datos de 2002 fueron tomados de la presentación de la coyuntura del cuarto trimestre de 2002 de FUSADES. Fuente: Banco Central de Reserva, *Revista trimestral* julio–septiembre, 2002. Versión electrónica en <http://www.bcr.gob.sv/>.

Cuadro 4
Tasa de variación anual de las remesas familiares
(En porcentajes)

Año	2000	2001	2002
Variación	27.4	9.1	1.3

Fuente: elaborado a partir de cifras del Banco Central de Reserva.

2.2. Comportamiento de los precios básicos de la economía

En esta sección se pasa revista al comportamiento de los precios básicos de la economía: el nivel de precios, las tasas de interés y los salarios. Dado el régimen de dolarización, no corresponde incluir el tipo de cambio entre los precios básicos. Tal como era de esperarse, la inflación permanece controlada, las tasas de interés continúan bajando, aunque con tendencia a estabilizarse y mantienen un diferencial de dos puntos con las tasas de Estados Unidos. Los salarios reales bajan, lo cual es coherente con el resultado en la producción y el empleo.

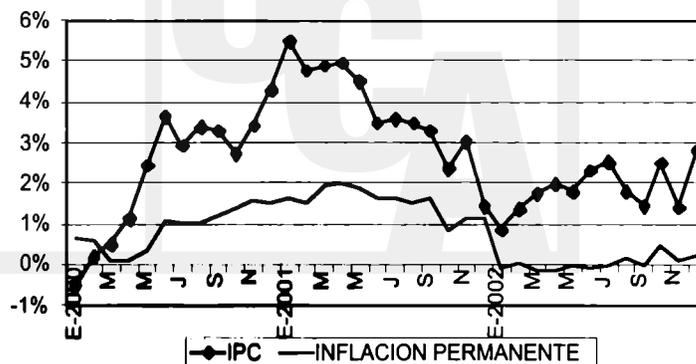
baja, de acuerdo a las condiciones actuales del régimen cambiario. Sin embargo, las bajas tasas de inflación contrastan con el pobre crecimiento económico.

Según grupos, únicamente vestuario presenta, al final del año 2002, decrecimiento respecto al año anterior. La variación anual del IPC de los alimentos experimentó a fines de 2002 un menor aumento que el visto el año anterior, aunque continúa su tendencia al alza. Vivienda sufrió un incremento porcentual superior al de 2001. Vestuario

2.2.1. Inflación

La estabilidad de los precios no ha sido efecto de la dolarización. Desde 1996, la variación del IPC se ha mantenido baja, e incluso, en 1999, fue negativa. En 2000, la variación del IPC fue de 4.3 por ciento; del 1.4 por ciento, en 2001, y del 2.8 por ciento, en 2002 (Gráfica 4). Según los hallazgos de Edwards, se esperaría que ésta se mantuviera

Gráfica 4
IPC e inflación permanente (variación anual)



Fuente: Banco Central de Reserva.

continuó con decrecimiento y el indicador para el grupo de misceláneos aumentó en relación con el año anterior (Cuadro 5).

Otro indicador de la evolución del nivel general de precios es la inflación permanente o núcleo inflacionario, el cual expresa la variación de los

precios excluyendo aquellos productos con variaciones estacionales de sus precios. A partir de enero de 2002, se nota una variación anual del núcleo inflacionario más baja que la experimentada en los dos años anteriores, lo cual podría adjudicarse como un efecto de la dolarización (Gráfica 4).

Cuadro 5
Índice de Precios al Consumidor
Variación porcentual anual (punto a punto)
por grupos. Base: diciembre 1992=100

Mes	Alimentos		Vivienda		Vestuario		Misceláneos	
	2001	2002	2001	2002	2001	2002	2001	2002
Enero	4.2	0.7	13.2	2.5	-1.9	-4.0	1.8	0.5
Febrero	3.5	1.0	11.0	4.0	-1.9	-3.9	2.4	0.2
Marzo	4.1	1.5	10.5	4.6	-2.2	-3.8	2.3	0.4
Abril	3.7	2.7	10.9	3.0	-2.6	-3.4	2.9	0.8
Mayo	1.7	3.1	12.4	2.0	-2.9	-3.4	2.9	0.5
Junio	1.1	2.6	10.9	4.3	-3.3	-3.1	1.6	0.9
Julio	3.5	2.4	8.3	3.7	-2.8	-3.2	0.5	2.5
Agosto	3.8	0.7	8.0	3.7	-3.2	-2.9	0.0	2.4
Septiembre	4.9	-0.6	5.1	4.9	-3.1	-3.0	0.3	1.9
Octubre	4.9	-0.2	2.9	6.8	-3.7	-2.6	-0.8	3.4
Noviembre	6.8	-2.4	2.5	6.6	-3.8	-2.6	-0.9	3.1
Diciembre	2.6	0.7	2.6	6.5	-4.0	-2.3	-0.6	3.3

Fuente: Banco Central de Reserva.

El índice de precios al por mayor (IPM) cerró el año 2002 con tasas de crecimiento negativas, las cuales se mantuvieron durante todo el año —las cuales vienen desde mediados del año 2001—. Por su

parte, el índice de precios industriales (IPRI) revirtió la tendencia hacia la baja, que había experimentado durante más de un año, a partir de octubre de 2002.

Cuadro 6
Variación anual IPC, IPM e IPRI
Base: diciembre 1992=100

Mes	IPC		IPM excl. Café		IPRI	
	2001	2002	2001	2002	2001	2002
Enero	5.5	0.9	3.6	-6.0	5.9	-7.0
Febrero	4.8	1.4	3.4	-6.8	4.9	-7.3
Marzo	4.9	1.7	1.9	-6.2	3.7	-4.4
Abril	5.0	2.0	0.1	-3.8	5.1	-3.5
Mayo	4.5	1.8	0.2	-3.6	4.3	-4.2
Junio	3.5	2.3	0.7	-4.7	2.5	-3.8
Julio	3.6	2.5	-0.3	-5.2	0.4	-1.7
Agosto	3.5	1.8	-0.7	-5.3	0.8	-1.9
Septiembre	3.3	1.4	-0.5	-4.6	-1.6	-1.6
Octubre	2.3	2.5	-3.6	-2.0	-3.8	2.5
Noviembre	3.0	1.4	-4.7	-1.2	-4.7	2.2
Diciembre	1.4	2.8	-5.7	-0.3	-4.9	4.7

Fuente: Banco Central de Reserva.

En conclusión, la dolarización no puede, por sí misma y dados los problemas propios de la economía salvadoreña, ser un factor que reactive la economía. No es la receta mágica que supera todos los obstáculos. El poco crecimiento experimentado por la economía no se debe exclusivamente a causas exógenas, existen serios problemas estructurales internos, que requieren atención. Aparte de ello, es indispensable modernizar el Estado y mejorar las condiciones de la seguridad ciudadana para no continuar desviando unos recursos y una atención que debieran dirigirse a mejorar la calidad y la cobertura de los servicios básicos, de tal manera que se pueda potenciar el crecimiento futuro de la economía.

Las tasas de interés, en efecto, se han reducido con la dolarización, pero la diferencia con las tasas internacionales indica la existencia de riesgo país, afectado por problemas de seguridad ciudadana y jurídica, por la poca diversificación de las exportaciones, por la falta de fondos de estabilización anticíclica, por problemas de productividad y por otros factores, requisitos para una dolarización exitosa y

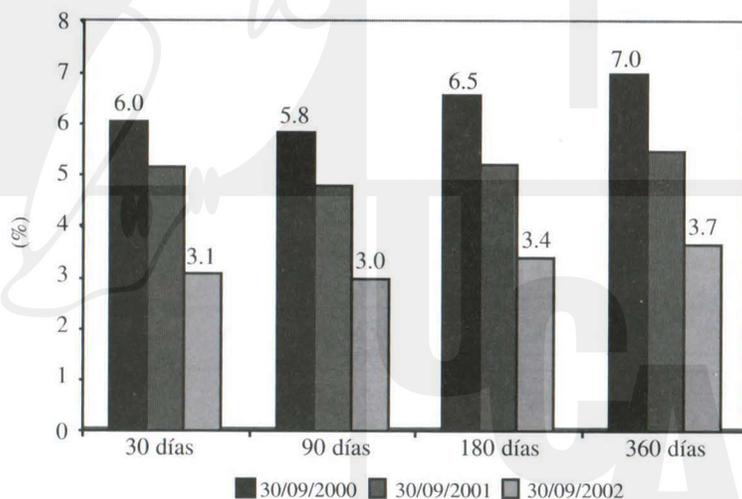
para que se establezcan las condiciones del crecimiento económico.

