

# Artículos

## Análisis de coyuntura económica<sup>1</sup> *Primer semestre de 1999*

*Departamento de Economía de la UCA*

### Resumen

El análisis del primer semestre de 1999 lleva a concluir que la estabilidad macroeconómica es frágil. Esta condición se sustenta en un crecimiento económico muy débil, un elevado subempleo, el estancamiento por una década de los salarios reales, una inflación baja basada en el sostenimiento de tasas de interés reales extremadamente altas, la creciente mora de los bancos, la tendencia del déficit fiscal a sobrepasar los límites tolerables —mientras la carga tributaria continua baja—, y la persistencia del déficit de la balanza comercial.

### 1. Introducción

La estabilidad macroeconómica de El Salvador es frágil. Esta tesis se basa en el análisis de una serie de parámetros, cuyos resultados más sobresalientes se presentan a continuación.

En referencia a la producción, destaca que el crecimiento promedio del Producto Interno Bruto (PIB) per cápita de los últimos tres años (1996-1999) es apenas de 0.93 por ciento, lo que equivale a decir que de continuar así, podríamos duplicar

la producción per cápita en casi tres cuartos de siglo. Este resultado es más dramático al contabilizar el crecimiento del consumo privado per cápita, que en promedio apenas alcanza 0.1 por ciento anual. Esto implica que tomarían aproximadamente siete siglos para duplicar el consumo privado per cápita en el país. Este juego de números sólo nos está diciendo que con las tasas de crecimiento económico actuales, el país difícilmente podrá superar los problemas de la pobreza y el desempleo, aún tomando en cuenta que el crecimiento es una

1. Informe elaborado por Alvaro Trigueros (secciones 1, 3, 4, 6 y 7), Rodrigo Goitia y Alvaro Trigueros (sección 2), y Francisco Lazo Marín (sección 5). El documento también se enriqueció con las sugerencias de Francisco Javier Ibisate, Sara González, Mario Montesino y Aquiles Montoya. En la digitación de datos colaboraron Carlos Paniagua y Ana Florissa Yanez.

condición necesaria, pero no suficiente para superar dichos problemas.

La evolución reciente del Índice de Volumen de la Producción Económica (IVAE) y del Producto Interno Bruto (PIB) trimestral, indica que en estos primeros seis meses de 1999 el crecimiento económico sigue siendo débil. En los meses de mayo y junio, el crecimiento del promedio móvil del IVAE disminuyó en relación con los primeros dos meses del año, mientras que el crecimiento anual del PIB trimestral registró una tasa del 2.1 por ciento a marzo de 1999, disminuyendo con respecto a 1997 y 1998. El crecimiento débil se asocia con los bajos niveles de actividad generados en los sectores comercio e industria, y con la crisis del sector agropecuario, que no muestra señales de recuperación. Solamente el sector financiero muestra cierto dinamismo.

En relación con el empleo, la evolución de los cotizantes al Instituto Salvadoreño de la Seguridad Social (ISSS) muestra que la creación de empleos formales es insuficiente. Al mes de febrero de 1999, el crecimiento anual del promedio móvil del número de cotizantes del ISSS fue de apenas un 7.3 por ciento, lo que representa una proporción ínfima de la Población Económicamente Activa (PEA). Al mes de marzo de 1999, la tasa de desempleo a nivel nacional era de 7.6 por ciento, y la tasa de subempleo llegaba al 32.1 por ciento, indicando que un alto porcentaje del recurso humano con que cuenta el país se encuentra subutilizado. Además, en estos años la calidad de muchos empleos formales e informales se ha deteriorado. Para muchas familias, esto significa menos ingresos y poder de compra, y una serie de carencias básicas indispensables para un nivel de vida digno.

En cuanto a la inflación, a junio de 1999 el país reportaba la tasa de inflación más baja de Centroamérica y una de las más bajas de América Latina. Al mes de agosto, la inflación anual era de 0.1 por ciento, después de tener una inflación negativa por tres meses consecutivos. Esta inflación de casi cero por ciento, se desglosa en una caída en los precios de los productos alimenticios y vestuario, y con incrementos muy leves en los rubros de vivienda y misceláneos. La baja en la inflación

se explica por tres shocks de oferta y dos factores de demanda. Los tres shocks de oferta son: la caída de los precios del petróleo en el primer trimestre, la fuerte baja en los precios del café y devaluaciones en varios países que nos exportan sus productos. Por otro lado se ha dado una caída de los tres componentes de la demanda global —inversión, consumo y exportaciones—, agudizada por una política monetaria restrictiva pro cíclica.

---

---

... el crecimiento promedio del Producto Interno Bruto (PIB) per cápita de los últimos tres años (1996-1999) es apenas de 0.93 por ciento,...

---

---

Por otra parte, los salarios reales mínimo y promedio han permanecido estancados por una década entera. Los índices de salarios reales se encuentran por debajo del nivel alcanzado en 1989, lo que contrasta fuertemente con el crecimiento del PIB per cápita en aproximadamente 28 por ciento, entre 1989 y 1998. Esto está indicando que el modelo económico de los años noventa ha sido un modelo de crecimiento marginador y excluyente, ya que los beneficios del crecimiento no han rebalsado hacia la masa de asalariados, y mucho menos hacia aquellos que ni siquiera logran conseguir un empleo.

Adicionalmente, las tasas de interés reales —después de considerar los efectos que tiene la inflación sobre el valor del dinero— han llegado a niveles extremadamente altos. El promedio ponderado de la tasa de interés real para préstamos llegó a 17.28 por ciento en junio de 1999, aunque bajó a 16.68 por ciento en el mes de julio. Éste es uno de los factores críticos como argumento de que la estabilidad macroeconómica es frágil, ya que no es posible que un país con la estabilidad macroeconómica que se pregonaba tenga tasas de interés tan elevadas. Si los mercados le han imputado a nuestro país una tasa de interés real tan alta, es porque no hay expectativas favorables, y se le atribuye a nuestra economía un factor de riesgo país que debe estar reflejando los altos niveles de delincuencia, impunidad e inoperancia de las leyes. Además, por los momentos difíciles que atraviesa la economía, las altas tasas de interés real significan un costo elevado en el servicio de la deuda de las empresas, que pone en peligro sus balances financieros.

Vinculado al incremento de las tasas de interés se encuentra el crecimiento por dieciocho meses

consecutivos de la cartera en mora de los bancos, llegando a junio de 1999 al 6.37 por ciento de la cartera total de los bancos. En montos absolutos, el total de préstamos vencidos de los bancos a junio de 1999 era de 2 955.4 millones de colones, lo que viene a equivaler a casi 2.8 por ciento del PIB de 1998. Estas cifras no hacen más que confirmar la fragilidad de la estabilidad económica y financiera del país. Como medida compensatoria a este deterioro, varios bancos han tenido aumentos de capital, lo que resulta positivo aunque insuficiente si continúa la tendencia al aumento de la mora. El sistema financiero es uno de los puntos críticos en el manejo de la estabilidad macroeconómica de un país, y un error en este campo puede acarrear graves problemas. Hace falta un ente regulador y supervisor, que garantice que el estado del sector financiero en el país no empeore.

Con respecto a las finanzas públicas, la situación no es más alentadora. Los primeros seis meses del año, con la aprobación tardía del presupuesto y con una reducción en 80 millones de colones en la recaudación del IVA a junio de 1999, en relación con junio de 1998, representaron uno de los peores momentos en las finanzas públicas en la presente década. Esto se debe a la inelasticidad de los impuestos con respecto al PIB, que llevan a mantener una carga tributaria estructuralmente baja. Aunada a la baja carga tributaria están los mayores costos financieros por parte del gobierno y una tendencia creciente en los gastos corrientes, que repercuten en un creciente déficit fiscal, que se estima que este año llegue al 3 por ciento del PIB. A esto se le añaden una serie de hechos de corrupción que, por variar, siempre permanecen impunes: los 10 millones de colones a APROAS; un reparo de la Corte de Cuentas en varios millones de colones a la FEDEFUT; 193 millones de colones de gastos adicionales en la construcción del Puente de Oro; un error de 94 millones de colones en la construcción de la carretera de las Chinamas, y un sobregiro de 19.1 millones de colones con respecto a lo presupuestado en la construcción del puente Cuscatlán, para mencionar algunos casos.

Finalmente, en el sector externo, ya se había mencionado anteriormente que existe un déficit crónico en la balanza comercial (*ECA 603*); es decir, que las exportaciones no son suficientes para financiar las importaciones. Particularmente, en los primeros seis meses de 1999, esta situación se ha agravado con la drástica reducción de los precios del café, al grado que las exportaciones apenas alcanzaban para pagar un 63 por ciento de las importaciones. Si seguimos importando es gracias al flujo de remesas familiares, pobre-dólares, pero lo grave es que muestra la incapacidad de El Salvador para insertarse en los mercados internacionales. A pesar de esto, ha habido una leve mejoría con respecto a 1994, gracias a la evolución de las

exportaciones de maquila y de las exportaciones no tradicionales hacia la región centroamericana, pero que no ha sido suficiente para superar la deficiencia estructural del sector externo. También el país no está aprovechando eficientemente las divisas que generan las re-

mesas, se está perdiendo una oportunidad para comenzar a superar los problemas de desarrollo del país.

A continuación se presentan, con mayor detalle, los resultados de este análisis. En la parte 2 se analiza la situación de la producción y el empleo; en la parte 3, la evolución de tres de los principales precios a nivel agregado, el nivel general de precios, los salarios reales y las tasas de interés; en la parte 4 se analiza la evolución del sector bancario; en la parte 5, los aspectos más relevantes de la política fiscal; y en la parte 6, la evolución del sector externo. El artículo termina con algunas conclusiones que se derivan del presente análisis.

## 2. Evolución de la producción y el empleo

Para ubicarse en un contexto temporal más amplio, comenzamos haciendo referencia a la evolución del Producto Interno Bruto per cápita y del consumo privado per cápita desde 1992 hasta 1998. En la Gráfica 1 se observa que de 1992 a 1995, tanto el PIB per cápita como el consumo per

---

Al mes de febrero de 1999, el crecimiento anual del promedio móvil del número de cotizantes del ISSS fue de apenas un 7.3 por ciento, lo que representa una proporción ínfima de la Población Económicamente Activa (PEA).

---

cápita crecieron a tasas elevadas, en promedio 4.6 y 6 por ciento, respectivamente, ubicando a El Salvador entre los países más dinámicos de la región latinoamericana. En dichos años también se nota que el crecimiento del consumo privado per cápita fue más alto que el crecimiento del PIB per cápita. A partir de 1996 hay un quiebre drástico en la evolución de ambas variables, al grado de que el crecimiento promedio del período 1996-1998, para el PIB y el consumo per cápita, bajó a 0.93 y 0.1 por ciento, respectivamente. En este segundo período, el consumo per cápita creció más despacio que el PIB per cápita, indicando un baja en la demanda agregada por parte de los consumidores, lo que es a su vez reflejo de unas expectativas de ingresos futuros poco alentadoras. Esto significaría que si El Salvador creciera a estas tasas por el resto de la historia, nos costaría duplicar el PIB per cápita aproximadamente 74 años, y el consumo privado per cápita aproximadamente 7 siglos. Lo dramático de estas cifras es que nos están dando una señal de alerta de que el país no puede seguir creciendo a estas tasas si quiere superar los problemas de pobreza y desempleo que tanto afectan a la gran mayoría de la población.

En este contexto, entramos a 1999, y la evolución de los indicadores de corto plazo no mues-

tran un cambio en esta tendencia. Para ver la evolución de la producción en los primeros seis meses, basamos esta sección en el análisis del IVAE general y de los principales sectores de la economía. Adicionalmente, se utilizan los nuevos datos proporcionados por el Banco Central de Reserva, sobre el PIB trimestral. Por otra parte, para analizar la evolución del empleo se utilizan los datos del número de cotizantes al ISSS y los datos sobre empleo y desempleo que ha comenzado a generar con mayor periodicidad la Dirección General de Estadísticas y Censos (DIGESTYC), y que proporcionan información muy valiosa para darle seguimiento a la situación social y económica.

### 2.1. El crecimiento económico continúa débil

El año recién pasado representó un período muy especial, ya que significaba el término de una segunda administración presidencial del partido

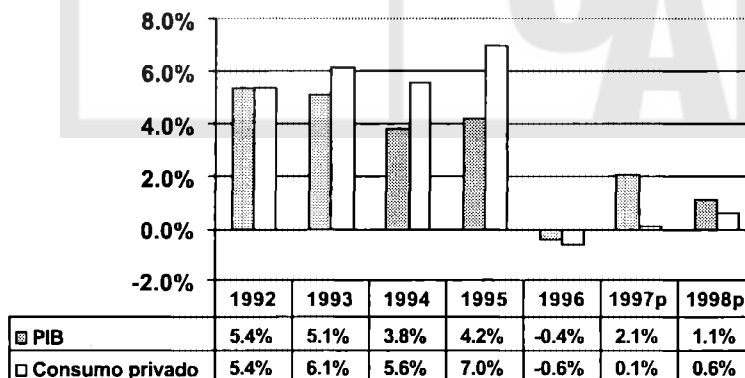
ARENA, por lo que el gobierno debía demostrar el trabajo y los logros que había hecho. El año de 1998 se ha caracterizado por ser un año en el cual se observó un crecimiento débil, apoyado principalmente por el dinamismo de los sectores de la industria manufacturera, financiero, transporte y comunicaciones y, en menor medida, del sector

... los salarios reales mínimo y promedio han permanecido estancados por una década entera. Los índices de salarios reales se encuentran por debajo del nivel alcanzado en 1989, lo que contrasta fuertemente con el crecimiento del PIB per cápita en aproximadamente 28 por ciento, entre 1989 y 1998.

de la construcción. En este mismo año el sector de

Gráfica 1

Crecimiento del PIB per cápita y del consumo privado per cápita



**Cuadro 1**  
**IVAE sectorial: variación anual de la media móvil 12 meses (en porcentajes)**

Mes	Índice General		Agropecuario		Manufacturero		Comercio		Financiero	
	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999
Enero	4.27	5.43	-2.19	1.31	7.93	11.62	0.73	-0.09	7.86	10.34
Febrero	3.91	5.68	-1.97	1.41	7.16	11.96	-0.26	0.32	8.37	11.14
Marzo	4.51	4.63	-1.83	-1.51	9.59	9.59	-1.35	1.10	7.96	10.13
Abril	3.66	4.94	-1.10	-1.79	8.28	9.78	-2.95	2.14	6.59	12.26
Mayo	3.57	4.78	-0.43	-1.66	8.68	8.75	-2.99	2.38	3.02	14.88
Junio	4.27	4.37	1.84	-2.44	9.61	8.02	-2.74	2.51	1.94	16.61
Julio	4.41		1.69		10.27		-2.35		2.13	
Agosto	4.51		2.60		10.55		-2.46		1.80	
Septiembre	4.63		3.31		10.69		-2.56		2.69	
Octubre	4.61		3.27		10.28		-1.99		3.03	
Noviembre	5.07		1.40		10.98		-1.11		8.21	
Diciembre	5.34		1.12		11.53		-0.47		8.25	

Fuente: Banco Central de Reserva.