La inflación ha continuado estable y se esperaba que la dinámica de los precios sea hacia la baja. Para 2003, el Banco Central de Reserva espera una inflación de entre el 2 y 3 ciento.

2.2.2. Reducción de las tasas de interés

La dolarización redujo casi de inmediato los intereses pasivos —pagados por el banco a los depósitos—. De acuerdo a datos de la Superintendencia del Sistema Financiero, a partir del 1 de diciembre de 2002, las cuentas de ahorro corriente ganan entre 0.25 y 2 por ciento hasta mil dólares y hasta 2 por ciento para ahorros superiores a esa cantidad. El ahorro a plazo fijo de un mes a un año, gana entre 1.75 y 3.25 por ciento, con pequeñas variaciones entre los diferentes bancos. Como se observa en la Gráfica 5, la tasa pasiva promedio de ahorro a plazo que más ha disminuido, desde septiembre de 2000 a septiembre de 2002, es la de 360 días plazo.

Gráfica 5
Tasa de interés pasiva depósitos a plazo en dólares (%)



Fuente: Banco Central de Reserva, *Revista trimestral*, julio-septiembre 2002.

La disminución de los intereses pasivos ha comenzado a afectar los ahorros, en especial, los saldos en depósitos. En 2002, el saldo disminuyó 35

por ciento, mientras que los depósitos a plazo disminuyeron el 3 por ciento, en particular aquellos de menor plazo (Cuadro 7).

Cuadro 7
Tasa de variación de los depósitos totales del sistema financiero
(En porcentajes)

Tipo de depósitos	Variación 1999/2000*	Variación 2000/2001*	Variación 2001/2002*
<i>A la vista</i>	18.1	13.0	-16.1
<i>Cuenta corriente</i>	23.2	24.3	22.1
<i>De ahorro</i>	16.0	8.2	-34.6
Corriente	16.0	8.5	-35.2
Programado	19.7	-14.2	23.5
<i>A plazo</i>	15.2	-0.02	-2.9
Menos de 30 días	-20.3	52.1	-61.3
30 días	-10.0	-12.8	-15.7
60 días	-9.3	2.5	-36.4
90 días	4.8	-10.6	-13.0
120 días	-2.6	11.7	-6.5
150 días	3.3	-1.5	-25.5
180 días	21.3	-10.9	9.6
360 días	238.5	80.9	5.7
Más de 360 días	215.1	-12.4	36.8

Fuente: elaborado con base en los datos de la *Revista trimestral* octubre-diciembre, 2000, octubre-diciembre, 2001 y octubre-diciembre, 2002 del Banco Central de Reserva.

* Compara el saldo al 30 de septiembre de cada año.

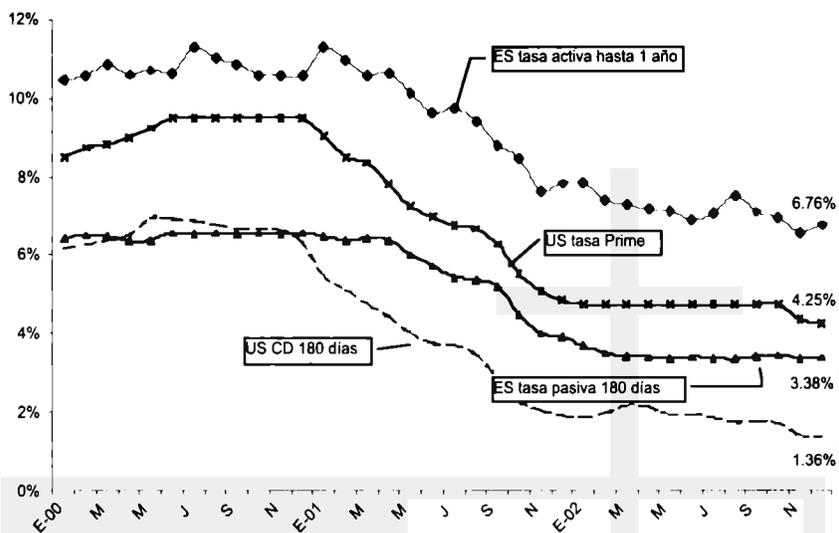
En la Gráfica 6 se observan las tasas de interés pasivas a 180 días. Antes de la dolarización, esas tasas estaban en niveles similares a la tasa de los certificados de depósito a 180 días de Estados Unidos. Sin embargo, a partir de 2001, la tasa de Estados Unidos desciende más rápido que la tasa de El Salvador hasta marcar una diferencia de dos puntos, en diciembre de 2002. Es decir, en la actualidad, un ahorro, en El Salvador, con un depósito a plazo de 180 días, paga, en promedio, 3.38 por ciento anual; mientras que un certificado de depósito de igual plazo, en Estados Unidos, paga 1.36 por ciento anual.

La dolarización elimina el riesgo cambiario, pero no el riesgo país. En el 2000, antes de la dolarización, las tasas de interés activas ya habían descendido algo. La dolarización ha sido un factor importante en la disminución de las tasas de interés, tanto de los depósitos como de los préstamos. Otro factor esencial ha sido la disminución de las tasas de Estados Unidos. Sin embargo, a diciembre de 2002, existe una diferencia de dos puntos entre la tasa de interés *PRIME* de Estados Unidos y la de El Salvador para créditos a un año, debido al riesgo país.

Los efectos observados en estos años nos muestran que la tasa de interés no es el determinante mayor en las decisiones de producción e inversión. Pese a la baja en las tasas activas, ocurrido desde 2001, el crédito destinado al sector privado ha caído. Sin embargo, parece que el efecto de las tasas de interés estaría actuando con rezago, pues, tal como se señaló antes, en noviembre y diciembre de 2002, el crédito a empresas privadas comenzó a tener un crecimiento positivo, al finalizar el año. Pero habría que esperar el desempeño del crédito en el 2003, para verificar si se trata de una respuesta ante el costo menor del dinero y de una mejora de las condiciones para invertir en el país.

Al mismo tiempo, el descenso de las tasas pasivas de interés afecta la disminución de los depósitos del sistema financiero, tal como ya se indicó, mientras el índice de volumen de actividad económica del sistema bancario ha decrecido el 10.1 por ciento, en 2002, luego de presentar variaciones anuales positivas durante 2000 y 2001 (7.3 y 7.5 por ciento, respectivamente).

Gráfica 6
El Salvador tasas de interés activa y pasiva
Estados Unidos tasas de certificados de depósito y prime



Fuente: Banco Central de Reserva y FED, <http://www.federalreserve.gov/>

2.2.3. Evolución de los salarios

El salario mínimo nominal se ha mantenido sin variación desde 1998, mientras la inflación ha sido positiva, por lo cual es de esperar una disminución

del poder adquisitivo del salario mínimo (Cuadro 8) En términos reales el salario se ha reducido 7.1 por ciento desde 1998.

Cuadro 8
Salario mínimo*

Año	Salario mínimo nominal diario (US\$)	Aumento nominal	IPC base 1992	Salario real Dic/92=100
1998**	4.80	9.1	155.03	3.10
1999	4.80	0	153.45	3.13
2000	4.80	0	160.03	3.00
2001	4.80	0	162.31	2.96
2002	4.80	0	166.84	2.88

*Se refiere al salario mínimo para la industria, comercio y servicios.

**El salario mínimo nominal aumentó en mayo de 1998, de \$4.40 diarios a \$4.80

Fuente: elaboración propia.

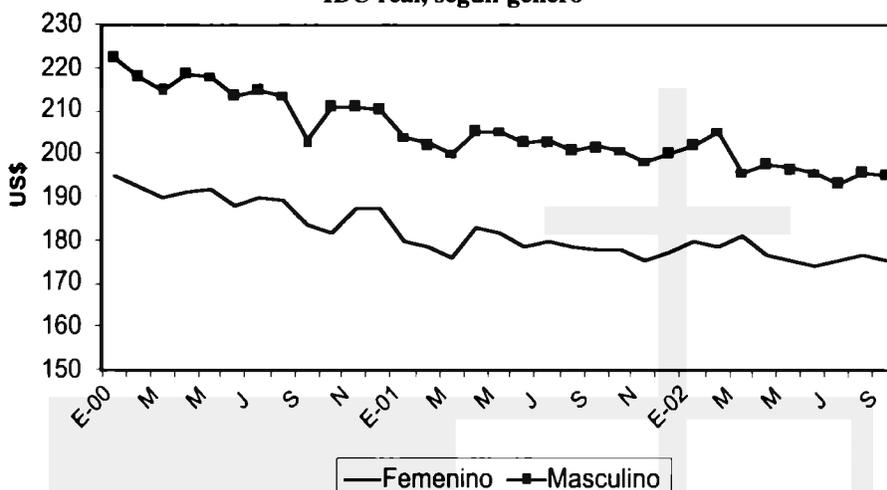
Otro indicador de salarios es el Ingreso Base de Cotización (IBC) reportado por el Sistema de Ahorro para Pensiones (SAP). La última cifra disponible corresponde a septiembre de 2002. La Gráfica 7 muestra la evolución del IBC real promedio, según género de los afiliados activos del SAP. El

IBC de las mujeres es alrededor del 90 por ciento de los hombres. El IBC real, deflactado por el IPC base 1992, presenta una disminución desde enero de 2000 a septiembre de 2002 tanto para hombres como para mujeres cotizantes. En el caso de los hombres, el IBC reportado para septiembre de 2002

es un 10 por ciento menor que el IBC de enero de 2000; en el caso de las mujeres es 12 por ciento menor.

En general, los salarios reales, tanto el salario mínimo real como el IBC real, presentan una tendencia a la baja.

Gráfica 7
IBC real, según género



Fuente: elaboración propia, a partir de los datos de la Superintendencia de Ahorros y Pensiones. Revista trimestral, julio-septiembre, 2002.

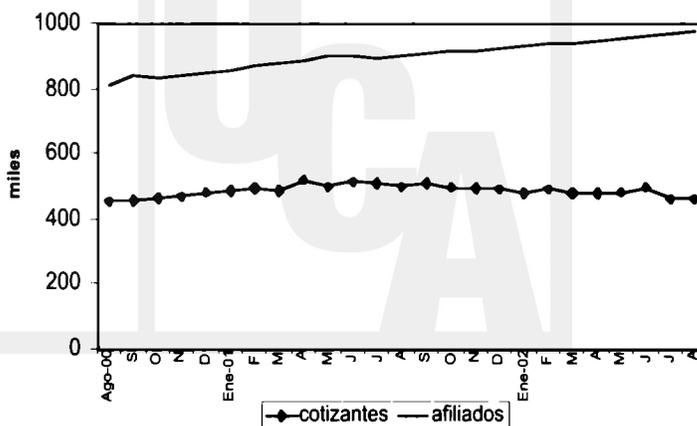
2.3. La dinámica del empleo y subempleo

La DIGESTYC no ha publicado datos nuevos sobre empleo y subempleo. Los últimos corresponden al año 2001 y fueron analizados en el informe del primer semestre del año 2002. La tasa de empleo a diciembre de 2001 ascendió al 93.6 por ciento de la población económicamente activa (PEA). El subempleo, por su parte, fue de 29.1 por ciento. En el caso del subempleo femenino, la tasa asciende a 32.3 por ciento y el masculino a 24.5 por ciento.

Otros indicadores de empleo se pueden obtener a partir de los datos de afiliados y cotizantes del Sistema de Ahorro para Pensiones (SAP). Este dato da pistas sobre la evolución del empleo formal. Los últimos datos disponibles corresponden a septiembre de 2002. En la Gráfica 8 se observa que los afiliados a dicho sistema continúa con la tendencia al alza, a lo largo del año

2002. Pero los cotizantes activos han descendido, desde octubre de 2001. De acuerdo a estos datos, la dinámica del empleo formal observada a septiembre de 2002 es baja.

Gráfica 8
Afiliados y cotizantes al SAP



Fuente: Superintendencia de Ahorros y Pensiones. Revista trimestral, varios números.

2.4. Sector externo

En el sector externo, los hechos más sobresalientes están relacionados con la caída de todos los rubros que componen las exportaciones tradicionales *versus* el incremento de las exportaciones no tradicionales y las de maquila; la ampliación de la brecha comercial y la profundización del consumo de la economía, el cual es mayor que los ingresos generados. Esto implica que el país consume por encima de su capacidad, lo cual es posible gracias a las remesas y a un mayor endeudamiento externo.

2.4.1. Cuenta corriente y balanza comercial

El saldo de la balanza comercial presenta un nuevo valor récord para el año 2002, el aumento del déficit en 1.64 por ciento respecto al 2001. Dicho déficit alcanza a los 2,198.20 millones de dólares. Aunque las exportaciones muestran una mejora en la tasa de crecimiento respecto al año 2001 —la variación en valor de ese año es del -2.63 por cien-

to, mientras que la del 2002 es del 4.48 por ciento—. Este resultado no alcanza a compensar la caída del 2001. Por eso, la brecha entre las exportaciones y las importaciones sigue aumentando. Tal como era de esperarse, esta brecha fue cubierta, en un 88 por ciento, con las remesas familiares.

En conjunto, el total de exportaciones alcanzó los 2,992 millones de dólares. Aunque este total aumentó, las exportaciones tradicionales presentan, en un segundo año consecutivo, disminuciones considerables, mayores al 20 por ciento. El café, el azúcar y el camarón presentan disminuciones mayores al 35 por ciento. No obstante, hay cierta recuperación en las exportaciones no tradicionales y en las de maquila, lo cual permitió el aumento de las exportaciones totales. El aumento experimentado por las exportaciones no tradicionales se explica, en parte, por el incremento del valor exportado a República Dominicana y México, gracias a los respectivos tratados de libre comercio.

Cuadro 9
Balanza comercial
(En millones de dólares)

Concepto	1999	2000	2001	2002p	Var 2001/2000	Var 2002/2001
I. Exportaciones FOB	2,510.00	2,941.30	2,863.80	2,992.00	-2.63	4.48
Tradicionales	307.00	353.60	204.70	160.80	-42.11	-21.45
Café	245.00	297.90	115.10	106.90	-61.36	-38.76
Azúcar	37.00	40.00	70.00	44.40	75.00	-36.57
Camarón	25.00	15.70	19.60	9.50	24.84	-51.53
No tradicionales	869.00	978.70	1,008.80	1,073.00	3.08	6.36
Maquila	1,333.00	1,609.00	1,650.30	1,758.20	2.57	6.54
II. Importaciones CIF	4,947.00	4,947.40	5,026.60	5,190.20	1.60	3.25
Bienes de consumo	1,004.50	1,218.40	1,279.60	1,373.00	5.02	7.30
Bienes intermedios	1,318.40	1,617.80	1,686.10	1,651.00	4.16	-2.02
Construcción	166.80	192.00	254.40	224.60	32.50	-11.71
Bienes de capital	817.10	958.50	901.30	883.30	-5.97	-2.00
Maquila	954.7	1,152.70	1,160.60	1,282.90	0.69	10.54
Déficit comercial	1,585.00	2,006.10	2,162.80	2,198.20	7.81	1.64

Fuente: Banco Central de Reserva.