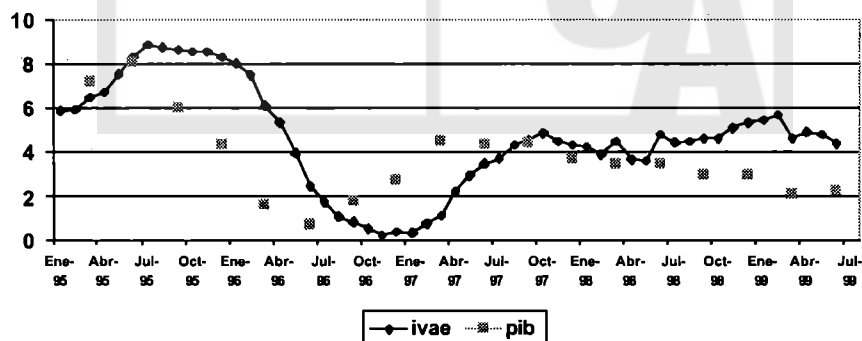
agricultura, caza, silvicultura y pesca siguió en la crisis que lo abate desde hace tiempo, con un crecimiento negativo de 1.9 por ciento.

Tomando en cuenta para el análisis el Índice de Volumen de la Actividad Económica (IVAE), podemos conocer la evolución mensual del sector real de la economía, observando claramente que a lo largo de 1998 y a partir de enero de 1997, la economía ha dado muestras de un crecimiento lento, aunque para este primer semestre de 1999 y principalmente el último semestre de 1998, obser-

vamos con preocupación un estancamiento de las tasas de crecimiento del IVAE (ver Cuadro 1 y Gráfica 2).

En estos primeros meses del año, la tasa de variación del IVAE promedio móvil 12 meses ha disminuido, pasando de 5.43 por ciento en enero a 4.37 por ciento en junio. Los dos primeros meses de 1999 mostraban una breve recuperación, pero esta tendencia se revirtió en los siguientes cuatro meses. Esta disminución de la actividad económica se vio reforzada por la coyuntura de las eleccio-

**Gráfica 2**  
**IVAE, promedio móvil de 12 meses y PIB trimestral**  
**(variaciones anuales)**



Fuente: Banco Central de Reserva.



nes presidenciales y el enorme retraso en la aprobación del Presupuesto General de la Nación.

Por el lado del PPIB, y gracias al nuevo indicador trimestral que nos entrega el Banco Central de Reserva, podemos corroborar que 1998, aunque fue un año con crecimiento, sigue manteniendo una debilidad crónica. Es más, desde el tercer trimestre de 1997, cuando la tasa de crecimiento del PIB trimestral fue de 4.4 por ciento, se observa una caída continua en la tasa de crecimiento, llegando apenas a 2.1 por ciento en el primer trimestre de 1999, y a 2.2 por ciento en el segundo trimestre, que ni siquiera llega a superar el crecimiento de la población (ver Gráfica 2).

Finalmente cabe destacar que la mayoría de los indicadores del sector real dan muestras de un mínimo crecimiento que no da señales de recuperación. Los bajos niveles de crecimiento de la actividad económica son la manifestación de un conjunto de situaciones vinculadas con acontecimientos coyunturales, como la crisis internacional, las elecciones presidenciales y el retraso en la aprobación del presupuesto; pero también de situaciones estructurales, como la orientación de las medidas de política económica que se han puesto en práctica, los últimos problemas del sistema financiero que han generado mucha desconfianza en la población, y por la falta de un marco institucional y legal que respete por igual a todos los agentes económicos y que deje en claro cuales son las reglas bajo las cuales se toman las decisiones económicas.

## A. Análisis sectorial de la actividad económica

Teniendo como punto de partida este primer análisis de la economía en su conjunto, ahora se analizará el fenómeno sectorialmente, para entender cómo difieren los sectores en su evolución.

### A.1. Sector agropecuario

El sector agropecuario sigue siendo uno de los sectores más importantes de la economía en cuanto a producción y generación de empleo. Sin embargo, en la presente década ha sido desfavorecido

por la política económica. La evolución de la tasa de crecimiento anual del PIB sectorial, para la agricultura, caza, silvicultura y pesca, muestra una tendencia negativa en los cuatro trimestres de 1998, concluyendo el año con un caída real en la producción del 1.9 por ciento. No obstante, el primer semestre de 1999 muestra una tasa de crecimiento positiva de 0.4 por ciento, que no mostraba señales de recuperación por parte del sector, pero en el segundo semestre alcanzó una tasa de crecimiento de 4.8 por ciento (ver Cuadro 2).

Similarmente, al analizar el comportamiento de la tasa de variación del promedio móvil de doce meses del IVAE sectorial de la agricultura, se observa que la actividad económica al finalizar el año era bastante baja, y que en el período de marzo a junio de 1999 ha mostrado nuevamente tasas de crecimiento negativas (Ver Cuadro 1 y Gráfica 3).

Cabe destacar también la reducción de las exportaciones tradicionales, como son el café, azúcar y camarón, las cuales con su disminución pueden explicar en cierta medida el decrecimiento del sector. El repunte del segundo trimestre de 1999 no se logra explicar, si se toma en cuenta la evolución de los principales rubros de exportación agropecuaria, así que habría que buscar su explicación en otros rubros, para los cuales todavía no se dispone de información.

Para el presente año, como se mencionó, las tendencias no muestran rasgos de mejoría y, por el contrario, de mantenerse la actual tendencia es muy probable que este sector termine con un crecimiento muy bajo al final del año, lo cual mantendría a uno de los sectores más importantes del país sumido en el estancamiento. La única conclusión a la que podemos llegar luego de observar el comportamiento de un sector tan importante como el agropecuario, es la necesidad de buscar lo antes posible una salida para el sector mediante su reactivación.

### A.2. Sector industrial

Este sector mantuvo, al contrario de otros sectores de la economía, un crecimiento moderado pero

---

... en el sector externo, ya se había mencionado anteriormente que existe un déficit crónico en la balanza comercial (ECA 603); es decir, que las exportaciones no son suficientes para financiar las importaciones.

---

**Cuadro 2**  
**Producto Interno Bruto Trimestral, por sectores**  
**(variaciones anuales)**

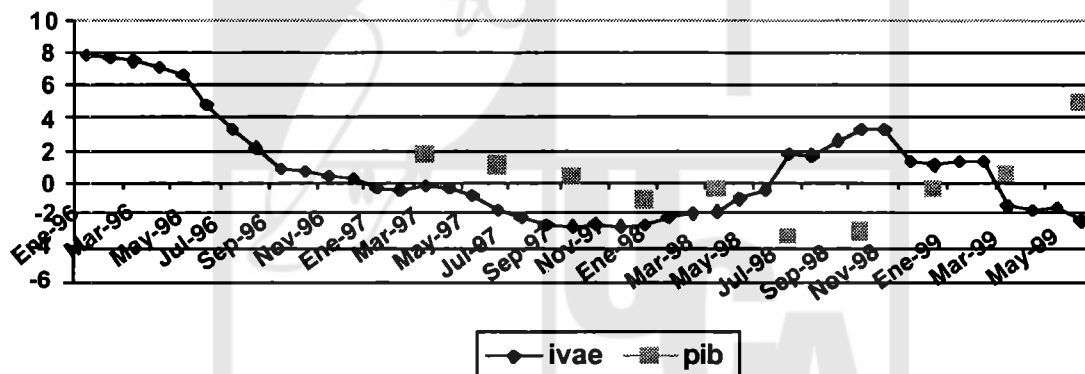
Principales divisiones	1998				1999	
	I	II	III	IV	I	II
1. Agricultura, Caza, Silvicultura y Pesca	-0.5	-3.6	-3.2	-0.4	0.4	4.8
2. Industria Manufacturera y Minas	9.2	8.7	7.7	6.1	3.9	3.1
3. Construcción	4.1	4.4	4.6	4.5	3.8	5.7
4. Servicios Totales	2.0	2.5	2.6	2.9	2.1	1.9
– Servicios destinados a la venta 1/	2.2	2.8	2.9	3.2	2.2	1.9
– Servicios no destinados a la venta 2/	0.9	0.3	0.2	0.6	1.6	1.9
<i>Otros elementos del PIB:</i>						
5. Servicios Bancarios Imputados	5.4	-0.1	7.1	12.9	13.8	12.9
6. Derechos arancelarios e IVA	4.3	3.5	3.1	3.1	3.4	0.3
<i>Producto Interno Bruto Total</i>	<i>3.5</i>	<i>3.4</i>	<i>3.0</i>	<i>3.0</i>	<i>2.1</i>	<i>2.2</i>

1/ Incluye todas las ramas de servicios, excepto los prestados por el gobierno.

2/ Incluye los servicios del gobierno.

Fuente: Banco Central de Reserva.

**Gráfica 3**  
**Sector agrícola, tasas de variación anual del IVAE (promedio móvil de 12 meses)**  
**y del PIB trimestral**



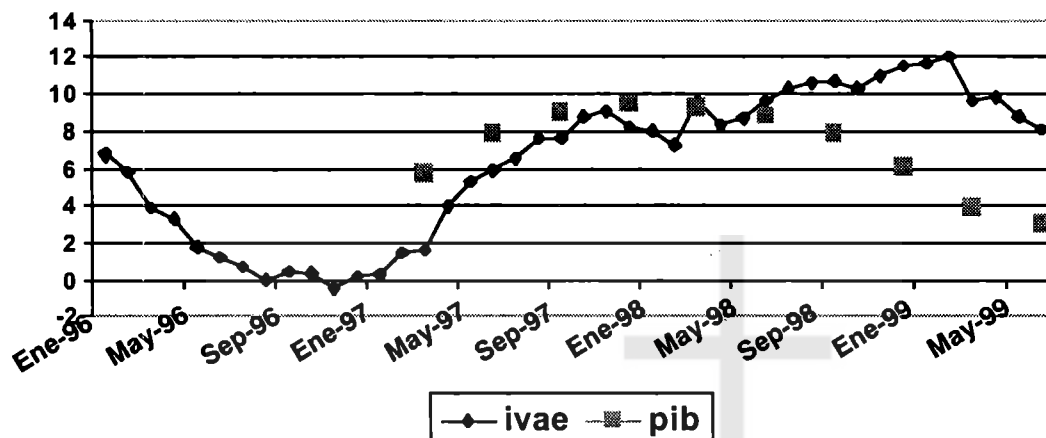
Fuente: Banco Central de Reserva.

sostenido durante 1998, aunque al igual que otros sectores, para el primer semestre de 1999 muestra niveles de crecimiento que van señalando una disminución en el ritmo de actividad económica.

A partir de la tasa de crecimiento del PIB trimestral para la industria manufacturera y minas, que bajó de 9.2 y 8.7 por ciento en los primeros dos trimestres de 1998, a 3.9 y 3.1 por ciento, respectivamente, en 1999, se observa que existe una

tendencia al debilitamiento de la actividad en el sector. Similarmente, al observar la evolución de la tasa de crecimiento IVAE sectorial (promedio móvil de 12 meses), la tendencia es hacia la baja en la tasa de crecimiento de la actividad industrial (ver Gráfica 4). Estas cifras hacen pensar que para finalizar el año, el sector industria manufacturera tendrá una tasa de crecimiento menor a la del año pasado.

**Gráfica 4**  
Sector industria, tasas de variación anual del IVAE  
(promedio móvil de 12 meses) y del PIB trimestral



Fuente: Banco Central de Reserva.

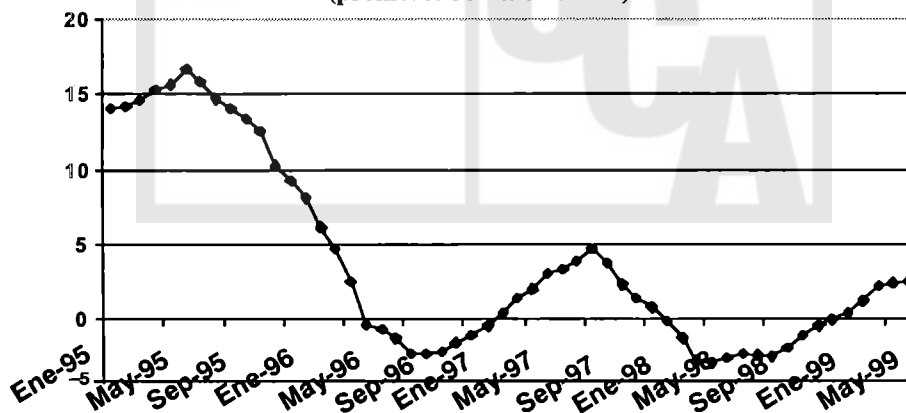
Es importante también señalar que la tendencia de bajo dinamismo de este sector no es nuevo, ya que como se observa en la Gráfica 4, a finales de 1996 se concluyó uno de los ciclos más duros para la industria de los últimos años, al mostrar tasas de crecimiento negativas.

### A.3. Sector comercio

El indicador de actividad económica para el sector comercio muestra cierta recuperación en el

segundo trimestre del presente año, después de haber experimentado tasas de crecimiento negativas el año pasado. Al mes de junio de 1999, la tasa de crecimiento del promedio móvil del IVAE para el sector comercio llegaba a 2.51 por ciento, después de haber comenzado el año con una tasa de -0.09 por ciento. Si bien esto muestra una recuperación en relación con el año anterior, los niveles de actividad son todavía muy bajos, si se comparan con las tasas previas a 1996, que superaban el 10 por ciento anual (ver Gráfica 5).

**Gráfica 5**  
Sector comercio, tasa de variación del IVAE  
(promedio móvil 12 meses)



Fuente: Banco Central de Reserva.



Al hablar del sector comercial es importante no dejar pasar el hecho de que aun cuando la política del gobierno y la banca comercial han apoyado de manera sistemática a este sector<sup>2</sup>, éste no presenta tendencias de crecimiento sostenido. Asimismo, esta disminución en las actividades comerciales refuerza la idea de que hay una reducción en la demanda agregada, ya que es de esperarse que si la demanda agregada cae, las actividades comerciales se vean afectadas negativamente.

## B. Lecciones del pasado sobre recesión, depresión y deflación

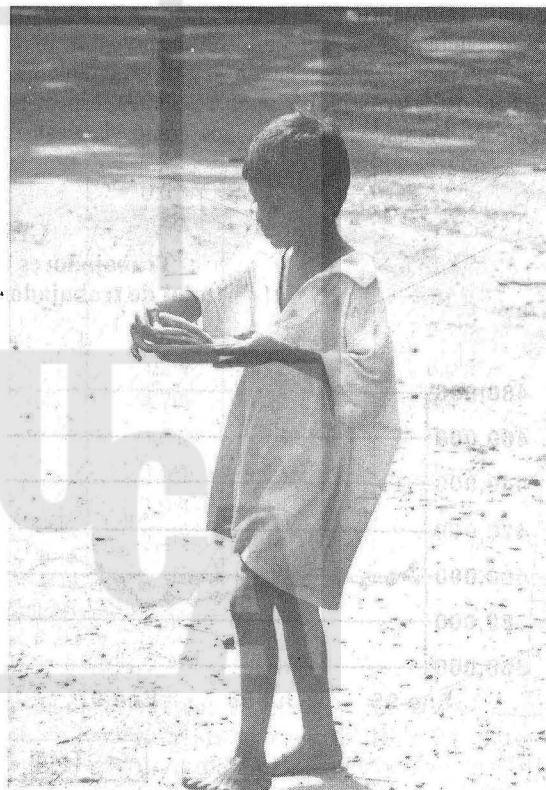
Desde el año pasado venimos hablando de un crecimiento lento en la economía, y también en la opinión pública se debate sobre el estado del crecimiento. Se preguntan si estamos en una recesión o en una depresión. Realmente poder establecer en qué momento la economía entra en una recesión, y más grave aún en una depresión, requiere de mucha información y de criterios claramente establecidos. En esta sección no se pretende establecer si estamos en una recesión o depresión, más bien se mantiene la calificación de crecimiento lento e insuficiente. Sin embargo, es pertinente recordar qué se aprendió de recesiones y depresiones en el pasado y en el presente.