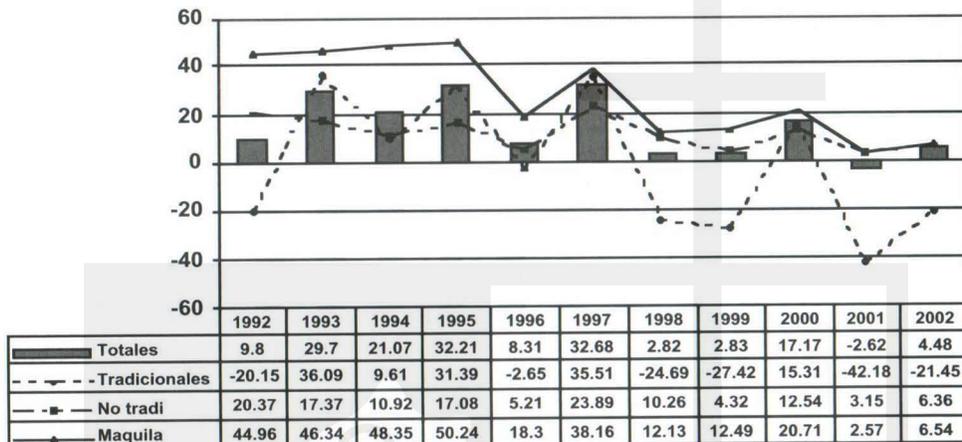
Por su parte, las importaciones crecieron en un 3.25, alcanzando 5,190.20 millones de dólares. Las más dinámicas son las que corresponden a los bienes de consumo y los insumos para las maquilas. Los bienes intermedios y de capital, en cambio, presentan disminuciones de alrededor del 2 por ciento. Entre los bienes intermedios destaca la dis-

minución del sector construcción, lo cual está referido a la pérdida de dinamismo del sector construcción, cuando la reconstrucción deja de tener relevancia. Es importante resaltar que, por segundo año consecutivo, las importaciones de bienes de capital han disminuido. Esto indica que el país en general esta invirtiendo poco en generar capaci-

dad de producción futura. En el actual esquema de dolarización, esto es un signo de alerta, dado que no se está fomentando, de manera activa, la constitución de la capacidad productiva para la exportación. Tampoco para la producción interna, pero, en todo caso, el exceso de demanda interna está

siendo satisfecho con el aumento de importaciones y no con el aumento de oferta nacional, al aumentar la capacidad productiva y de oferta, que permita mejorar el desempeño exportador y la capacidad de generar divisas (dólares), tal como el modelo basado en la dolarización lo requiere.

Gráfica 9
Crecimiento de las exportaciones
(En porcentajes)



Fuente: Banco Central de Reserva.

Tal como lo muestra la Gráfica 9, el desempeño exportador ha ido desmejorando, a lo largo del tiempo. De hecho, el peor resultado, en todos los rubros presentados, ocurrió durante el año 2001. Muchos factores intervienen en este resultado: la caída de los precios del café, la recesión de la economía de Estado Unidos (el principal socio comercial), los terremotos y la sequía. Sin embargo, no se trata del resultado puntual negativo y aislado de una tendencia, sino que es un punto que se enmarca dentro de una tendencia decreciente, claramente

identificada. Solo que, en este año, con un nivel algo inferior al de la tendencia. Los resultados de 2002, aunque mejores que los del año 2001, reafirman la tendencia a menores tasas de crecimiento, incluso decremento, de las exportaciones de bienes y servicios. En efecto, el promedio de crecimiento de las exportaciones, en los últimos cinco años, es, en todos los rubros presentados, menor que el promedio de la década y del primer lustro incluido (1993-1997).

Cuadro 10
Tasas de crecimiento de las exportaciones
(En porcentajes)

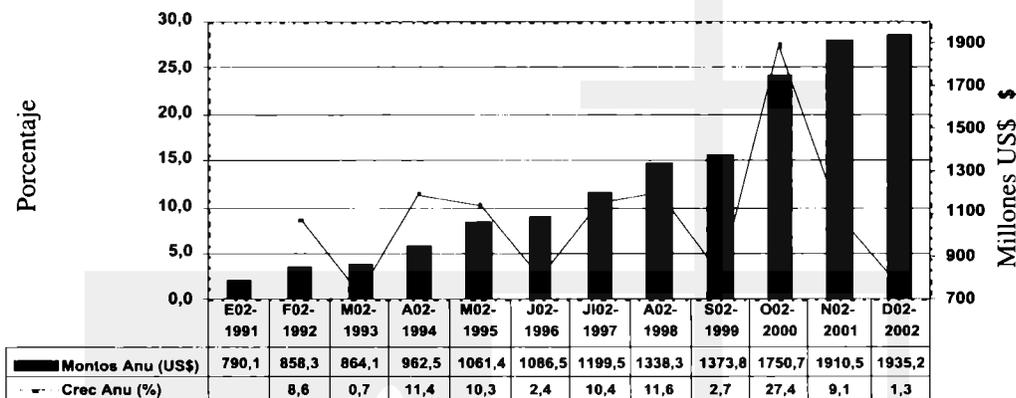
	Promedio 1993/97	Promedio 1998/2002	Promedio 1993/2002	Peor tasa	Año con peor tasa
Exportaciones totales	24.8	4.9	14.9	-2.62	2001
Exportaciones tradicionales	22.0	-20.1	0.95	-42.2	2001
Exportaciones no tradicionales	14.9	7.3	11.1	3.15	2001
Maquila	40.3	10.9	25.6	2.57	2001

Fuente: cálculos propios con base en las estadísticas del Banco Central de Reserva.

La evolución de las remesas evidencia una desaceleración del crecimiento respecto al año 2001, lo cual se explica por el aumento del monto de remesas enviado y por los problemas de la economía de Estados Unidos, donde se encuentra el principal mercado laboral de los emigrantes salva-

doreños. Mercado que, en la actualidad, se encuentra algo deprimido. En cifras anuales, las remesas continúan su ritmo creciente, alcanzando 1,910 millones de dólares, lo cual equivale a una tasa de crecimiento anual de tan solo el 1.3 por ciento, la menor tasa de crecimiento, desde 1993.

Gráfica 10
Crecimiento mensual de las remesas familiares



Fuente: Banco Central de Reserva.

2.4.2. La balanza de cuenta de capital y financiera

El superávit registrado en la balanza de pagos ascendió a 330.3 millones de dólares, debido a la cuenta de capital y financiera. Este resultado es apoyado sobre todo por el saldo positivo de 52.5 millones de dólares en la inversión de cartera dentro de los activos¹⁴, y por los saldos positivos de inversión directa (45.1 millones), inversión de cartera (132.7 millones) y otra inversión (25.8 millones) dentro de los pasivos¹⁵. Adicionalmente, los activos de reserva presentan un saldo positivo de 129.8 millones de dólares. Tal como ya se ha men-

cionado en informes anteriores¹⁶, estos resultados indican que los servicios netos y las transferencias no alcanzan a cubrir la brecha de la cuenta corriente, producto del déficit comercial, que, en julio-septiembre de 2002, ascendía a 540.6 millones de dólares. Este déficit fue cubierto, en el 87.5 por ciento, por las remesas de los trabajadores. El resto lo fue por otras transferencias corrientes (2.2 por ciento, equivalente a 12.1 millones de dólares) y a través de endeudamiento o aumento del pasivo. De continuar esta tendencia, se puede crear un problema de endeudamiento, lo cual, en un esquema de dolarización, implicaría una profunda recesión para el país.

14. En la balanza de pagos, un saldo positivo en esta cuenta significa que los inversionistas que se encuentran en el territorio nacional han redimido sus títulos valores o han recuperado su inversión, vendiendo sus títulos a terceros fuera del país.

15. Saldos positivos en los pasivos de la cuenta financiera de la balanza de pagos implican endeudamiento, por parte de agentes económicos, dentro del territorio nacional, pues significa que han entrado divisas como contrapartida a un aumento de las obligaciones.