Ciertamente estas son palabras terribles, que anuncian tiempos terribles, pero más vale conocer bien su significado, pero sobre todo lo que de ellas, por la historia pasada, se puede aprender.

*Sobre la depresión.* En la revista *The Economist*<sup>3</sup> se recuerdan algunos sucesos históricos que influenciaron en la gran depresión en Estados Unidos y el resto del mundo. Entre los grandes factores propagadores de la gran depresión tenemos una política monetaria contraproducente para ese momento (específicamente una política restrictiva), una política comercial proteccionista (el acta de Smoot-Hawley), que afectaron negativamente los mecanismos automáticos que funcionaban bajo el estándar del oro. Y a esto se añadieron los problemas de los bancos (de 25 000, para 1933 habían quebrado unos 11 000) y el mal manejo para enfrentar estos problemas por parte de la Reserva Federal. Adicionalmente, con el New Deal se

adoptó una política fiscal conservadora para balancear el presupuesto público. La lección de esto, según *The Economist*, es que “muestra cuánto daño puede hacer una mala política, y qué tan frágiles pueden ser las economías” (p. 95). A lo largo de los últimos 60 años de este siglo, y como lo refleja la crisis asiática, los bancos siempre han sido un pandemónium para las economías, y para esto los reguladores aún no se han figurado qué hacer con los mismos.

Adicionalmente Stiglitz (1998) resalta que las crisis, es decir las recesiones y las depresiones, en relación con los períodos de auge y reactivación, son asimétricas. Mientras que durante un período de crecimiento positivo se lleva un enorme tiempo para reducir o aliviar la pobreza, en los períodos de recesión en cuestión de meses los incrementos en la pobreza son drásticos. Basta recordar que en El Salvador a raíz del conflicto armado, el PIB per



2. Por el lado del crédito, el cual es mucho mayor para el sector comercial que para cualquier otro.  
3. 19 de septiembre de 1998, p. 95.

cápita cayó drásticamente entre 1979 y 1984, apenas cinco años, pero que después de quince años, de 1984 a 1999, todavía no recuperamos los niveles de Producto Interno Bruto per cápita de 1978.

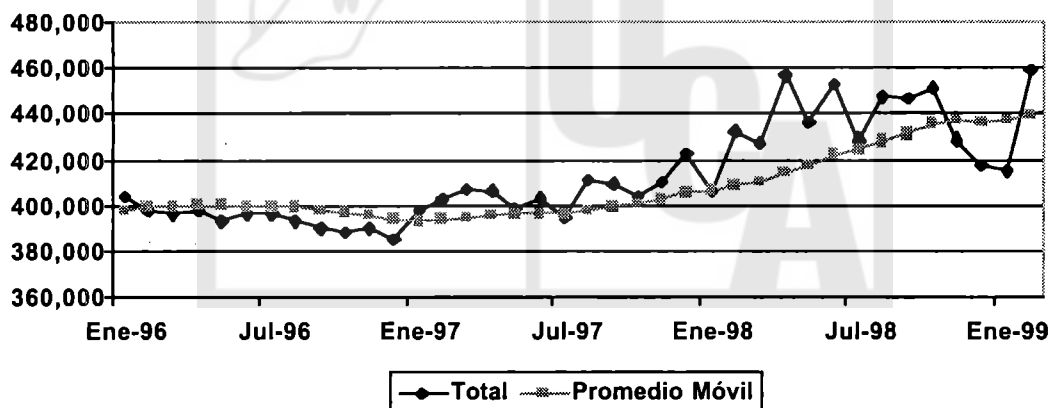
Las lecciones que se pueden desprender de estas experiencias son: (i) la asimetría, esto es, lo poco que se ha ganado en años y con gran esfuerzo se puede perder fácil y rápidamente; (ii) hay que evitar que la situación se deteriore aún más, ya que entre mayor es el deterioro económico, mayores serán los efectos negativos, y algunos de ellos pueden ser irreversibles; (iii) si por causas estructurales la economía ha entrado en un período de lento crecimiento, la política económica se puede convertir en un factor propagador de este fenómeno negativo (por ejemplo, tasa de interés real elevada); (iv) el sistema financiero y el bancario en particular desempeñan una función crucial en la economía, la mala regulación y supervisión puede agravar la situación; y (v) la solución a los problemas de baja competitividad y competencia extranjera no se encuentra en medidas proteccionistas, que tienden a promover la creación de grupos de interés, y de industrias o sectores poco eficientes, especialmente en mercados tan pequeños como el nuestro.

## 2.2. Empleo

Para estudiar la situación a corto plazo del empleo, la información disponible es limitada. Por un lado, se utiliza el dato del número de cotizantes de ISSS, que se calcula mensualmente. Sin embargo, hay que tener precaución con la interpretación de los datos, ya que quedan fuera todos los trabajadores que no cotizan al ISSS, principalmente los trabajadores del sector informal, los de la agricultura y los del sector público. Por otra parte, se utilizarán nuevos datos de la Dirección General de Estadística y Censos sobre desempleo y subocupación, que vienen a enriquecer el análisis, ya que representan una mayor cobertura de la población económicamente activa del país.

En la Gráfica 6 podemos observar que el número de trabajadores cotizantes al ISSS fluctúa fuertemente, pero al ver el promedio móvil de doce meses, hay una tendencia positiva a lo largo de 1997 y casi todo el año de 1998. Sin embargo, en los meses de noviembre de 1998 a enero de 1999 hay una fuerte caída en el número de trabajadores cotizantes al ISSS, que se recupera nuevamente en febrero del corriente año.

**Gráfica 6**  
**Trabajadores cotizantes al ISSS**  
**(total de trabajadores por riesgo común)**



Fuente: Instituto Salvadoreño del Seguro Social.

Para conocer en mayor detalle la evolución del número de cotizantes al ISSS, en el Cuadro 3 se presentan las tasas de crecimiento anuales del promedio móvil de doce meses del número de trabajadores cotizantes al ISSS, en los sectores más representativos. En el caso de la industria manufacturera, hubo un crecimiento elevado de junio a octubre de 1998, pero comenzó a disminuir a partir de noviembre del mismo año. La evolución del número de cotizantes al sector comercio muestra una tendencia similar, ya que la tasa de crecimiento del promedio móvil iba en aumento desde abril de 1998, hasta el mes de octubre del mismo año,

para luego comenzar a disminuir hasta febrero de 1999. En el sector construcción, la misma cifra mostró un deterioro a partir del mes de mayo de 1998. Caso contrario el de los sectores financiero y servicios personales, donde las tasas de crecimiento del promedio móvil del número de cotizantes fueron en aumento a lo largo de casi todo el período considerado. Por tanto, la reducción en la generación de empleo formal en el sector privado, se ve dominado por la baja en la creación de empleos en los sectores de la industria manufacturera, el comercio y la construcción.

**Cuadro 3**  
**Trabajadores cotizantes al ISSS por actividad económica total**  
**de trabajadores por riesgo común**  
**(promedio móvil, crecimiento anual)**

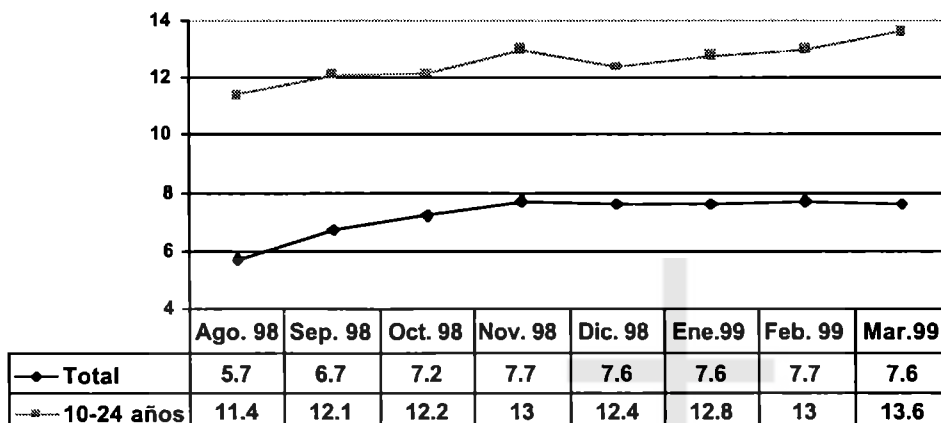
Meses	Total	Industria manufact.	Construcción pública y privada	Comercio	Financiero	Servicios personales
Ene - 98	3.3%	4.8%	1.8%	-1.2%	3.8%	8.4%
Feb - 98	3.8%	5.6%	2.1%	-0.6%	3.9%	7.6%
Mar - 98	4.0%	6.2%	2.5%	-0.4%	4.3%	6.1%
Abr - 98	4.9%	7.1%	3.6%	0.6%	5.4%	5.8%
May - 98	5.5%	7.8%	3.0%	1.6%	6.1%	6.0%
Jun - 98	6.4%	8.4%	2.6%	2.8%	7.5%	6.7%
Jul - 98	7.2%	8.3%	2.5%	3.7%	9.2%	7.6%
Ago - 98	7.5%	8.1%	2.5%	4.1%	10.5%	7.7%
Sep - 98	7.8%	8.2%	1.6%	4.2%	12.2%	8.0%
Oct - 98	8.4%	8.6%	0.8%	4.7%	13.4%	8.8%
Nov - 98	8.3%	8.2%	0.6%	4.6%	13.8%	8.7%
Dic - 98	7.3%	7.1%	-1.1%	3.6%	13.9%	7.4%
Ene - 99	7.4%	6.8%	-2.6%	3.9%	14.2%	7.6%
Feb - 99	7.3%	5.3%	-2.0%	2.4%	14.1%	13.1%

*Fuente:* Elaboración propia con base en información del ISSS.

Para profundizar un poco más en el tema, se hace referencia a la información general sobre el empleo y el subempleo proporcionada por la DIGESTYC, a partir de las Encuestas de Hogares y Propósitos Múltiple. En la Gráfica 7 se observa que la tasa de desempleo global entre los meses de agosto de 1998 y marzo de 1999 se ha incrementado de 5.7 a 7.6 por ciento. Adicionalmente,

y como es normal en muchos países, la tasa de desempleo para los jóvenes de 10 a 24 años es mucho mayor, y para el mismo período también mostró un deterioro, pasando de 11.4 a 13.6 por ciento. Esto último muestra que es más difícil encontrar empleo para los que se están insertando por primera vez al mercado laboral.

**Gráfica 7**  
**Tasas de desempleo total y por edad**

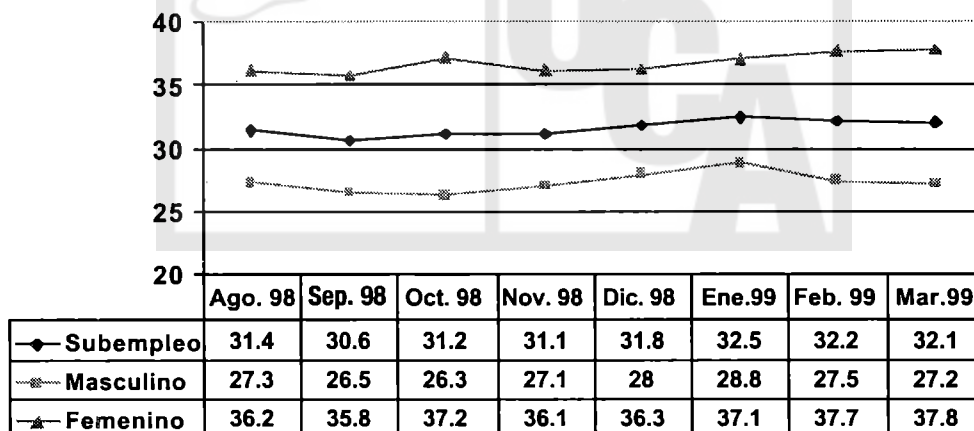


Fuente: DIGESTYC.

Finalmente, y más importante aún, es la tasa de subempleo, ya que aunque una proporción del 7.6 por ciento de la población económicamente activa no encuentra empleo, muchos de los que logran algún empleo no están trabajando a tiempo completo y, por tanto, no están desarrollando plenamente sus capacidades productivas y su potencial de ingresos. Así tenemos que, entre agosto de 1998 y marzo de 1999, la tasa de desempleo ha

fluctuado entre 30.6 y 32.5 por ciento, alcanzando un nivel de 32.1 por ciento al mes de marzo de 1999. Adicionalmente, al tomar en cuenta la tasa de desempleo por género, se encuentra que es mayor en aproximadamente un diez por ciento para las mujeres, indicando que para la mujer es más difícil insertarse plenamente a las labores productivas reconocidas monetariamente por el mercado de trabajo (ver Gráfica 8).

**Gráfica 8**  
**Subempleo total y por género en El Salvador**



Fuente: DIGESTYC.



Tanto las cifras de cotizantes al ISSS como las del desempleo y subempleo reflejan que en los primeros meses del año hay un deterioro del empleo formal. Además, las altas tasas de subempleo muestran que una alta proporción del empleo generado no brinda las mínimas características de bienestar y desarrollo para la población. Por último, cabe señalar que las características mostradas por estos indicadores señalan una debilidad estructural de la economía salvadoreña, al no ser capaz de generar empleos suficientes para que las grandes mayorías puedan ir superando sus condiciones de pobreza. Esto explica, en gran parte, la migración continua de salvadoreños hacia Estados Unidos.

### 3. Evolución de los precios

En esta sección, se analiza la evolución de tres precios fundamentales en la economía, el nivel general de precios (IPC), los salarios reales y las tasas de interés. La evolución de la inflación a partir del IPC permite concluir que hay claras señales de una demanda insuficiente en la economía, tal y como se reflejaba en la evolución del sector comercio en la sección anterior. El estancamiento de los salarios reales ayuda a explicar, en parte, la insuficiencia en la demanda agregada. También las elevadas tasas de interés reales ayudan a explicar parcialmente los problemas que enfrentan una gran cantidad de empresas.

#### 3.1. Nivel general de precios

En comparación con el resto de países centroamericanos, El Salvador sigue teniendo la inflación más baja del istmo, y con respecto al resto de América Latina se ubica en segundo lugar entre los países con menor inflación de la región, después de Argentina que a junio de 1999 tuvo una inflación anual de -1.3 por ciento (ver Cuadro 4).

Es importante recordar que desde hace varios años, como resultado de las reformas económicas en América Latina, la mayoría de países han logrado reducir la inflación, si se compara con las experiencias de las tres décadas previas a los noventa. A junio de 1999, casi todos los países de América Latina mostraban una inflación por deba-

jo del 10%, y únicamente dos países mantenían niveles elevados de inflación, México con 18 por ciento y Venezuela con 23.6 por ciento. Sin embargo, México ya se encuentra tomando las medidas adecuadas para reducir la inflación<sup>4</sup>.

**Cuadro 4**  
**Inflación anual en Centroamérica**  
**(cifras a junio de 1999)**

País	Inflación (%)
Costa Rica	10.6
El Salvador	-1.2
Guatemala	4.2
Honduras	10.6
Nicaragua	8.1

*Fuente:* Consejo Monetario Centroamericano.