16. Ver Departamento de Economía, 2002.

Cuadro 11
Balanza de pagos
(En millones de dólares)

Concepto	Jul-sep 2001	Ene-mar 2002	Abr-jun 2002	Jul-sep 2002
<i>Cuenta corriente</i>	11.3	-50.0	-48.2	-130.2
I. Bienes y servicios	-427.7	-431.2	-523.2	-540.6
A. Bienes FOB	-475.6	-385.8	-490.4	-476.7
B. Servicios	47.9	-45.4	-32.8	-63.9
II. Renta	-64.6	-76.3	-53.2	-74.5
1. Remuneración de empleados	-3.3	-2.0	-0.1	-1.2
2. Renta de la inversión	-61.3	-74.3	-53.1	-73.3
III. Transferencias corrientes	503.6	457.5	528.2	484.9
1. Gobierno general	12.2	12.1	4.2	2.8
2. Otros sectores	491.4	445.4	524.0	482.1
Remesas de trabajadores	476.4	447.4	522.4	472.8
<i>Cuenta de capital y financiera</i>	385.3	190.4	289.4	330.3
I. <i>Cuenta de capital</i>	22.3	13.4	19.7	19.0
1. Transferencia de capital	22.3	13.4	19.7	19.0
Gobierno general	3.9	0.4	1.0	0.1
Otros sectores	18.4	13.0	18.7	18.9
II. <i>Cuenta financiera</i>	363.0	177.0	269.7	311.3
A. Activos	-130.1	-290.5	34.9	-22.1
1. Inversión directa en el exterior	-3.4	14.1	22.3	-6.5
2. Inversión de cartera	-49.2	-277.0	-37.0	52.5
3. Otra inversión	-77.5	-27.6	49.6	-68.1
B. Pasivos	341.3	527.4	131.9	203.6
1. Inversión directa	33.4	67.0	53.5	45.1
2. Inversión de cartera	62.4	-44.9	148.3	132.7
3. Otra inversión	245.5	505.3	-69.9	25.8
C. Activos de reserva	151.8	-59.9	102.9	129.8
Errores y omisiones	-396.6	-140.4	-241.2	-200.1
<i>Total</i>	0.0	0.0	0.0	0.0

Fuente: Banco Central de Reserva.

El aumento del déficit, en la cuenta corriente del país, refleja el desequilibrio generado al desmejorar los términos del intercambio. Esto se debe al aumento de los precios del petróleo y a la disminución del precio del café, lo cual, a su vez, ha incidido en la disminución del volumen cosechado y exportado. Al analizar el balance macroeconómico, un déficit en la cuenta corriente se interpreta como un desequilibrio entre gastos e ingresos de la economía interna, tanto del sector público como del privado. Dicho de otra manera, el ahorro externo (o ahorro generado por no residentes) es el que financia la demanda de consumo e inversión internas. Los residentes del país gastan por encima de

lo que pueden pagar con lo que el país genera. El consumo y la inversión están siendo financiadas por transferencias externas (básicamente remesas) o por endeudamiento (préstamos o emisión de bonos, en el extranjero).

En un esquema de dolarización, a partir de enero del 2001, las reservas internacionales netas muestran una tendencia decreciente, en el tiempo. Sin embargo, los resultados de la balanza de pagos permiten que, en algunos meses, se acumulen, como en octubre del 2002, cuando alcanza un máximo relativo de 2,000.70 millones de dólares, equivalentes a 6.2 meses de importación, cobertura que no se tenía desde julio del año 2001.

Cuadro 12
Reservas Internacionales Netas
y meses de importación

Mes,año	Monto (Millones de US\$)	Meses de importación
Enero, 2001	1.840,0	4,9
Febrero, 2001	1.815,0	4,8
Marzo, 2001	1.831,0	4,9
Abril, 2001	1.839,0	4,9
Mayo, 2001	1.852,0	4,9
Junio, 2001	1.922,0	5,1
Julio, 2001	2.031,0	6,2
Agosto, 2001	1.885,50	5,7
Septiembre, 2001	1.804,90	5,6
Octubre, 2001	1.850,40	5,7
Noviembre, 2001	1.771,90	5,5
Diciembre, 2001	1.709,60	5,3
Enero, 2002	1.739,40	5,6
Febrero, 2002	1.745,50	6,0
Marzo, 2002	1.769,00	6,0
Abril, 2002	1.975,80	6,6
Mayo, 2002	1.682,00	5,4
Junio, 2002	1.668,50	5,4
Julio, 2002	1.749,50	5,5
Agosto, 2002	1.604,20	5,0
Septiembre, 2002	1.538,20	4,9
Octubre, 2002	2.000,70	6,2
Noviembre, 2002	1.880,60	5,8
Diciembre, 2002	1.588,80	4,9

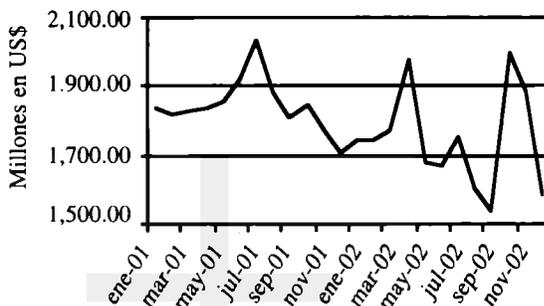
Fuente: Banco Central de Reserva.

2.4.3. La deuda externa

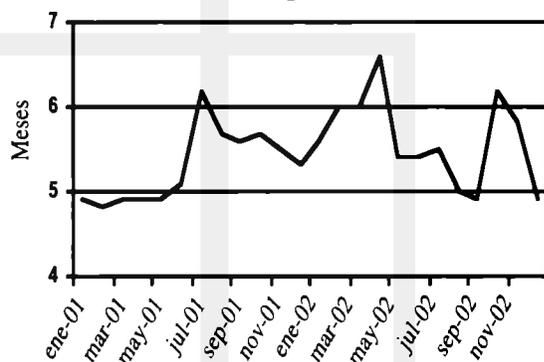
La deuda externa pública al mes de diciembre, alcanzaba los 3,892 millones de dólares. La mayor parte de esta deuda fue contraída por el gobierno central, 3,457 millones de dólares. Además, la tendencia de esta deuda es a aumentar y de forma acelerada, en los últimos dos períodos. En efecto, las tasas de crecimiento de sus saldos han sido del 13.64 y del 31.10 por ciento, en los años 2001 y 2002, respectivamente.

Una situación muy diferente presenta el Banco Central de Reserva, cuyos saldos de deuda han venido disminuyendo de forma constante, desde hace varios años. Por su parte, las instituciones autóno-

Reservas internacionales netas



Meses de importación



mas, luego de disminuir sus saldos durante varios años, el crecimiento de éstos se ha acelerado, en los dos últimos años. Estos resultados no hacen más que confirmar la tendencia a aumentar el endeudamiento del gobierno, lo cual puede llevar a insolvencia, tal como se ha señalado en los análisis de coyuntura anteriores. En esta línea de pensamiento, llama la atención la modificación realizada por Fitch rating para el país, que continua con la calificación BB+, pero con un cambio en la tendencia de estable a negativo. Es probable que este cambio de la tendencia se deba a la evolución del endeudamiento externo, experimentado en los últimos meses.

Cuadro 13
Saldos de deuda externa
(en millones de dólares)

	1997	1998	1999	2000	2001p/	2002p/
<i>I. Por deudor</i>						
Sector público	2,452	2,467	2,628	2,677	3,028	3,892
Gobierno central	1,966	2,005	2,251	2,317	2,633	3,457
Autónomas	486	462	377	361	395	435
Banco central	237	165	160	154	120	95
<i>Total</i>	<i>2,689</i>	<i>2,632</i>	<i>2,788</i>	<i>2,831</i>	<i>3,148</i>	<i>3,987</i>
<i>II. Por acreedor</i>						
Organismos bilaterales	630	672	678	663	660	709
Organismos multilaterales	1,774	1,900	1,870	1,975	2,164	2,317
Instituciones financieras	285	60	240	194	324	962
<i>III. Por plazo</i>						
<i>Corto plazo</i>	<i>272</i>	<i>131.7</i>	<i>91</i>	<i>158</i>	<i>223</i>	<i>0</i>
<i>Mediano plazo</i>	<i>2,417</i>	<i>2,500</i>	<i>2,697</i>	<i>2,673</i>	<i>2,924</i>	<i>3,987</i>
<i>IV. Sector público</i>						
Desembolsos	975	478	601	496	968	1,761
Servicios	843	565	549	332	503	706
Amortización	739	463	439	215	356	515
Intereses	105	102	111	117	148	191
Desembolso menos amortización	237	14	162	280	612	1,246
<i>V. Indicadores de deuda</i>						
Saldo / PIB	24.10%	22.00%	22.40%	21.5%	22.9%	27.9%
Intereses/Export. bienes	4.30%	4.20%	4.40%	4.0%	5.20%	6.4%

p/ Cifras preliminares.