Las bajas tasas de inflación no sólo aparecen en América Latina, sino también en casi todas las regiones del mundo. De allí que recientemente se ha comenzado a reflexionar sobre las posibilidades de una deflación a nivel mundial y nacional. Por ejemplo, la revista *The Economist*<sup>5</sup>, ante la caída de los precios de muchas mercancías, especula que el mundo probablemente está entrando en una fase de *deflación global*, por primera vez desde los años treinta. La deflación puede ser negativa o positiva, dependiendo de si esto lleva a una depresión, o si en realidad es el resultado de aumentos en la productividad. Alrededor del mundo se observa que en diferentes lugares, una o la otra, o la combinación de ambas sucede. En este artículo también se señala que la deflación es peligrosa si refleja una fuerte caída en la demanda, capacidad instalada ociosa y una oferta monetaria en disminución. La deflación también puede ser peligrosa porque si continúa, la carga de la deuda de las empresas se hace más pesada, corriendo mayores riesgos de mora que se podría trasladar a los bancos. Y también, relacionado con esto último, hace que las tasas de interés reales sean aún mayores.

También, en otro número, la revista *The Economist*<sup>6</sup> nos ilumina sobre la baja inflación y sobre qué es lo que está sucediendo en Estados Unidos

4. Para el caso de México, el programa económico 1999-2000 espera reducir la inflación al 10 por ciento para el año 2000. FMIBOLETIN, 28 de junio de 1999, p. 200.

5. *The Economist*, "Could it happen again?", febrero, 1999, pp. 19-21.

6. *The Economist*, "Is Inflation tamed?", 24 de abril, 1999, p. 76.

actualmente. Desde 1996 se ha reducido la tasa de desempleo en Estados Unidos, mientras que la inflación permanece bajo control, junto con tasas de interés bastante bajas. La razón de esto es que hay al menos cuatro shocks de oferta que han ejercido presión a la baja en la inflación. Estos son: la caída en los precios del petróleo, los bajos costos de importación por un dólar fuerte, acceso a crédito barato para las empresas resultado del ciclo expansionista en Wall Street entre otros factores, y la reducción de gastos en salud. Pero no se sabe cuánto va durar esto. ¿Qué pasará en Estados Unidos cuando la inflación comience a sentirse por recalentamiento de la economía? "Tarde o temprano, la Reserva Federal tendrá que domar la inflación aumentando las tasas de interés. El desencanto en los mercados financieros será grande —y el shock se sentirá alrededor de todo el mundo" (p. 76). En realidad no sabemos si este pronóstico es acertado, pero lo que sí se sabe es que la economía capitalista se caracteriza por un ciclo de negocios, que ha mostrado que los auges económicos no son eternos y que los períodos sin inflación tampoco lo son. Así, pues, no es de extrañar que en un



futuro no muy lejano, la Reserva Federal de Estados Unidos se ve obligada a subir las tasas de interés internacionales.

En los dos párrafos anteriores se hace referencia al fenómeno de la baja inflación a nivel mundial, y cómo se ha tratado de buscar una explicación de dicho fenómeno. Se puede utilizar este enfoque para tratar de entender por qué la inflación ha bajado tanto en El Salvador. A continuación primero se presentan los datos sobre la inflación en El Salvador; luego se trata de dar una explicación sobre los niveles tan bajos que ha alcanzado.

Después de cerrar 1998 con una inflación anual de 4.2 por ciento, la inflación se ha venido reduciendo paulatinamente hasta alcanzar cifras negativas en los meses de mayo, junio y julio. En parte, el alza de los precios a finales de 1998 se debió al incremento en los precios de los alimentos a raíz de la escasez temporal de granos básicos y verduras, surgida por el huracán Mitch, que afectó las cosechas a nivel de la región centroamericana. Después de este evento inesperado, la inflación volvió a la tendencia hacia la baja que tenía desde 1997.

Analizando desde los componentes del Índice de Precios al Consumidor (IPC), se observa que la mayor presión hacia la baja en los precios proviene del rubro alimentos, que para junio de 1999 había experimentado una reducción del 4.3 por ciento. A lo largo de los últimos 18 meses, también se observa una presión hacia la baja en el rubro de vestuario, lo que se explica en gran parte por la apertura de nuestra economía hacia la importación de este tipo de productos, y la evolución de los precios del vestuario y el calzado en los mercados internacionales. También en el rubro de vivienda, que incluye los servicios básicos de electricidad y agua, se nota una inflación menor que la del año pasado, aunque sigue siendo positiva. En conclusión, al primer semestre de 1999 se observa una fuerte reducción en la inflación en los principales rubros que componen el IPC (ver Cuadro 5).

Aparte del giro coyuntural que dieron los precios de los alimentos, causados en buena parte por el huracán Mitch, ¿qué logra explicar los niveles tan bajos de la inflación en El Salvador? Siguiendo la línea sugerida anteriormente, podemos identificar al menos tres shocks de oferta y dos factores por el lado de la demanda. El primer shock de



oferta es la caída de los precios del petróleo en los primeros meses de 1999 (tendencia que se ha revertido a partir del segundo trimestre). El segundo shock es la fuerte caída en los precios del café, que se han traducido en una reducción de la demanda agregada a nivel nacional. Y como tercer shock hay que tomar en cuenta el hecho de que mientras nosotros mantenemos la paridad con el dólar, otros países de los cuales importamos bie-

nes, como Brasil, Japón y Corea, han sufrido fuertes devaluaciones con respecto al dólar y, por tanto, con respecto al colón. En teoría, ahora algunos de los productos que importamos de estos lugares deberían ser más baratos. Adicionalmente, y de particular relevancia para nuestro país, en Guatemala, finalizando el mes de agosto se está devaluando aún más el Quetzal, llegándose a cotizar a 8 quetzales por dólar.

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

Mes	General		Alimentos		Vivienda		Vestuario		Misceláneos	
	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999
Enero	1.5	3.1	-0.7	5.4	5.9	2.7	0.3	-1.2	1.4	0.9
Febrero	1.3	2.6	-1.1	4.2	6.1	2.3	-0.1	-0.9	1.1	1.2
Marzo	1.5	2.0	-0.3	2.4	5.7	2.5	-0.5	-0.6	1.1	1.3
Abril	2.7	0.1	2.0	-1.3	6.2	1.6	-0.7	-0.8	1.3	1.4
Mayo	3.5	-1.0	3.7	-4.0	6.5	1.4	-0.9	-0.8	1.4	1.6
Junio	3.2	-1.2	3.1	-4.3	6.5	1.2	-0.7	-0.9	1.1	1.6
Julio	2.8	-1.1	1.7		6.7		-0.9		2.0	
Agosto	2.2	0.1	0.7		6.3		-0.9		1.8	
Septiembre	1.5		-0.2		5.3		-0.9		1.3	
Octubre	1.9		0.7		5.5		-0.9		1.2	
Noviembre	4.3		7.1		4.4		-0.8		1.0	
Diciembre	4.2		6.9		4.6		-0.8		0.7	

Fuente: Dirección General de Estadística y Censos.

Por el lado de la demanda se identifican dos factores que presionan a una reducción en la inflación. En primer lugar, una caída general en la demanda agregada, en sus tres componentes, tal y como se analiza en diversas partes de este artículo, caídas en el consumo, la inversión y las exportaciones. Y en segundo lugar, la política monetaria restrictiva, que ha reducido la liquidez en el primer semestre de este año. Esto último es el resultado de un incremento gradual en 3 puntos porcentuales al encaje legal, desde noviembre de 1998 hasta marzo de 1999; y del nivel de operaciones de mercado abierto a través de la colocación de Certificados de Administración Monetaria (CAM).

Las colocaciones netas de CAMs subieron de 5.8 por ciento del M3 en 1997, a 6.4 por ciento del M3 en 1998.

El análisis anterior nos permite reflexionar sobre el futuro cercano de la inflación en El Salvador. La inflación de los principales socios comerciales parece que se mantendrá baja por el resto del año, al igual que los precios del café. Sin embargo, los precios del petróleo han mostrado una tendencia ascendente a partir del segundo trimestre de 1999, lo que de alguna manera hace una contrapeso a las otras dos fuerzas. Por el lado de la demanda no se vislumbra un cambio fuerte en

los componentes de la demanda agregada, consumo, inversión y exportaciones, mientras que se ha anunciado un cambio muy conservador en la política monetaria, al bajar el encaje legal en 0.4 por ciento en agosto. Por tanto, es de esperarse que terminemos el año con una inflación anual menor al 2 por ciento.

Una inflación baja puede ser favorable, sobre todo para las personas con menores ingresos —que cuando la inflación sube, les come rápidamente su poder de compra—; sin embargo, no se puede afirmar si dichos niveles inflacionarios son buenos o malos. Pero sí se puede afirmar que niveles tan bajos de inflación pueden entrañar algún peligro, sobre todo si se da en un contexto de baja en la demanda agregada y altas tasas de interés, ya que aumenta la carga de la deuda de las empresas, lo que se puede traducir en préstamos morosos, que eventualmente se trasladan a los bancos poniéndolos en apuros, como ya se observó el año pasado con el caso CREDISA, y como se observa en el presente año en que el sector bancario ha pedido al gobierno que elabore reglas claras para una política de salvataje de empresas.

### 3.2. Salarios reales

El salario mínimo real para la industria y el comercio no ha variado sustancialmente en los últimos meses, salvo incrementos muy leves de febrero a junio del presente año. Lo que sigue destacando es que el salario mínimo real hasta agosto de 1999 se mantuvo más de un 20 por ciento por debajo del salario mínimo real de diciembre de 1988, y ligeramente inferior al salario mínimo real de diciembre de 1989. Es decir, en una década entera, cuando la economía en términos globales ha manifestado un crecimiento real positivo —el ingreso per cápita subió aproximadamente 28 por ciento entre 1989 y 1998—, los salarios mínimos reales no han aumentado en absoluto (ver Cuadro 6). Esto nos revela que el modelo de crecimiento económico de los noventa no ha sido un modelo de crecimiento compartido. Es necesario que se reconsidere hacia dónde se quiere llevar nuestra economía en el nuevo siglo, y que se vaya pensando en un modelo de crecimiento económico que se base en aumentos en la productividad, y que dichos aumentos en la productividad realmente lleguen a las grandes mayorías.

Conclusiones similares se pueden obtener si vemos los salarios promedios. En la Gráfica 8 se presenta la evolución de los salarios reales promedios a nivel de cotizantes del ISSS hasta finales de 1997, donde la publicación de esta información ha dejado de existir. En sustitución para 1998 y 1999, consideramos el Ingreso Básico Cotizable (IBC) promedio, informado por la Superintendencia de Pensiones, donde el salario base 1989, que se utiliza para calcular el índice, sigue siendo el salario promedio reportado por el ISSS. Esto causa que el IBC promedio aparezca con un índice mucho más alto en los últimos dos años, no porque el salario promedio haya crecido, sino porque muchos de los nuevos cotizantes al sistema de pensiones reformado provienen del sector público, donde los ajustes salariales a lo largo de la década de los noventa han sido mayores que los del sector privado. Teniendo en cuenta esta advertencia, sigue llamando la atención que, al igual que el salario mínimo real, el salario promedio de hoy no es significativamente mayor que el salario promedio de hace diez años, lo que contrasta con el comportamiento del Producto Interno Bruto per cápita, que creció aproximadamente un 28 por ciento en términos reales, entre 1989 y 1998 (ver Gráfica 9).

La evolución de los salarios reales nos está indicando que el modelo económico actual, al igual que el modelo económico previo a la década de los ochenta, es un modelo excluyente, que únicamente favorece a sectores privilegiados. Ésta es una característica estructural que debería ser reconsiderada si se quiere que El Salvador se encarrile por una vía de crecimiento con desarrollo.

### 3.3. Las tasas de interés nominal y real se mantienen elevadas

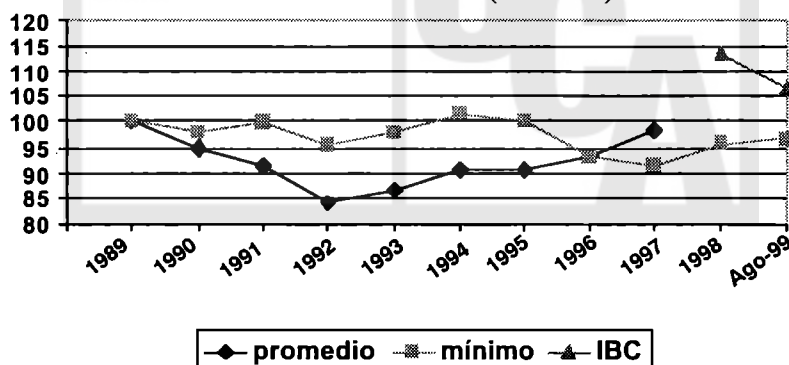
A pesar que la inflación es la más baja a que se ha llegado en la presente década, las tasas de interés nominales se mantienen elevadas. Contrario a lo que se esperaría cuando la inflación va bajando, desde septiembre de 1998 hasta junio de 1999 las tasas de interés para préstamos y depósitos han subido. Como se mencionaba en números anteriores (Departamento de Economía, ECA 599 y 603), las tasas de interés se mantienen elevadas por la combinación de flujos de remesas familiares y política monetaria y cambiaria. Cabe resaltar que el Banco Central de Reserva elevó el encaje legal en

**Cuadro 6**  
**Evolución de los salarios reales**

Año	Salario Mínimo Nominal	Aumento Salarial Nominal	IPC Base 1992	Salario Real Dic/92 = 100	Índice del Salario Real Dic/88=100	Cambio Porcentual
1988	C18.00		51.52	C34.94	100.0	
1989	C18.00	0.0%	63.61	C28.30	81.0	-19.0%
1990	C21.00	16.7%	75.92	C27.66	79.2	-2.3%
1991	C23.50	11.9%	83.38	C28.18	80.7	1.9%
1992	C27.00	14.9%	100.00	C27.00	77.3	-4.2%
1993	C31.00	14.8%	112.09	C27.66	79.2	2.4%
1994	C35.00	12.9%	122.06	C28.67	82.1	3.7%
1995	C38.50	10.0%	135.94	C28.32	81.1	-1.2%
1996	C38.50	0.0%	145.95	C26.38	75.5	-6.9%
1997	C38.50	0.0%	148.76	C25.88	74.1	-1.9%
1998	C42.00	0.0%	155.03	C27.09	77.5	0.1%
Ene-99	C42.00	0.0%	155.31	C27.04	77.4	-0.2%
Feb-99	C42.00	0.0%	154.94	C27.11	77.6	0.2%
Mar-99	C42.00	0.0%	154.61	C27.17	77.7	0.2%
Abr-99	C42.00	0.0%	153.74	C27.32	78.2	0.6%
May-99	C42.00	0.0%	152.73	C27.50	78.7	0.7%
Jun-99	C42.00	0.0%	152.60	C27.52	78.8	0.1%
Jul-99	C42.00	0.0%	153.49	C27.36	78.3	-0.6%
Ago-99	C42.00	0.0%	153.46	C27.37	78.3	0.0%

*Fuente:* Para el salario mínimo la fuente fue el Ministerio de Trabajo y para el IPC, la Dirección General de Estadística y Censos del Ministerio de Economía.