Fuente: Banco Central de Reserva.

Cuadro 14
Tasas de crecimiento saldo de deuda
(En porcentajes)

	1998	1999	2000	2001	2002
Gobierno central	1.98	12.27	2.93	13.64	31.30
Autónomas	-4.94	-18.40	-4.24	9.42	10.13
Banco central	-30.38	-3.03	-3.75	-22.08	-20.83
Total	-2.12	5.93	1.54	11.20	26.65

Fuente: Cálculos propios con datos del Banco Central de Reserva.

El aumento del endeudamiento del gobierno corresponde a las colocaciones que realizó en el mercado financiero internacional, en abril, por 500 millones de dólares, a treinta años plazo con un rendimiento del 8.25 por ciento; otra en julio, por 300 millones de dólares, a nueve años y con el 7.66 por ciento; y la última, en octubre, por 451.5 millones, a veinte años y al 7.8 por ciento.

2.5. El sistema financiero salvadoreño

El comportamiento del mercado bancario salvadoreño, en el año 2002, consolida la de concentración y polarización, que caracteriza la trayectoria de los principales bancos del país: expansión a los países de la región y la consolidación de conglomerados financieros. En efecto, hasta la fecha,

la Superintendencia del Sistema Financiero ha autorizado la formación de los siguientes conglomerados: *Citibank, Scotiabank, Agrícola, Cuscatlán, de Comercio, Credomatic* y se encuentran en proceso de autorización el *Salvadoreño, Promérica y Uno*.

El mercado de crédito, que concentran los cuatro bancos más grandes del país (*Agrícola, Cuscatlán, Salvadoreño y de Comercio*), era del 80.33 por ciento, en septiembre de 2002, *versus* el 83.27 por ciento, en diciembre de 2001. Los datos para

el mercado de depósitos son similares: 82.73 y 83.27 por ciento, respectivamente. Es decir, las once instituciones bancarias restantes se reparten menos del 20 por ciento del mercado salvadoreño. La quinta mayor participación es cercana al 4 por ciento, mientras que la cuarta acapara más del 12 y el *Banco Agrícola* posee más del 28 por ciento del mercado total. Estos datos hablan por sí mismos del grado de concentración del sistema bancario salvadoreño.

Cuadro 15
Participación en el mercado bancario

Institución	Créditos		Depósitos	
	Dic. 2001	Sep. 2002	Dic. 2001	Sep. 2002
<i>Agrícola</i>	29.82	28.03	31.50	28.22
<i>Cuscatlán</i>	23.74	23.19	22.63	24.67
<i>Salvadoreño</i>	17.02	16.74	17.31	17.10
<i>Comercio</i>	12.69	12.37	11.83	12.74
<i>Scotiabank</i>	4.15	3.99	3.78	4.77
<i>Credomatic</i>	3.33	2.98	2.75	3.25
<i>Hipotecario</i>	2.07	2.19	2.78	2.21
<i>Uno</i>	1.70	1.65	2.11	1.87
<i>Fomento</i>	1.36	1.67	1.49	1.31
<i>Americano</i>	1.33	1.16	1.15	0.76
<i>Promérica</i>	1.31	1.28	1.38	1.34
<i>Citibank</i>	0.84	0.98	1.06	0.97
<i>Calpia</i>	0.60	0.53	0.23	0.69
<i>First Comercial</i>	0.05	0.02	0.02	0.10

Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero.

De acuerdo a la información presentada por la Superintendencia del Sistema Financiero, los bancos muestran una tendencia a colocar recursos en el exterior y, por lo tanto, adquieren títulos valores o bonos soberanos de gobiernos extranjeros o colocan préstamos. Esto es producto de la gran liquidez y la poca colocación de préstamos en el país, aunque en los últimos meses se ha revertido un poco esta tendencia. En efecto, la evolución de los activos y pasivos del sistema financiero muestra una tendencia a aumentar

La disminución de los intereses pasivos ha comenzado a afectar los depósitos de los ahorrantes, en especial los saldos en depósitos de ahorro. En 2002, el saldo disminuyó el 35 por ciento, mientras que los depósitos a plazo disminuyeron el 3 por ciento, en especial aquellos de menor plazo (Cuadro 16).

2.6. El sector fiscal

Los aspectos más relevantes en materia fiscal del segundo semestre de 2002 fueron la aprobación del presupuesto del año 2003, que asciende a 3,306.2 millones de dólares, equivalentes al 23.3 por ciento del PIB corriente esperado; los cinco préstamos externos aprobados, por un monto global de 230.1 millones de dólares y la liquidación de la ejecución del presupuesto del sector público no financiero del año 2002 por 4,430 millones de dólares.

Los resultados más destacados son los ingresos tributarios, que alcanzaron 1,595 millones de dólares; el déficit fiscal, que ascendió a 634 millones de dólares; el saldo de la deuda externa, que sumó 4,007 millones de dólares —3,457 millones del sector público no financiero y 95 millones del Banco Central de Reserva— y la deuda interna —1,697 millones.

Cuadro 16
Tasa de variación de los depósitos totales del sistema financiero

Tipo de depósitos	Variación 1999/2000*	Variación 2000/2001*	Variación 2001/2002*
<i>A la vista</i>	18.1	13.0	-16.1
<i>Cuenta corriente</i>	23.2	24.3	22.1
<i>De ahorro</i>	16.0	8.2	-34.6
Corriente	16.0	8.5	-35.2
Programado	19.7	-14.2	23.5
<i>A plazo</i>	15.2	-0.02	-2.9
Menos de 30 días	-20.3	52.1	-61.3
30 días	-10.0	-12.8	-15.7
60 días	-9.3	2.5	-36.4
90 días	4.8	-10.6	-13.0
120 días	-2.6	11.7	-6.5
150 días	3.3	-1.5	-25.5
180 días	21.3	-10.9	9.6
360 días	238.5	80.9	5.7
Más de 360 días	215.1	-12.4	36.8

* Compara el saldo al 30/09 de cada año.

Fuente: elaboración propia con base en los datos de la *Revista trimestral*, varios números, del Banco Central de Reserva.

El presupuesto del año 2003 se distribuye por áreas de gestión de la siguiente forma: conducción administrativa, 233.1 millones (7.1 por ciento); administración de justicia y seguridad ciudadana, 359.1 millones (10.9 por ciento); deuda pública, 479.7 millones (14.4 por ciento); obligaciones generales, 89.1 millones (2.7 por ciento); desarrollo social, 1,555.6 millones (47.1 por ciento); apoyo al desarrollo económico, 287.8 millones (8.7 por ciento), y producción empresarial pública, 301.7 millones (9.1 por ciento).

Las asignaciones indican que buena parte del presupuesto se destina hacia áreas de gestión, cuya ejecución tiene efectos más allá del año en que se realiza, en concreto lo relacionado con el desarrollo social, apoyo al desarrollo económico y la producción empresarial, que, en conjunto, absorben el 55.8 por ciento del total. Mientras que a las áreas restantes, cuyo efecto no trasciende el año de ejecución, les corresponde el 44.2 por ciento. Este aspecto es positivo, ya que se tiene presupuestado gastar más en aspectos de desarrollo que en cuestiones meramente administrativas, pero la relación todavía es baja, ya que el primer grupo debería contar con al menos 65 por ciento del presupuesto.