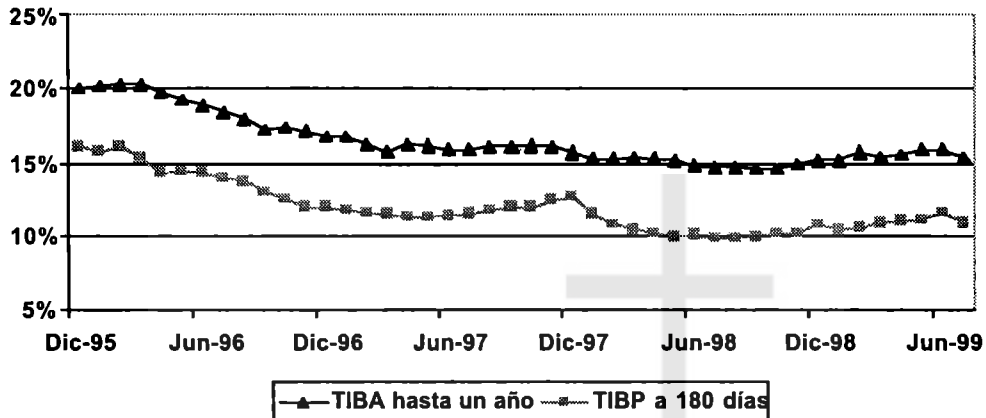
**Gráfica 9**  
**Índice de salarios reales (1989=100)**



*Fuente:* Elaboración propia con base en el salario mínimo y los salarios medios mensuales cotizables reportados por el ISSS. El IBC corresponde al Ingreso Básico Cotizable reportado por la superintendencia de pensiones, y se ha ajustado con respecto al salario promedio del ISSS de 1989.

3 por ciento, entre noviembre de 1998 y marzo de 1999. Las tasas de interés nominales comenzaron a subir sistemáticamente desde septiembre de 1998 hasta junio de 1999 (ver Gráfica 10).

**Gráfica 10**  
**Tasas de interés activas y pasivas**

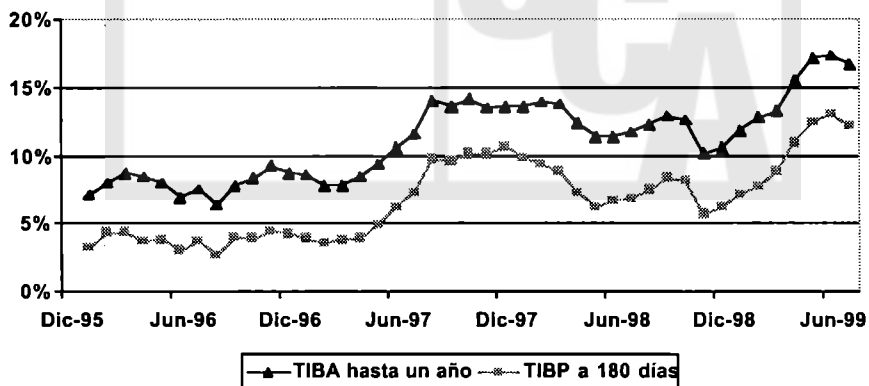


Fuente: Banco Central de Reserva. Internet: <http://www.bcr.gob.sv>.

El comportamiento de las tasas de interés real es un poco diferente, ya que éstas son una combinación de tasa de interés nominal e inflación. Lo importante por destacar es que la tasa de interés real representa el costo real de los préstamos que reciben las empresas o los individuos de los bancos. Desde 1997 las tasas de interés real, debido a la reducción de la inflación y la lenta reducción de las tasas de interés nominal, se elevaron rápida-

mente. En 1998 se observó una tendencia hacia la baja, pero entre enero y junio, debido a la reducción de la inflación y el alza en las tasas de interés nominal, las tasas de interés real se dispararon drásticamente. En junio de 1999 la tasa de interés real promedio de los depósitos (pasiva: TIBP) llegó a 12.08 por ciento y la de los préstamos (activa: TIBA) a 17.28 por ciento (ver Gráfica 11).

**Gráfica 11**  
**Tasas de interés reales**



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

Estos niveles de tasas de interés real sólo se comparan con los que alcanzan países con procesos de ajuste y estabilización bastante fuertes, frente a una grave crisis macroeconómica o frente a ataques especulativos, como en los casos de Brasil, en 1998, y México, tras la crisis de 1994. La gran diferencia es que en nuestro país se vitorea el éxito alcanzado a nivel macroeconómico; sin embargo, no hay ningún ataque especulativo hacia el colón salvadoreño que justifique una tasa de interés real tan alta. La política monetaria realmente se ha excedido en su celo por combatir la inflación, principalmente en los momentos difíciles por los que el país está atravesando. Esto no significa que hay que abandonar los esfuerzos por mantener controlada la inflación, pero se quiere decir que los excesos normalmente acarrear problemas. Y las altas tasas de interés real son un problema ya que, como se mencionó anteriormente, esto eleva la carga de la deuda de las empresas y de los individuos, lo que eventualmente se traslada a la cuenta de créditos en mora de los bancos, poniendo en peligro la estabilidad financiera del país. Así, por

lograr la estabilidad monetaria se puede poner en peligro la estabilidad financiera del país.

#### 4. Continúa el deterioro de la cartera de créditos en el sistema bancario

A continuación se analizan brevemente algunos criterios comúnmente utilizados para evaluar el sistema bancario pero, por su importancia actual, se enfatiza la evolución de la mora en la cartera de los bancos. El indicador de liquidez de los bancos se mantiene con pocas variaciones desde el año pasado y está por encima de los requerimientos mínimos. No así con los indicadores de solvencia de los bancos que son dos: el Fondo Patrimonial sobre los Activos Ponderados y el Fondo Patrimonial sobre los Pasivos más Contingencias. Ambos indicadores muestran un leve deterioro en el primer semestre de 1999, si se comparan con los niveles alcanzados en 1997; sin embargo, también están por encima de los requerimientos mínimos (ver Cuadro 7)<sup>7</sup>.

**Cuadro 7**  
**Indicadores financieros de los bancos**  
**(en porcentajes)**

Fecha	Liquidez Coeficiente de liquidez neta	Solvencia		Calidad de la cartera			Crecimiento	
				Morosidad	Riesgo crediticio		Anuales	
					Préstamos vencidos/ préstamos brutos	Cartera "D" y "E"/total de activos de riesgo brutos	Reservas de saneamiento/ activos de riesgo brutos	Depósitos
Mar - 97	25.70%	10.50%	8.02%	4.36%	3.32%	3.07%	11.90%	11.81%
Jun - 97	27.09%	10.50%	8.13%	3.89%	3.56%	3.26%	13.25%	11.61%
Sep - 97	25.81%	10.57%	8.31	4.13	3.52%	3.31%	9.28%	10.23%
Dic - 97	26.05%	10.16%	7.78%	3.91%	3.33%	3.19%	13.57%	14.68%
Mar - 98	26.76%	10.16%	7.79%	4.21%	3.69%	3.65%	16.96%	16.51%
Jun - 98	26.85%	10.40%	8.04%	4.46%	3.74%	3.66%	14.12%	16.34%
Sep - 98	24.78%	10.08%	7.96%	4.81%	3.67%	3.39%	13.71%	15.20%
Dic - 98	24.98%	9.45%	7.30%	5.05%	4.98%	4.27%	9.47%	9.60%
Mar - 99	26.45%	10.03%	7.61%	5.86%	4.66%	4.27%	4.57%	9.95%
Jun - 99	26.67%	9.77%	7.45%	6.37%	5.96%	4.75%	3.84%	7.67%

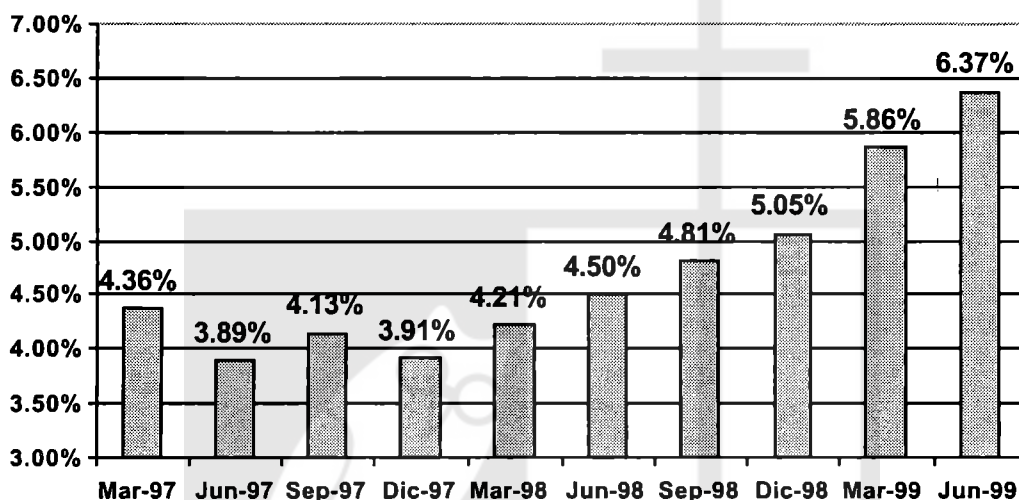
Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero.

7. Esto en términos generales, ya que individualmente algunos bancos están por debajo de los requisitos mínimos. El lector interesado puede consultar el sitio web de la Superintendencia del Sistema Financiero: [http:// www.ssf.gob.sv](http://www.ssf.gob.sv).

La situación se ve más delicada cuando se analiza la calidad de la cartera de los bancos. El primer indicador al respecto es la mora bancaria, medida por los Préstamos Vencidos entre los Préstamos Brutos, la que muestra un deterioro continuo desde diciembre de 1997, pasando de 3.91 por ciento, en dicha fecha, a 6.37 por ciento a finales de junio de 1999 (ver Gráfica 12). Esta evolución

está relacionada con el deterioro de la actividad económica que comenzó en 1996, y que se ha mantenido con bajos niveles de crecimiento económico y la caída en la demanda agregada. Adicionalmente, esto se agrava con las tasas de interés reales, que dificultan la cancelación de la deuda de las empresas.

**Gráfica 12**  
**Morosidad de la cartera de los bancos**  
**(préstamos vencidos/préstamos brutos)**



Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero.

Finalmente, el crecimiento anual de los depósitos y de los activos totales del sistema bancario muestran una clara tendencia hacia la baja desde el tercer trimestre de 1998. Al finalizar el segundo trimestre de 1999, la tasa de crecimiento de los depósitos había bajado a 3.8 por ciento, y la de los activos totales había descendido a 7.7 por ciento.

El sistema financiero, en línea con la situación del sector real de la economía, o como reflejo de la situación del sector real, sigue mostrando señales claras de debilidad. Al analizar la morosidad de la cartera, se observa que ésta ha ido subiendo sistemáticamente desde diciembre de 1997, llegando a 6.37 por ciento en junio de 1999, siendo éste el nivel más alto entre 1992 y 1999.

## 5. Aspectos relevantes de la política fiscal durante el primer semestre de 1999

### 5.1. La liquidación presupuestaria de 1998

Durante el primer semestre de 1999, el gobierno salvadoreño afrontó uno de los peores momentos de que se tenga memoria. Varios son los factores que nos llevan a hacer esta aseveración: por un lado está la tardía aprobación del presupuesto, que se logró hasta el 6 de mayo y su entrada en vigencia hasta el 24 del mismo mes, a escasos días de que tomara posesión el gobierno presidido por Francisco Flores; por el otro, la reducción en la captación del principal impuesto, el IVA, que en los primeros seis meses de 1999 redujo la capta-



ción bruta en 80 millones de colones respecto del mismo período de 1998.

Todo ello es reflejo de la inelasticidad que tienen los impuestos respecto del PIB, que se traduce en que desde 1995 la carga tributaria ha venido cayendo de forma preocupante<sup>8</sup>.

En 1995, la carga tributaria ascendió a 12.0 por ciento del Producto Interno Bruto; en 1998 alcanzó 10.9 por ciento; ese 1.1 por ciento de reducción en la carga representó una disminución en la captación de impuestos de nada menos que 1 141.9 millones de colones (ver Cuadro 8).

**Cuadro 8**  
**Carga tributaria y elasticidad de los impuestos**  
**1995-1998**  
**(en millones de colones corrientes)**

Impuestos	PIB	Carga	Tributaria	Elasticidad
1995	10,011.4	83,129.0	12.0%	1.13
1996	10,465.1	90,637.0	11.6%	0.96
1997	10,771.3	97,929.0	11.0%	0.95
1998	11,299.8	103,812.0	10.9%	0.99

*Fuente:* Ministerio de Hacienda. *Informe de la gestión financiera del Estado. Ejercicio fiscal 1998*, El Salvador, 1999.

Para el presente año, las previsiones indican que la carga continuará deprimida, cercana al 10.8 por ciento, por lo que las dificultades fiscales continuarán no tanto por un excesivo gasto público, sino por una clara insuficiencia de fondos recaudados en concepto de impuestos. Recordemos que El Salvador presenta una de las cargas tributarias más bajas del continente americano; en la región centroamericana únicamente Guatemala presenta una carga inferior a la salvadoreña.

De no modificarse la tendencia de los impuestos, es decir que se vuelvan elásticos respecto del PIB, la crisis fiscal se puede volver en un factor desestabilizador, de allí que sea imprescindible romper con la tendencia que han presentado en los últimos cuatro años. Para lograr este propósito es

indispensable mejorar la administración tributaria, perseguir la evasión, hacer cumplir las condenas que contiene el código penal para los evasores!

Hace ya algunos años se persiguió a los agentes de retención del IVA (léase comerciantes y vendedores a todo nivel), que no entregaban al fisco las cantidades retenidas, pero de algún tiempo hasta la fecha esta práctica se ha desechado. ¿Será que este mal ha desaparecido o bien que las autoridades de Hacienda han disminuido la presión, precisamente por presiones de grupos corporativos interesados en que ya no se siga con dicha práctica legal? La respuesta la tienen las autoridades encargadas de esta situación.

## 5.2. Comportamiento del déficit fiscal

Para poder realizar un análisis sobre el desenvolvimiento del déficit fiscal es conveniente considerar una serie de años. En el Cuadro 9 aparece el nivel del déficit, cómo se calcula, cómo se financia, para los años de 1994 a 1999; de 1994 a 1996 los datos se refieren a la liquidación del presupuesto, es decir a lo efectivamente realizado; para los años de 1997 y 1998 aparece tanto lo presupuestado como lo realmente ejecutado y para 1999 únicamente lo presupuestado.

Al comparar lo presupuestado para 1999 con lo acontecido en los otros años, los puntos por resaltar son: que el nivel de endeudamiento a través de la venta de valores en el mercado nacional, por un monto de 2 200 millones de colones, evidencia la falta de recursos propios que se pueden recolectar, ya sea a través de impuestos o mediante transferencias recibidas de las empresas públicas productivas; ya que la venta de activos, privatizaciones en el mejor sentido de la palabra, cada vez se reducen en sus posibilidades, dado que es poco lo que queda por privatizar.

En el Cuadro 9 queda muy clara la tendencia de que cada vez los donativos provenientes del exterior van perdiendo importancia como elementos de financiamiento del presupuesto. Esta situación por sí sola implica una tremenda readequación

8. En términos de impuestos, aun cuando la elasticidad es cercana al uno por ciento, se puede hablar de inelasticidad respecto al PIB, ya que el impuesto sobre la renta es un impuesto progresivo y, por tanto, debería aumentar proporcionalmente más que el PIB, y el IVA es proporcional, así que la combinación de ambos debería dar una elasticidad mayor que uno. El hecho que se obtenga una elasticidad de uno o menor que uno, estaría indicando que hay inelasticidad.

**Cuadro 9**  
**Niveles del déficit fiscal del gobierno central 1994-1999**  
**(en millones de colones)**

	1994	1995	1996	1997		1998		1999
	real*	real*	real*	presupuesto	real*	presupuesto	real*	presupuesto
Ingresos corrientes	8,573.84	10,657.99	11,019.35	12,582.34	11,249.31	12,857.00	12,009.64	13,417.11
(-1) Gastos corrientes	7,955.74	9,531.07	10,322.43	11,381.05	11,018.00	11,958.69	12,469.70	13,031.21
(=) Ahorro GOES	618.10	1,126.92	696.92	1,201.29	231.31	898.31	-460.06	385.89
Donativos corrientes	302.39	0.00	126.42	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Ingresos de capital	1,149.10	1,079.99	1,327.51	868.05	851.16	495.50	4,069.94	191.25
Venta de activos	135.44	24.31	11.37	140.00	32.95	58.20	30.18	25.00
Transferencias capital s. público				201.90	515.57	205.00	3,720.95	55.00
Transferencias capital s. externo	61.37	52.70	1,198.52	256.67	101.57	75.30	18.32	51.15
Reembolso préstamos concedidos	952.29	1,002.98	117.63	269.48	201.07	157.00	300.49	60.10
(-) Gastos de capital	3,657.35	2,442.02	3,486.06	3,921.32	3,448.90	4,624.65	4,301.70	4,048.09
(=) Déficit GOES	-1,587.76	-235.11	-1,335.21	-1,851.98	-2,366.43	-3,230.84	-691.82	-3,470.94
Déficit sin donativos	-1,951.52	-287.80	-1,440.42	-2,108.65	-2,468.00	-3,306.14	-710.14	-3,522.09
Financiamiento del déficit	1,587.76	235.11	1,335.21		2,366.41	3,230.21	691.82	3,470.95
Títulos valores mdo. Nacional	218.00	0.00	14.87	0.00	8.97	1,292.11	9.70	2,200.00
Préstamos externos	1,175.32	578.77	1,262.04	1,851.98	1,570.84	1,938.10	1,747.73	1,270.95
(-) Superávit presupuestario	194.44	-343.66	58.30	0.00	-786.60		1,065.60	
<b>Total gasto</b>	<b>11,613.09</b>	<b>11,973.09</b>	<b>13,808.49</b>	<b>15,302.37</b>	<b>14,466.90</b>	<b>16,583.34</b>	<b>16,771.40</b>	<b>17,079.30</b>

\* Lo real significa que es sobre la liquidación del presupuesto, es decir, corresponde a lo efectivamente realizado.

Fuente: Ministerio de Hacienda, "Informe de la Gestión Financiera del Estado", varios ejercicios fiscales, El Salvador.

presupuestaria, ya que en el pasado inmediato ésta era una de las principales fuentes de financiamiento presupuestario. En los años de 1987 y 1988, la ayuda externa proveniente únicamente de Estados Unidos representó una proporción por arriba del 90 por ciento del total del presupuesto. En los primeros años de la década de los ochenta, los donativos directos al presupuesto llegaron a representar cerca del 10 por ciento del Producto Interno Bruto. Para apoyar el esfuerzo de pacificación, los años de 1993 y 1994 representaron entre 2 y 3 por ciento del Producto Interno Bruto.

En los últimos años de la década de los noventa, la importancia de los donativos externos se ha visto reducida de manera significativa; también las posibilidades de conseguir fondos prestados en el exterior ha disminuido. Todo ello ha obligado al gobierno salvadoreño a readecuar la política de financiamiento del presupuesto, en el sentido de buscar nuevas formas, siendo el mercado de bonos, que implica mayores costos financieros: ma-

yor tasa de interés, menores plazos, en fin, condiciones más duras. La alternativa que se ha privilegiado, tanto para el mercado interno como para el externo es la colocación de bonos públicos<sup>11</sup>

En el Cuadro 9 se puede observar que las transferencias para funcionamiento han desaparecido, las de capital son mínimas, el acceso a fuentes financieras internacionales tradicionales (BID, BM, BCIE, etc.) tampoco representan una parte importante y que los Títulos Valores van adquiriendo mayor relevancia.

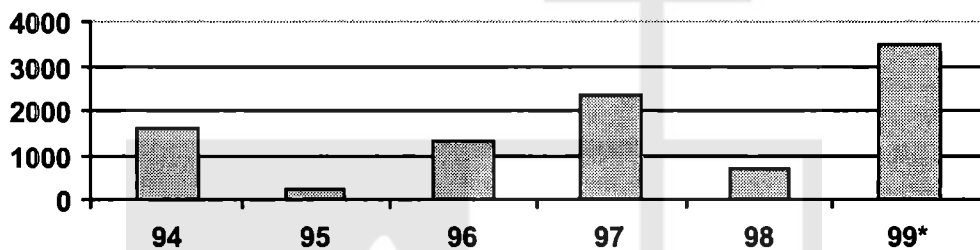
Ante la insuficiencia de *fondos tradicionales* para financiar al presupuesto, el hecho de que las nuevas fuentes tengan mayores costos financieros, la inelasticidad de los impuestos y otras razones de menor relevancia, todo ello está repercutiendo en la tendencia creciente del déficit fiscal.

En la Gráfica 13 se puede observar que la tendencia que tiene el déficit es a crecer. En 1994, la liquidación del presupuesto arrojó que el déficit

alcanzó los 1 588 millones de colones, cayendo en 1995 a ¢235, pero esta reducción se debió ante todo a que se suprimieron muchas obras de inversión ante la caída del ritmo de producción que se experimentó a partir de dicho año, por lo que los gastos de inversión se redujeron de forma significativa; en 1996 de nueva cuenta el déficit vuelve a subir y se coloca en 1 335 millones de colones; al siguiente año, en 1997, casi se duplica al llegar a

2 366 millones de colones; en 1998 de nueva cuenta se reduce por las medidas de austeridad adoptadas y; en 1999 el anteproyecto de presupuesto aprobado contiene una estimación de 3 471 millones de colones de déficit fiscal, que será financiado con una emisión de 2 200 millones de colones en títulos valores y los restantes 1 271 millones de colones en contratación de deuda externa.

**Gráfica 13**  
**Déficit fiscal 1994-1999**  
**(en millones de colones)**



\* Presupuestado.

Fuente: Ministerio de Hacienda.

A partir de una evaluación de las tendencias observadas en años anteriores en el resultado del presupuesto y de lo proyectado para 1999, se pueden indicar los siguientes puntos críticos:

- \* La presión tributaria está cayendo, lo que se denota por la inelasticidad de la recolección general de impuestos.
- \* Los gastos, corrientes continúan con su tendencia creciente, que difícilmente se puede controlar.
- \* Los gastos de capital, inversión ante todo, continúan siendo los *comodines*, en el sentido de que si la tendencia en un determinado año es a que el déficit se dispare, esta situación tiende a corregirse a través de una reducción en este tipo de gasto.
- \* Los gastos en aplicaciones financieras, es decir servicio de la deuda, continúan siendo inflexibles. El gobierno salvadoreño prefiere mantener al día este tipo de compromisos, antes que mantener el ritmo de inversión pública como elemento anticíclico.

El gasto por área de gestión (ver Cuadro 10) ha mantenido las siguientes relaciones:

- La conducción administrativa se ha mantenido alrededor de un 13 por ciento del gasto total.
- La administración de justicia y seguridad ciudadana ha experimentado un crecimiento porcentual sostenido, al pasar de recibir 9.4 por ciento, en 1994, a 16.8 por ciento, en 1999.
- El desarrollo social también ha experimentado un crecimiento porcentual sostenido, pasó de 24.5 por ciento, en 1994, a 36.2 por ciento en 1999.
- El apoyo al desarrollo económico ha experimentado un proceso de reducción en su orden de importancia, al pasar de recibir 24.6 por ciento, en 1994, a apenas 10.6 por ciento, en 1999.
- La importancia del servicio de la deuda pública también ha perdido relevancia, ya que ha pasado de recibir el 20.2 por ciento del gasto, en 1994, a 15.9 por ciento, en 1999.

**Cuadro 10**  
**Gasto realizado por áreas de gestión 1994-1999**  
**(en millones de colones)**

	94	95	96	97	98	99*
Conducción administrativa	1,496.2	1,582.0	1,813.7	1,803.0	2,121.9	2,260.8
Administración de justicia y seguridad	1,093.8	1,622.9	2,078.1	2,176.1	2,592.3	2,864.1
Desarrollo social	2,843.9	3,380.1	4,307.3	4,646.3	5,681.3	6,186.4
Desarrollo económico	2,857.9	1,584.7	1,916.4	2,079.7	2,503.6	1,816.4
Deuda pública	2,343.6	2,267.8	2,778.4	2,606.3	2,620.5	2,706.3
Obligaciones generales	977.7	1,535.6	914.6	1,155.5	1,084.9	1,199.3
Producción empresarial					166.9	46.0
<b>Total</b>	<b>11,613.1</b>	<b>11,973.1</b>	<b>13,808.5</b>	<b>14,466.9</b>	<b>16,771.4</b>	<b>17,079.3</b>

*Nota:* De 1994 a 1998 los datos corresponden a la ejecución presupuestaria. Para 1999 los datos son del presupuesto aprobado.

- Las obligaciones generales del Estado han experimentado una leve reducción en su importancia. En 1994 recibieron el 8.4 por ciento y en 1999 el 7.0 por ciento.
- El rubro de producción empresarial pública sólo se ha aplicado en los dos últimos años; en 1998 se gastaron 166.9 millones de colones (1.0 por ciento del total) y en 1999, 46.0 millones de colones (0.3 por ciento).

El presupuesto aprobado para 1999 contiene una reducción severa en los gastos destinados al desarrollo económico. Para 1994 en dicho rubro se gastaron 2 857.9 millones de colones; en 1998 se gastaron 2 503.6 millones de colones, y para 1999 se tienen previstos 1 816.4 millones de colones, que implican una reducción de nada menos que 687.2 millones de colones, respecto a 1998, y de 1 041.5 millones de colones de lo gastado en 1994. De nueva cuenta nos encontramos con el hecho de que la política presupuestaria para 1999 tiene un claro contenido procíclico.

La creciente importancia que va adquiriendo el rubro de desarrollo social, que en cinco años más ha duplicado la cantidad que se le ha destinado, es un buen síntoma que apunta a la creación de capital humano, tan necesario e indispensable en los últimos tiempos. Pero todavía las deficiencias que se tienen en áreas como salud pública, analfabetismo, años de escolaridad promedio, déficit de vivienda, extrema pobreza en las zonas rurales, la

excesiva importancia que tiene el sector informal en la generación de ocupación (no de empleo), en donde más del 50 por ciento de la PEA ha encontrado alguna actividad que realizar. Todas estas carencias o problemas, son evidencias de que todavía hace falta recorrer un trecho importante en el rubro de desarrollo social.

La discusión sobre el contenido del presupuesto constituye uno de los elementos que más controversia genera en las discusiones que cada año se producen en la Asamblea Legislativa. El presupuesto de los dos últimos años, que ha sido aprobado cuando el ejercicio fiscal ya ha iniciado, representa un claro ejemplo de lo que hemos indicado.

Si bien es cierto que la discusión sobre el presupuesto debe darse, ya que es uno de los elementos de toma de pulso entre las diversas fracciones políticas que componen el Órgano Legislativo, este empeño que se da sobre el anteproyecto de presupuesto no se observa en el momento de discutir sobre la liquidación que del mismo se hace. El documento que elabora el Ministerio de Hacienda denominado "Informe de la Gestión Financiera del Estado", que contiene el estado de la liquidación del presupuesto, pasa casi inadvertido entre los diputados, cuando este documento en varios aspectos contiene detalles que son más importantes que los del mismo anteproyecto de presupuesto, ya que al contener lo que realmente se realizó y lo que se dejó de realizar, lo que quedó a medias, no existen explicaciones o indagaciones

de por qué las metas trazadas no se cumplieron, de por qué en algunas ocasiones se gastó una cantidad superior a la aprobada o bien que se quedó corto en la ejecución.

Algunos ejemplos de grandes disparidades entre el presupuesto aprobado para 1998 y lo liquidado son:

- Los gastos corrientes presupuestados sumaban 11.96 miles de millones de colones, pero efectivamente se gastaron 12.47 miles de millones de colones, que representan un exceso de 511.0 millones de colones, cuanto que los ingresos corrientes experimentaron una reducción de 848.0 millones de colones.
- Las transferencias de capital provenientes del sector público se presupuestaron en 201.9 millones de colones y en realidad se recibieron 3 720.9 millones de colones. Un incremento de nada menos que 3 519.0 millones de colones.
- Los Títulos Valores que se presupuestaron que se emitirían ascendían a 1 292.1 millones de colones, pero en la realidad apenas se colocaron 9.7 millones de colones.
- Ante la reducción de los ingresos corrientes y de la venta de Títulos Valores, combinado con el incremento de los gastos corrientes y el tremendo incremento en las transferencias del sector público, se generó un superávit presupuestario de 1 065.6 millones de colones, cuanto que el presupuesto estaba equilibrado. Sorprende que se haya obtenido ese superávit en el financiamiento del presupuesto, que debería haber repercutido en una sensible reducción en el endeudamiento externo, lo cual es síntoma de una pésima gestión de planificación presupuestaria. Todos estos aspectos no han sido debidamente discutidos en la Asamblea.

### 5.3. El entorno fiscal del primer semestre de 1999

Las dificultades que ha afrontado la ejecución de la política fiscal durante los primeros seis meses de 1999, han sido notables; tal como ya se anotara, desde la tardía aprobación del presupuesto, que obligó a que en la práctica, durante cinco meses, se trabajara con las asignaciones del presupuesto de 1998. El problema fundamental que entrampó su aprobación fue el hueco en su financiamiento, que implica una emisión de Títulos Va-

lores por un monto de 2 200 millones de colones, cifra que supera con creces lo financiado mediante este tipo de recursos.

En el Cuadro 9, la emisión más alta registrada en Títulos Valores corresponde al año de 1994, cuando se colocaron 218.0 millones de colones (10 por ciento de lo programado para 1999); en los siguientes años esta cifra no ha superado los 15.0 millones de colones, es más, a lo largo de 1998 su monto llegó a ser menos de 10.0 millones de colones. Sorprende que de repente se indique que se puede colocar la cifra presupuestada cuando no se tiene la suficiente experiencia en manejar cantidades tan altas en este tipo de rubro.

La sensible reducción en el pronóstico de la contratación de deuda externa, que tiene un monto de 1 270.9 millones de colones, que es inferior a lo contratado en 1997 y en 1998, contrasta con el discurso oficial de que las condiciones de estabilidad económica que se dice que tiene El Salvador lo convierten en un excelente deudor y que goza de la confianza de los acreedores. Cuando en realidad lo que se aprecia es que la reducción en la contratación de deuda externa indica que dicha confianza puede estar en entredicho.

Por otra parte, las dificultades que tiene el financiamiento del presupuesto, que como ya se indicara provienen de una situación de inelasticidad en la recolección de impuestos, ha conducido a una sensible reducción en la carga tributaria, amén de la situación de desaceleración en el ritmo de la actividad económica, han repercutido en una crisis en las finanzas públicas.