Al comparar las asignaciones presupuestarias del año 2003 con las del año 2002, se aprecian aspectos preocupantes. El principal es la reducción nominal del presupuesto aprobado, que significa 185.2 millones de dólares, equivalentes a una reducción del 5.3 por ciento. Al descomponer por área, es preocupante que el desarrollo social y producción empresarial pública (CEL, ANDA y CEPA ante todo) experimenten reducciones de 54 y 79.3 millones de dólares, cuando debieran ser reforzados. Por otra parte, resulta adecuada la disminución de la partida para conducción administrativa, lo cual implica la reducción del aparato burocrático administrativo; pero a costa de una reducción del número de plazas —del orden de 6,140—. Esto significa que igual número de familias dejará de percibir el ingreso que esta plaza aportaba al presupuesto familiar. Es positiva la reducción del servicio de la deuda pública en 5.9 millones. Esto es posible porque una parte de la deuda se renegoció a plazo más largo y a menor tasa de interés. Las obligaciones generales también se han reducido en 57.5 millones. Esta reducción se debe, en parte, a la eliminación del gasto en el cual se incurrió para los Juegos San Salvador 2002. Hay otras reducciones en gastos por concepto de las devoluciones (6

Cuadro 17
Presupuesto Consolidado del Sector Público no Financiero (2003)
(En miles de dólares y porcentajes)

	Sector público no financiero				Empresas públicas	Total SPNF	%
	Gobierno general						
	Resto del gobierno general						
	Gobierno central	Descentralizadas no empresariales	Seguridad social	Total gobierno general			
Conducción administrativa	232,013.4	1,113.5		233,126.9		233,126.9	7.1
Admón. justicia y seguridad ciudadana	346,316.9	12,765.0		359,081.9		359,081.9	10.9
Desarrollo social	527,262.5	448,505.4	579,851.0	1,555,618.9		1,555,618.9	47.1
Apoyo al desarrollo económico	224,655.1	63,175.7		287,830.8		287,830.8	8.7
Deuda pública	444,774.6	6,159.0		450,933.6	25,788.8	476,722.3	14.4
Obligaciones generales	89,149.4	—		89,149.4		89,149.4	2.7
Producción empresarial pública	—	—		—	301,704.3	301,704.3	9.1
Total	1,864,171.9	531,718.6	579,851.0	2,975,741.5	327,493.0	3,303,234.6	100.0
Porcentaje	56.4	16.1	17.6	90.1	9.9	100.0	

Fuente: Ministerio de Hacienda, *Ley de presupuesto general del Estado 2003*.

por ciento) de la factura de exportaciones no tradicionales y en la devolución del impuesto al valor agregado a las exportaciones.

La reducción del monto del presupuesto implica una menor presión fiscal, puesto que se espera que el déficit presupuestario sea menor. Sin embargo, el clima de crecimiento lento debiera ser razón suficiente para que las autoridades impulsaran políticas fiscales, ya que al dolarizar, renunciaron a las políticas monetarias anticíclicas. En su conjunto y desde 1996, la economía crece de manera lenta. La perspectiva para el año 2003 no es diferente. Sin embargo, la política fiscal tiende a acentuar esa tendencia a la lentitud, en lugar de revertirla. Así se explica la reducción del presupuesto nacional.

Para financiar los gastos del presupuesto del año 2003, el gobierno tuvo que recurrir a la autorización de deuda bonificada, por unos 350 millones de dólares. Buena parte de ellos está destinada a cubrir los gastos del costo previsional, derivado de la privatización de las pensiones. Este gasto as-

ciende a 198.6 millones de dólares, el 8 por ciento del presupuesto del gobierno general y el 6 por ciento del presupuesto del sistema público no financiero. Al mismo tiempo, este aporte representa el 1.4 por ciento del PIB esperado para el año 2003. Este manejo de la deuda bonificada implica que el gobierno está recurriendo a la emisión de bonos para poder cubrir sus gastos corrientes, entre los cuales se encuentra el pago de las pensiones del antiguo sistema público.

En el año 2002, la ejecución del sistema público no financiero agravó la situación fiscal. El déficit de 476 millones de dólares representa el 3.5 por ciento del PIB, a lo cual se le debe agregar el 0.9 por ciento del pago por deuda previsional. Esto último sube el déficit al 4.4 por ciento del PIB. Este indicador continúa cerca del límite máximo aceptable por los organismos internacionales —el 5 por ciento—. El sector fiscal se mantiene en un equilibrio frágil. En este sentido, es necesario hacer esfuerzos para mantener un mayor control sobre las variables fiscales, fundamentalmente los gastos administrativos innecesarios así como aumen-

Cuadro 18
Comparación de las asignaciones del presupuesto del SPNF (2002/2003)
(En miles de dólares y porcentajes)

	2002	2003	Diferencia valor	Variación %
Conducción administrativa	239,711	233,127	(6,584)	-2.7
Admón justicia y seguridad c.	356,872	359,082	2,210	0.6
Desarrollo social	1,609,624	1,555,619	(54,005)	-3.4
Apoyo al desarrollo económico	272,071	287,831	15,760	5.8
Deuda pública	482,617	476,722	(5,895)	-1.2
Obligaciones generales	146,612	89,149	(57,463)	-39.2
Producción empresarial pública	380,981	301,704	(79,277)	-20.8
Total	3,488,489	3,303,235	(185,254)	-5.3

Fuente: Ministerio de Hacienda, *Ley de presupuesto general del Estado 2003*.

tar el coeficiente de tributación, dicho. Este coeficiente ha venido disminuyendo de forma constante año con año. Por eso, de manera insistente, varios análisis de coyuntura han enfatizado el bajo de

coeficiente de tributación y la necesidad de aumentarlo. En el año 2002, equivale al 11.7 por ciento del PIB, lo cual fue posible por la recaudación del FOVIAL, que llegó a los 68 millones de dólares.

Cuadro 19
Resultados fiscales del SPNF
(En millones de dólares y porcentajes)

	2001	2002		Variación dic. a dic.	
	A diciembre	A junio	A diciembre	Absoluta	%
I. Ingresos y donaciones	2,056	1,101	2,218	162	7.9
A. Ingresos corrientes	1,994	1,076	2,104	110	5.5
B. Ingresos de capital	1	2	65	64	6400.0
C. Donaciones del exterior	61	23	50	(11)	-18.0
II. Gastos y concesión neta de préstamos	2,560	1,297	2,695	135	5.3
A. Gastos corrientes	1,940	924	1,988	48	2.5
B. Gastos de capital	620	374	706	86	13.9
III. Ahorro corriente	54	153	115	61	113.0
V. Superávit (déficit)	(504)	(192)	(476)	28	-5.6
VI. Financiamiento externo neto	615	520	1,253	638	103.7
VII. Financiamiento interno neto	(111)	(324)	(777)	(666)	600.0

Fuente: Banco Central de Reserva.

Las autoridades que administran los aspectos fiscales no deben perder de vista que los donativos provenientes del exterior se reducen cada vez más. En consecuencia, la prioridad para mantener la estabilidad fiscal descansa en los fondos propios. De ahí que deban buscar mayores ingresos corrientes al mismo tiempo que vigilan los gastos corrientes, eliminando aquellos que parezcan innecesarios.

La presión tributaria subió al 11.7 por ciento, pero la relación de los impuestos sobre el PIB alcanzó el 11.2 por ciento. Esto significa que ha habido una mejora en la captación de impuestos y tributos, gracias a la recaudación del FOVIAL, pero la proporción respecto del PIB continúa siendo baja. Por lo tanto, es necesario un mayor esfuerzo para poder llegar, al menos, al 15 por ciento del PIB.

Cuadro 20
Ingresos tributarios del GOES
Ejecución fiscal a junio/2002
(En millones de dólares y porcentajes)

	2001	2002		Variación dic. a dic.	
	A diciembre	A junio	A diciembre	Absoluta	%
Tributo	1,447	884	1,595	148	10.2
Impuestos	1,447	851	1,528	80	5.5
Renta	431	285	457	26	6.0
Transferencia de propiedades	12	9	12	1	4.6
Importaciones	146	73	155	9	5.9
Consumo específico	49	33	67	17	35.1
IVA	809	452	837	28	3.5
Otros	0	—	0	0	
Contribuciones	—	33	68	68	
FOVIAL	—	33	68	68	

Fuente: Banco Central de Reserva.