### Medidas económicas anunciadas por el gobierno que se instauró el 1 de junio

Las medidas, en su mayor parte, apuntan a corregir deficiencias fiscales: incrementar los ingresos tributarios y controlar el gasto. Contiene algunos aspectos positivos, como el propósito de controlar la evasión y el contrabando, el evitar el uso irrestricto del crédito fiscal en el caso de la renta y del IVA, así como eliminar la exención para las empresas que manifiestan obtener rentas imposibles inferiores a los 75.0 mil colones (ver Cuadro 11).

Pero también contiene algunas disposiciones criticables, tal como el hecho de eliminar la exención del IVA para los productos de la canasta bá-



**Cuadro 11**  
**Medidas económicas propuestas el 25 de junio de 1999**

Ingresos	Gastos	Sectoriales
<ul style="list-style-type: none"> <li>— Gravar con IVA todos los productos (incluyendo canasta básica y medicinas)</li> <li>— Correcciones a la Ley de Renta e IVA, para evitar el uso abusivo del crédito fiscal</li> <li>— Endurecer la Ley contra el Contrabando</li> <li>— Perseguir la evasión fiscal</li> <li>— La renta llegará a todas las personas jurídicas (se elimina la exención de 75 mil colones)</li> <li>— Código tributario</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>— Reducir el gasto público</li> <li>— Austeridad (reducir misiones al exterior)</li> <li>— Congelación de plazas y sueldos</li> <li>— No se comprarán vehículos nuevos y limitar el uso de la gasolina</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>— Apoyo al agro</li> <li>— Construir 300 km de caminos rurales</li> <li>— El BFA dará preferencias de crédito a agricultores y pequeños empresarios</li> <li>— CENTA mejorará la extensión agropecuaria</li> <li>— Se incrementará el patrullaje en las zonas rurales (combinar PNC y ejército)</li> <li>— Combatirá el contrabando</li> </ul>
		<ul style="list-style-type: none"> <li>— Dolarización</li> <li>— Tipo de cambio fijo</li> </ul>

sica y las medicinas, ya que ello elevaría el precio de estos productos. Esta medida se ha diseñado con el propósito de ser un elemento reactivador del agro, en el sentido de que en la actualidad al estar exentos del IVA no tienen la facultad de recuperar el IVA pagado a lo largo del proceso productivo. Esta medida no favorecería a los pequeños productores agropecuarios de granos básicos, sino que solamente a los sectores de productos lácteos y farmacéuticos. Si el propósito es que sirva como agente reactivador del agro, lo más adecuado es que se les grave con tasa cero, ya que con ello se les regresa todo el IVA pagado a los productores y no tiene efecto sobre los precios.

El hecho de reducir el gasto público, mediante la congelación de sueldos y plazas, es una medida poco atinada, ya que con el grave problema de empleo que existe el sector informal da "ocupación" a más de la mitad de la Población Económicamente Activa (PEA) y el desempleo abierto es cercano a un 9 por ciento. Esta situación ha provocado que diversas agrupaciones de empleados públicos se hayan manifestado en contra: los profesores, trabajadores del MOP, ISSS, Ministerio de

Hacienda, Correos, Juzgados, etc. han realizado diversos paros en rechazo a dichas medidas.

También en el primer semestre se han producido una serie de acontecimientos íntimamente relacionados con aspectos fiscales, tal es el caso de las declaraciones que dió el Ministro de Hacienda del nuevo gobierno, quien se desempeñó como Viceministro de dicha cartera durante los primeros cinco meses del año, cuando dijo que el gobierno estaba consciente de que el "hueco fiscal" con que estaban trabajando era de unos mil millones de colones, pero que no lo podían decir públicamente porque ello podría afectar el clima electoral. En otras palabras, el Ministerio de Hacienda ocultó intencionalmente información fundamental para la discusión del presupuesto y todo con una finalidad electoral. Esta situación es realmente grave.

Así también es igualmente grave el "destape" de los 10.0 millones de colones que se le entregaron a la asociación de ex patrulleros denominada APROAS, operación encubierta bajo el disfraz de que era ayuda para personas damnificadas por el huracán Mitch. Esta ayuda se entregó apenas 3 ó 4



días antes de las elecciones y 4 meses después del paso del huracán. Se ha dicho ante la opinión pública que los ex patrulleros recibieron este dinero para garantizar los votos a favor del partido ARENA. El origen de los fondos todavía es un misterio, ya que en las declaraciones de los funcionarios públicos que participaron en las negociaciones —en donde había ministros, diputados, etc.— existen contradicciones sobre el origen de los mismos; unos mencionan que es dinero proveniente de ayuda externa para los afectados por el Mitch; otros refieren que son fondos del erario nacional, mientras que el presidente, que recién tomó posesión, hasta llegó a negar que dichos fondos se hubiesen otorgado y que, por lo tanto, nada había que investigar. El Ministro de Hacienda fue enfático al asentar que los fondos sí fueron otorgados, pero que salieron del fondo general, lo cual también implica estar reñidos con las disposiciones legales, ya que en esa fecha al no estar aprobado el presupuesto de 1999, se estaba funcionando con el presupuesto y las partidas de 1998, en donde no estaba contemplado ninguna erogación con cargo al Mitch; por lo tanto, es probable que se haya cometido alguna irregularidad presupuestaria en dicha asignación, ya no se diga si el propósito era conseguir o “comprar” la voluntad de los de APROAS para las elecciones presidenciales.

#### 5.4. La ejecución presupuestaria durante el primer semestre de 1999

Al comparar la ejecución presupuestaria de los primeros seis meses de 1999 con el mismo período de 1998, se evidencia que los signos de preocupación fiscal se acentúan. Si el ejercicio de 1998 fue en términos generales uno que generó serias dificultades las cuales se pudieron obviar, de alguna manera, por los ingresos provenientes de las transferencias de las empresas públicas, tal como se indicara, lo acontecido durante los meses de enero a junio de 1999 dejan entrever que la crisis fiscal se va agudizando (ver Cuadro 12).

En los primeros seis meses de 1999, los ingresos totales percibidos experimentaron una reducción de 678 millones de colones. Los ingresos corrientes se incrementaron en 79 millones de colones. La recolección de impuestos ascendió a 198 millones de colones. Es de hacer notar que en el caso del IVA se ha experimentado una reducción de 80.0 millones de colones.

**Cuadro 12**  
**Ejecución presupuestaria enero-junio**  
**1998 y 1999**  
**(en millones de colones)**

	1998	1999	Diferencia
Ingresos totales	7,489.4	6,811.8	-677.6
Ingresos corrientes	6,707.1	6,785.8	78.7
Impuestos	6,268.3	6,465.9	197.6
T. empresas públicas	129.8	6.0	-123.8
Gastos corrientes	5,717.1	5,939.9	222.8
Gastos de capital	1,217.3	1,085.2	-132.1
Superávit*	646.8	-203.3	-850.1

\* Es igual a ingresos corrientes menos gastos corrientes e incluye donaciones.

Fuente: Banco Central de Reserva.

Las transferencias de empresas públicas se han reducido en 124 millones de colones. A junio de 1998 se habían recibido 130 millones de colones, y a junio de 1999 la cifra apenas había alcanzado los 6 millones de colones.

Los gastos corrientes se han incrementado en 222.8 millones de colones, contraviniendo el artículo 38 de la Ley Orgánica de Administración Financiera del Estado y sus Reformas, que en su segundo inciso indica que “Si al cierre de un ejercicio financiero fiscal no se hubiesen aprobado las Leyes del Presupuesto General del Estado y los Presupuestos Especiales y la Ley de Salarios, en tanto se da la aprobación el Ejercicio Fiscal entrante se iniciará con las asignaciones presupuestarias vigentes en el ejercicio anterior, una vez se apruebe la nueva Ley se harán los ajustes necesarios de acuerdo a la ejecución ya realizada”. Además, este significativo incremento es contrario a la política de austeridad con que se dijo se estaba trabajando en el presente año. Dentro de este incremento, lo más seguro es que se encuentren los 10.0 millones de colones entregados a los ex patrulleros.

Por su parte, los gastos de capital experimentaron una reducción de 132 millones de colones; en otras palabras, la ejecución de obras experimentaron retraso ocasionado por la no aprobación del presupuesto.

A partir de los datos anteriores se puede inferir que el GOES prefirió fortalecer el aparato de fun-

cionamiento antes que promover la realización de obras de infraestructura o de inversión, todo ello en un momento de crisis fiscal ante la no aprobación del presupuesto.

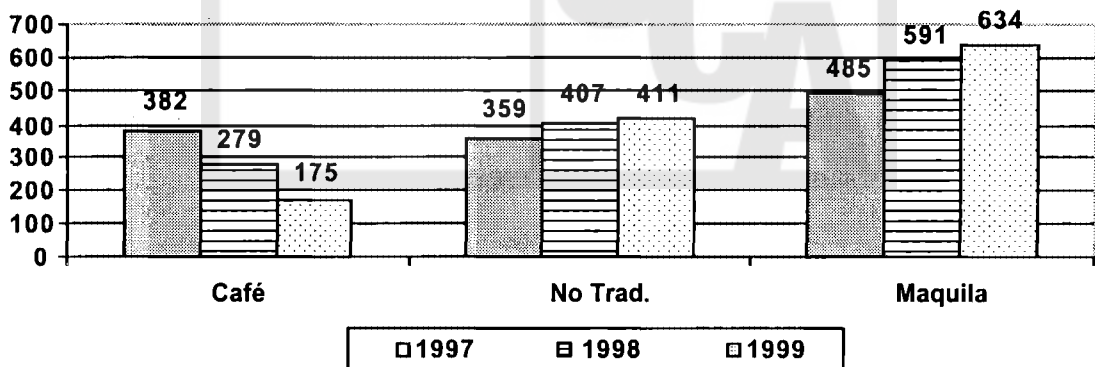
La combinación de los ingresos totales y de los gastos totales generó un serio desbalance en las finanzas del GOES. De enero a junio de 1999, el déficit fiscal acumulado ascendió a 203 millones de colones, al comparar con el resultado de los mismos meses para 1998 se había acumulado un superávit de 647. Por esta razón es que hemos afirmado que el resultado final que se espera para 1999 será de un grave desbalance fiscal, que se traducirá en una elevación del nivel del déficit fiscal.

En 1998, el déficit fiscal acumulado del GOES ascendió a 691.82 millones de colones, que representó 0.7 por ciento del Producto Interno Bruto. Por su parte, las cuentas del Sector Público No Financiero (SPNF) arrojaron un déficit equivalente al 2.0 por ciento del PIB. Para 1999, de acuerdo con lo acontecido durante el primer semestre, todo indica que dichas cifras se incrementarán de forma significativa, pudiendo colocarse el déficit cerca de un 4.0 por ciento del PIB, sino es que más alto; el Programa Monetario y Financiero de 1999 ha proyectado que el déficit del SPNF llegará al 2.6 por ciento del PIB; en las cuentas del GOES, el déficit a junio había alcanzado los 203 millones de colones, mientras que el SPNF había llegado a los 416 millones de colones.

En el segundo semestre de 1999 es difícil que el GOES logre mejorar su situación financiera: los gastos corrientes, dada su rigidez, es prácticamente imposible que se reduzcan, por lo que continuarán con la tendencia mostrada durante el primer semestre. Por su parte, los ingresos corrientes también mostrarán la misma tendencia que durante el primer semestre, de ahí que el déficit acumulado hacia el final de 1999 será abultado. Todo ello a pesar de las medidas anunciadas en junio por el gobierno, en donde lo único realmente efectivo puede ser la congelación de salarios y plazas en el Órgano Ejecutivo, las restantes medidas, como las reformas a las leyes del IVA y del impuesto a la renta, todavía no han sido presentadas ante la Asamblea Legislativa para su consideración.

Por otra parte, los 2 200 millones de colones que en concepto de bonos se emitirán para cubrir el hueco financiero, difícilmente podrán ser colocados en su totalidad, ya sea en el mercado nacional o en el internacional. En el nacional por la desaceleración económica que se está pasando; por otra parte, de colocarse en su totalidad, ello repercutiría en una elevación de las tasas de interés. En el mercado internacional, ante las crisis como la mexicana, la asiática, la rusa, la brasileña, etc., los posibles compradores se encuentran cautelosos para invertir en países tercermundistas, como El Salvador, salvo que la tasa de interés que se ofrezca pagar por los bonos compense el factor

**Gráfica 14**  
Valor de las exportaciones acumuladas al mes de junio  
(en millones de dólares)



Fuente: Banco Central de Reserva.

riesgo de país, lo cual va a implicar un mayor costo financiero para las finanzas públicas nacionales.

## 6. El sector externo refleja una debilidad estructural

A continuación se presentan los principales indicadores de la situación del sector externo. Primero se analizan la evolución de las importaciones y las exportaciones, y la situación del déficit comercial de bienes, luego la balanza de cuenta corriente y finalmente la cuenta de capitales. Para finalizar, se evalúa el impacto que podría tener en el país el flujo reciente de inversión extranjera directa.

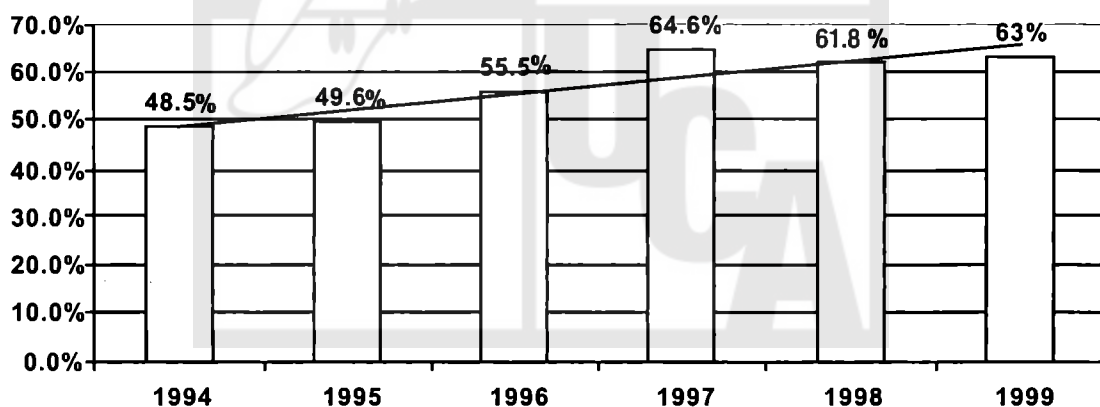
### 6.1. Exportaciones e importaciones

La Gráfica 14 muestra que la caída en las exportaciones tradicionales ha sido drástica, principalmente por la fuerte baja en los precios del café. Las exportaciones de café a junio de 1999 habían caído en 104 millones de dólares con respecto a junio de 1998. Esto significa una caída de 37.3 por ciento en el valor de las exportaciones de café. Las exportaciones no tradicionales y la maquila han experimentado un incremento moderado, 0.9 y 7.2

por ciento, respectivamente, por lo que en conjunto, el comportamiento de las exportaciones ha sido magro. En total las exportaciones a junio de 1999 están un 5.8 por ciento por debajo de 1998. En contraste, las importaciones han crecido un 3 por ciento para el mismo período, lo que da como resultado un incremento en el déficit de la balanza comercial de 22.4 por ciento, alcanzando los 754 millones de dólares.

En la Gráfica 15 se trata de obtener una medida no convencional de la evolución relativa de la balanza comercial, calculando el porcentaje de las exportaciones que logra ser financiado con las exportaciones, en lugar de la diferencia entre exportaciones e importaciones. Se observa que en los últimos cinco años la situación relativa de la balanza comercial ha mostrado una tendencia a mejorar; sin embargo, para 1999 se observa que estamos por debajo de la tendencia. Como ya se mencionó anteriormente, esto se debe en gran parte al deterioro de los precios del café, pero también refleja que la economía es incapaz de generar las exportaciones necesarias para financiar sus importaciones, dados los niveles actuales de actividad económica.

**Gráfica 15**  
**Relación exportaciones/importaciones y su tendencia**  
(en porcentajes)



*Nota:* Para 1994-1998 la cifra corresponde a datos anuales, pero para 1999 corresponde a las cifras acumuladas hasta el mes de junio.

*Fuente:* Banco Central de Reserva.

## 6.2. La balanza de cuenta corriente

Como ha ocurrido en la presente década, el déficit en la balanza comercial logra cubrirse con la remesas familiares, dando como resultado un saldo casi equilibrado en la balanza de cuenta corriente. En el presente año, al mes de junio se ha acumulado un déficit de balanza de cuenta corriente equivalente a 77 millones de dólares, comparado con el superávit de 78 millones de dólares del año anterior. Esto es resultado de un saldo positivo en la cuenta de servicios y transferencias de 677 millones de dólares, de los cuales casi en su totalidad corresponden a las remesas familiares, que para junio de 1999 habían alcanzando un total de 665 millones de dólares, un 5.2 por ciento más altas que en 1998 (ver Gráfica 16).

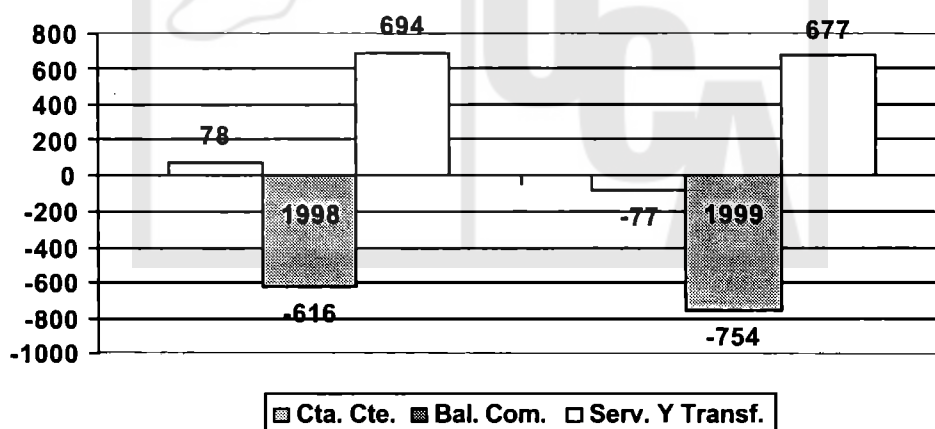
En circunstancias normales, sin remesas familiares el déficit comercial tan alto que se deriva de nuestro aparato productivo sería motivo de una seria crisis económica, que obligaría a hacer muchos ajustes en la economía. Por ejemplo, los niveles de demanda agregada, y por tanto de inversión y consumo, se tendrían que reducir drásticamente; la moneda nacional, el colón, se tendría que devaluar; se incrementaría la carga de la deuda de los que han obtenido créditos en dólares (sector público y privado), lo que se podría trasladar al sistema financiero, profundizando aún más la crisis; habría más inflación y desempleo, y los

niveles de pobreza aumentarían. Cabe mencionar todo esto porque, gracias al flujo de remesas familiares, el país no ha entrado en esta grave crisis. En este sentido, cualquier intento por mejorar la competitividad de nuestras exportaciones es positivo, pero los esfuerzos realizados hasta el momento no han dado los frutos esperados.

## 6.3. La balanza de capitales y el saldo de la balanza de pagos

Los datos sobre cuenta de capitales y balanza de pagos actualmente están disponibles hasta marzo de 1999<sup>9</sup>. Para esta fecha, la cuenta corriente presentaba un déficit de 73.3 millones de dólares, y la cuenta de capital presentaba un superávit de 43.8 millones de dólares. El superávit de la cuenta de capitales se reparte equitativamente entre la cuenta de capital y la cuenta financiera. La cuenta de capital tiene un superávit de 21.5 millones de dólares, compuesto principalmente por las entradas al gobierno general, que llegan a 18.7 millones de dólares. Y la cuenta financiera tiene un superávit de 22.3 millones de dólares, resultado de un mayor endeudamiento a través de créditos comerciales. El resultado de las cuentas del sector externo tuvo como consecuencia un incremento de 68 millones de dólares en las reservas internacionales netas, que para marzo de 1999 llegaban a \$1833.33, representando 6.6 meses de importacio-

Gráfica 16  
Balanza de cuenta corriente enero-junio  
(en millones de dólares)



9. Banco Central de Reserva, "Boletín Estadístico Mensual: Junio, 1999".

nes. Esto revela que a nivel agregado, El Salvador muestra un sector externo balanceado gracias al flujo de remesas familiares.

#### 6.4. Inversión Extranjera Directa (IED)

En otro orden, relacionado con los resultados globales de la Balanza de Pagos, nos encontramos que El Salvador ha sido uno de los principales receptores en la región centroamericana de IED. De hecho, "US\$1,019 MILLONES EN INVERSIÓN EXTRANJERA EN 1998" es el encabezado de una información proporcionada en Banco Central de Reserva en la prensa nacional. En esta sección, teniendo en cuenta la importancia que esto tiene en la país, se quiere poner en perspectiva las implicaciones que esto tiene en términos macroeconómicos y de potenciación para el crecimiento.

Es importante tener cuidado con la interpretación de esta cifra y su concepto. No hay que confundir el concepto de Inversión Extranjera Directa (IED) con la idea de que la inversión equivale a un aumento de la capacidad productiva del país, gracias al incremento en el acervo de capital, tal y como se define en las cuentas macroeconómicas básicas. El problema surge porque, por definición, inversión es un aumento en el stock de capital de un país<sup>10</sup>; sin embargo, con el concepto de IED no es así, ya que si bien puede significar un incremento en el stock de capital de un país, y por tanto en su capacidad productiva, no es válido en todas las situaciones.

De acuerdo con diversas fuentes, la IED la constituyen todos los flujos netos de inversión proveniente del extranjero, que adquieren una participación dominante en una empresa nacional. Es la suma del capital accionario, la reinversión de utilidades y de cartera, otras inversiones de largo plazo, o flujos de capital de corto plazo, como aparecen en la Balanza de Pagos<sup>11</sup>. De allí que lo importante no es tanto el monto absoluto de la IED, sino qué tanto nos va ayudar a incrementar la capacidad productiva del país, en términos de aumentos en el stock de capital y en términos de transferencia de tecnología y nuevas formas de gestión, que ayuden a aumentar la competitividad

de las empresas que estén operando en territorio nacional.

La CEPAL (1998) resalta que en los últimos años, una gran parte de inversión extranjera directa en América Latina ha consistido en transferencia de activos, como resultado de los procesos de privatización: "A pesar de no incrementar, por lo menos en un primer momento, la capacidad productiva del país receptor, estas inversiones han permitido mejorar la calidad de los servicios (principalmente generación y distribución de energía, transporte y telecomunicaciones), lo que ha incidido positivamente en la competitividad sistémica del país receptor" (p. 19).

También es de destacar la estrategia que han adoptado empresas nacionales de buscar socios estratégicos extranjeros, ante su vulnerabilidad frente a la competencia internacional y sus debilidades para mejorar la tecnología y la productividad. De esta sed de capital y tecnología, las empresas multinacionales se han aprovechado para penetrar estos mercados. Esta tendencia se observa en el sector financiero a través de los bancos, las aseguradoras y las AFPs.

Esto se confirma en el documento de la CEPAL (1998): "En el caso del subsector financiero, destaca la estrategia adoptada por los bancos españoles, en particular el *Santander*, el *Bilbao Vizcaya* (BBV) y el *Central Hispano* (BCH). Gracias a una enérgica estrategia de adquisiciones, estos bancos han logrado una fuerte presencia en la región, especialmente en Argentina, Brasil, Colombia, Chile, México, Perú y Venezuela. En general, estos tres bancos españoles, además del *Hong Kong Shanghai Bank Corp.* (HSBC) y el banco canadiense *Bank of Nova Scotia*, estarían abocados a conquistar un decidido liderazgo en el subsector financiero latinoamericano por la vía de su posicionamiento regional".

Esto se puede comprobar en nuestro país. Para mencionar algunos casos, entre los principales accionistas de la *AFP Previsión* se encuentra el grupo del *Banco de Bilbao y Vizcaya* con 50.2 por ciento de las acciones; *Provida Internacional* de Chile tiene el 50 por ciento del capital accionario

10. En este caso se hace referencia a la inversión neta, una vez descontados los gastos por depreciación.

11. Para conocer en detalle las definiciones de IED ver World Development Indicators 1997 (p. 235) del Banco Mundial, *The Economist* (1997), CEPAL (1998), Bannock, Baxter y Rees (1990).



de la *AFP Porvenir*; el grupo Argentaria de España tiene una proporción igual en la *AFP Máxima*. En el caso de los bancos, *Ahorromet* recibió una inversión fuerte del *Bank of Nova Scotia*, y una participación importante del *Unibanco* fue adquirida por el *Hamilton Bank* de Estados Unidos. El grupo Mapfre de España adquirió una participación importante de la aseguradora *La Centroamericana*.

Estrategias similares se observan para América Latina en la privatización de empresas públicas de generación y distribución de energía eléctrica, "un renovado contingente de inversionistas extranjeros ha tomado posición en el sector energético latinoamericano. En este sentido, destacan las empresas chilenas (Enersis, Endesa y Gener) y españolas (Endesa e Iberdrola) y una serie de firmas pioneras de origen estadounidense (AES Corp., Houston Industries Energy Inc., Southern Electric, CEA, Dominion Energy y CMS Energy)" (p. 23).

De manera similar, en el área de telecomunicaciones. "Las empresas de telecomunicaciones han estado entre las más valoradas por los inversionistas extranjeros... En este nuevo escenario, las más activas han sido *Telefónica* de España en la telefonía fija (llamadas locales y de larga distancia) y la estadounidense *BellSouth* en telefonía móvil" (p. 24).

De todo esto se deriva que no es algo sorprendente ni novedoso que El Salvador haya recibido una entrada masiva de IED precisamente en el año en que se privatizaron las telecomunicaciones, las distribuidoras de energía eléctrica y el sistema de fondos para pensiones, sino que es un aspecto normal del proceso de globalización que experimenta el mundo. Así, el documento antes mencionado afirma que "a través de cuatro estrategias básicas las empresas transnacionales han contribuido a una mayor integración de los países de América Latina y el Caribe a la economía internacional, superando las dificultades de las transformaciones internas y las repercusiones de las perturbaciones externas. De este modo, varios países latinoamericanos comienzan a formar parte de los esquemas integrados de producción de las más importantes empresas transnacionales, las cuales están llevando a cabo nuevas inversiones o reestructurando las antiguas, estimuladas por el nuevo panorama regional" (p. 24).

## 7. Conclusiones

Se dice que El Salvador tiene una de las economías con mayor estabilidad macroeconómica de la región latinoamericana. Tal y como se afirma, entre 1991 y 1998 El Salvador obtuvo una de las cuatro tasas de crecimiento promedio más altas de América Latina; el país se mantuvo entre los dos países con menor inflación en la región en junio de 1999; estamos en cuarto lugar entre los países con menor deuda externa de la región. También en Centroamérica y República Dominicana, El Salvador tiene cinco de los diez bancos más grandes de la región. Todo esto es favorable para el país, pero tal y como se ha señalado anteriormente, esta estabilidad macroeconómica es frágil y urge tomar medidas para fortalecerla. Pero también no hay que perder de vista que la estabilidad macroeconómica no debe ser un objetivo *per se*, y que no debería ser éste el marco de referencia para compararse con otros países. La deuda social que nuestro país tiene en sus pasivos supera con creces, en muchos casos, a la de aquellos países ante los cuales nos jactamos por estar en mejores condiciones macroeconómicas.

El crecimiento económico sigue siendo muy débil y adicionalmente no se ha compartido, tal y como se refleja en la evolución de los salarios reales y en otros indicadores sociales. En la década de los setenta se sostenía que El Salvador estaba basado en un modelo económico marginador y excluyente y ahora, al finalizar el siglo XX, debemos insistir en que esta característica del modelo económico salvadoreño aún no se ha superado. Las reformas de los ochenta fracasaron desde un punto de vista económico porque no se implementaron con una lógica económica, sino que con una lógica político-militar, y al iniciar la década de los noventa en 1992, con los acuerdos de paz, los acuerdos de transformación en materia económica fueron poco más que nada y no se cumplieron. En el presente se hace imprescindible considerar transformaciones profundas en el modelo económico, sobre todo en materia de creación de instituciones que permitan un Estado de derecho con igualdad de oportunidades para todos. Problemas estructurales requieren soluciones estructurales, y esto nos lleva a plantear seriamente que hay que revivir el tema de un Proyecto de Nación.



En el último par de años han existido varias contribuciones que apuntan en esta dirección. Uno de los pocos legados positivos de la última administración presidencial fue la creación de la Comisión Nacional de Desarrollo, que elaboró, con una amplia participación, los documentos de *Bases para el plan de nación* y *Temas claves para el plan de nación*. Asimismo, FUSADES presentó el documento *Crecimiento con Participación: Una Estrategia de Desarrollo Para el Siglo XXI*; el Comité para el Desarrollo Rural (CDR), conformado por varios instituciones, publicó los *Lineamientos para una Estrategia de Desarrollo Rural: Documento para consulta*; anteriormente FUNDE había presentado el documento *Crecimiento Estéril o Desarrollo*; como elemento de diagnóstico está el documento presentado por el PNUD, *Estado de la Nación en Desarrollo Humano 1999*; además INCAE y Harvard presentaron el proyecto dirigido por Porter y Sachs, *Centroamérica en el Siglo XXI: Una Agenda para la Competitividad y el Desarrollo Sostenible*. Estos estudios, y una cantidad aún mayor de trabajos especializados, no pueden pasar inadvertidos, y deben servir de base para crear un verdadero Proyecto de Nación, definiendo el rumbo que tan urgentemente demanda el país. Esto es indispensable para empezar a resol-

ver los problemas sociales e ir más allá de la estabilidad macroeconómica.

### Bibliografía

- Bannock, Graham; Baxter, R.E. y Rees Ray. *Diccionario de Economía*, Editorial Trillas, México, 1990, pp. 392.
- CEPAL. *Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe*, Santiago Chile, 1995, pp. 782.
- EPAL. *1998: La inversión extranjera en América Latina y el Caribe*, Santiago, Chile, 1998, pp. 289.
- FMI. "Perspectivas de la economía mundial: La recuperación parece estar en marcha, pero el panorama no es claro", *FMIBOLETÍN*, Vol. 28, No. 9, 17 de mayo de 1999.
- Stiglitz, Joseph. "Responding to Economic Crises: Policy Alternatives for Equitable Recovery and Development". North South Institute Seminar. Ottawa, Canada, septiembre, 1998.
- The Economist. "Guía de los Indicadores Económicos, Las claves para comprender la Economía", ediciones del Prado, Tercera Edición, Madrid, 1997, pp. 222.
- World Bank, *World Development Indicators 1997*, Washington, D.C., 1997, pp 339.