Cuadro 21
Préstamos en la Asamblea Legislativa
(En millones de dólares)

<i>Aprobados</i>	Acreedor	Monto
Fondo para la reactivación de la agricultura	Taiwan	100.0
Programa global de crédito multisectorial	BID	42.2
Sistema de interconexión eléctrica para Centroamérica	BIB	40.0
Combate contra la pobreza rural en el occidente	FIDA	20.0
Total		202.2
<i>Pendientes de aprobación</i>		
Programa de vivienda fase I	BID	70.0
Educación para la paz	BID	27.9
Reconstrucción de infraestructura de salud	BID	142.0
Total		239.9

Fuente: Asamblea Legislativa, Comisión de Hacienda y Especial del Presupuesto.

En el segundo semestre de 2002 se aprobaron cuatro préstamos externos, por un total de 202.2 millones de dólares y quedaron pendientes tres, que suman 239.9 millones. Resulta difícil entender que los tres préstamos pendientes no hayan sido aprobados, ya que dos de ellos —el de vivienda y el de reconstrucción de infraestructura de salud— están destinados a resolver situaciones de emergencia, mientras que el de educación para la paz es una prueba piloto para atender de forma preventiva y para rehabilitar a las maras, en aproximadamente 40 municipios.

Cabe destacar que, en diciembre, todas las colocaciones de LETES fueron saldadas. Por lo tanto, el ejercicio fiscal del año 2003 se inició con saldo cero, en deuda de corto plazo. Dicho resultado tampoco debe tomarse muy a la ligera, ya que obedece a que cerca de 800 millones de dólares de la deuda de corto plazo fueron renegociados para convertirla en deuda bonificada, en mejores condiciones. Un objetivo de la ejecución fiscal de cada año debiera ser concluir sin LETES. Al final de cada ejercicio fiscal, el saldo debería ser cero, lo cual es coherente con la disciplina fiscal —al me-

Cuadro 22
Saldos de la deuda pública
(En millones de dólares)

	2001	2002		Variación dic. a dic.	
	A diciembre	A junio	A diciembre	Absoluta	%
Externa	3,028	3,198	3,987	959	31.7
Gobierno central	2,636	2,960	3,457	821	31.2
Autónomas	395	119	435	40	10.1
Banco central	120	119	95	(25)	-20.8
Interna	2,378	2,508	2,422	44	1.8
SPNF	1,671	1,794	1,697	26	1.5
SP Financiero	707	714	725	18	2.6
Saldo total	5,406	5,706	6,409	1,003	18.5

Fuente: Banco Central de Reserva.

nos en lo que se refiere a contratación de deuda flotante—, condición indispensable para una dolarización exitosa.

Durante el ejercicio fiscal del año 2002, el saldo de la deuda del sector público se incrementó en nada menos que 1,003 millones de dólares y cerró con un saldo de 6,409 millones, que representan el 47 por ciento del PIB. Este dato debe ser tomado muy en cuenta, ya que se encuentra muy cerca de la marca del 50 por ciento, que denota una situación alarmante para una economía. Si esta tendencia se mantiene, puede derivar, en el mediano o largo plazo, en una cesación de los pagos comprometidos por el servicio de la deuda y puede poner en peligro la credibilidad del país como buen deudor. En la actualidad, el país cuenta con un adecuado nivel de riesgo, de acuerdo a las principales calificadoras internacionales. Pero un manejo inadecuado del nivel de la deuda, puede crear una situación crítica y poner en peligro la estabilidad y la credibilidad conseguidas.

3. Conclusiones

Pese a la dolarización, la economía permanece sin lograr salir del entrampamiento. Esta fue la razón principal de la Ley de Integración Monetaria. Todos los sectores se encuentran o deprimidos o estancados. Tal como lo insinúan los pocos estudios empíricos realizados sobre países con regímenes dolarizados, el control de la inflación se constituye en su mayor logro. No existe ninguna evidencia empírica robusta que sostenga que los países dolarizados logran tasas de crecimiento más altas que los países con otro tipo de regímenes. El Sal-

vador parece apoyar este resultado, sobre todo cuando ante *shocks* externos negativos, como los que ha enfrentado el país en los dos últimos cinco años, no cuenta con instrumentos de política monetaria que ayuden a amortiguarlos.

El país tampoco cuenta con las condiciones necesarias para lograr un desarrollo económico —ni mucho menos humano—. Al igual que en los análisis anteriores de coyuntura, de nuevo, insistimos en la necesidad de repensar el modelo económico implantado, así como también las políticas económicas. Los resultados evidencian que lo ejecutado no es lo mejor para lograr tasas de crecimiento sostenibles, ni para alcanzar niveles adecuados que permitan ayudar a mejorar la vida de la población.

No solo se necesitan cambios en las políticas económicas, sino también en ámbitos extraeconómicos, como en la seguridad jurídica y ciudadana, los cuales impactan lo económico, en El Salvador, de manera negativa.

Ojalá que exista la oportunidad de conformar una nueva Asamblea Legislativa, en la cual los diputados, efectivamente, analicen las leyes que emiten. Así, la legislación creada, a partir de junio de este año, podría contribuir a que El Salvador entre en una senda de desarrollo humano sostenible.

Referencias bibliográficas

- Banco Central de Reserva (2002a). *Boletín Estadístico Mensual*, diciembre, 2002.
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) (2001a). "El terremoto del 13 de enero de 2001 en El Salvador. Impacto socioe-

- conómico y ambiental". LC/MEX/L.457, febrero, 2001.
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) (2001b). "El Salvador: evaluación del terremoto del martes 13 de febrero de 2001. (Addendum al documento de evaluación del terremoto del 13 de enero)". (LC/MEX/L.457/Add 2, febrero, 2001).
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) (2002c). "Balance preliminar de las economías de América Latina y El Caribe, 2002", diciembre, 2002.
- Consejo Monetario Centroamericano (CMCA) (2002). "Balance preliminar. Desempeño de las economías de Centroamérica y República Dominicana 2002", diciembre, 2002.
- Cox Edwards, Alejandra (2000). *Alternativas de política económica frente al problema de la pobreza en El Salvador. En crecimiento con participación: una estrategia de desarrollo para el siglo XXI. Volumen II, El desafío social en El Salvador*. FUSADES, mayo, 2000.
- Cruz, Romano y Sisti (1997). *La violencia en El Salvador en los noventa: magnitud, costos y factores posibilitadores*. IUDOP.
- Departamento de Economía (2002). "Análisis de la coyuntura primer semestre 2001". Revista *Estudios Centroamericanos (ECA)* 635, septiembre, 2001.
- Departamento de Economía (2001). "Análisis de la coyuntura económica. Primer semestre 2002". Revista *Estudios Centroamericanos (ECA)* 647, septiembre, 2002.
- Edwards, S. y I. Magendzo (2002). *Dolarización y desempeño económico, ¿qué sabemos realmente?*, febrero, 2002.
- Hanke, Steve H. (2000). *Dolarización en Ecuador*. Cato Institute. http://www.elcato.org/dolarea-cua_hanke.htm
- Ibisate, Francisco J. (2001). "La 'turbodolarización'". *Realidad* 79, enero-febrero, 2001.
- Landsburg, S. (1995). *El economista en pijamas. La economía de la vida diaria*. Buenos Aires.
- Rojas-Suárez, Liliana (2002). "La dolarización en El Salvador: logros y desafíos para el desarrollo económico". Conferencia magistral. ABANSA, septiembre. http://www.abansa.org-sv/html_conferencias/la_dolarizacion_en_el_salvador_conferencia_magistral.pdf
- Schuler, Kurt (2002). "El futuro de la dolarización en Ecuador". Instituto Ecuatoriano de Economía Política, octubre, Guayaquil [<http://www.his.com/~ieep/spandol.html>]
- Stein, Roberto. "Fórmula para la dolarización". http://www.elfaro.net/secciones/repisa/documentos/dolarizacion/formula_dolarizacion.html