

ASPECTOS ECONÓMICOS

Producción real

El comportamiento de la economía medido por las variaciones en el nivel del Producto Interno Bruto (PIB) a precios constantes de 1990, muestra una tendencia positiva pero declinante a partir de 1996, coincidente con la pérdida de dinamismo de sectores claves como son el agropecuario y la industria manufacturera. De mayor relevancia en los últimos años, de 1997 a 1999, es el menor dinamismo mostrado por el sector comercio, que junto a la construcción conforman una parte importante del sector terciario de la economía, donde se agrupan las actividades que generan los bienes no transables y que fueron el soporte básico del crecimiento de la primera mitad de la década de los noventa.

La inversión de esos primeros cinco años fue de reposición en vista de la infraestructura dañada o destruida por la guerra, de poco o nulo impacto inmediato en la capacidad de producción instalada que tiene el país, pero sí amplificadora de la demanda en forma directa e indirecta gracias a la generación de empleo. El efecto multiplicador del ingreso y una especie de liberación de un consumo reprimido generó un "boom" de post guerra de corta duración durante el primer quinquenio de los noventa; esa demanda agregada, tanto en lo que concierne al consumo como a la formación bruta de capital, fue perdiendo dinamismo y como consecuencia la contrapartida del crecimiento del PIB fueron las exportaciones.

Cifras aún preliminares, indican que el crecimiento del PIB a precios constantes de 1990, para el año 2000, fue de 2.5 por ciento, por lo que el producto per cápita no experimentó un crecimiento significativo que favoreciera las condiciones de vida de la población. El comportamiento



* Las estadísticas utilizadas en este informe provienen del B.C.R.



de El Salvador
BIBLIOTECA



anual de la producción puede calificarse de baja actividad, el cual a medida que avanzó el año, intensificó la desaceleración económica iniciada en 1996. La estructura del PIB en los últimos años ha variado gradualmente con un leve incremento de la industria manufacturera y la pérdida de importancia relativa de los sectores agropecuario y comercio.

De acuerdo a la Encuesta Dinámica Empresarial de la Fundación Salvadoreña para el Desarrollo Económico y Social (FUSADES), la industria y los servicios lograron una leve recuperación. Por el contrario, el comercio y la construcción registraron nuevamente indicadores negativos "en términos anuales, la encuesta muestra que en el año 2000, fueron más las empresas que reportaron menores ventas que las que lograron aumentarlas con respecto a 1999". Circunstancia que no sorprende cuando existe un entorno con una demanda interna deprimida, mayores precios, reducida inversión privada y pública; inseguridad ciudadana, inseguridad jurídica y un rumbo incierto en la conducción de la política gubernamental.

A nivel macroeconómico no se mantuvo la estabilidad de los precios.

En efecto, la inflación en el año 2000, fue de 4.3 por ciento, que contrasta con la tasa negativa del 1 por ciento de 1999, alza que en gran parte se debe a la eliminación de las exenciones del Impuesto al Valor Agregado (IVA), en productos muy sensibles de la canasta básica, la eliminación de los subsidios gubernamentales al consumo de energía eléctrica y los aumentos del precio internacional del petróleo.

Las tasas de intereses nominales y reales disminuyeron durante el año. Las tasas de interés pasivas nominales para operaciones en moneda nacional durante el año 2000, experimentaron una tendencia declinante mayor que las que observaron las tasas activas. La tasa de referencia del precio del dinero, que es la tasa de los depósitos a plazo a 180 días, se redujo en 3.4 por ciento en promedio, en cambio las tasas activas bajaron a 2.9 por ciento. El ajuste en estas últimas no tuvo una baja proporcional a las pasivas, estas circunstancias permitieron ajustar los costos financieros de la banca comercial para conservar su rentabilidad. El salario mínimo se mantuvo en los mismos niveles de mil 250 colonos y el tipo de cambio conservó su razón de € 8.75 por dólar.

Los factores externos que incidieron negativamente en el comportamiento económico han sido precisamente los precios de los bienes transables, el precio del café llegó a 60 dólares el quintal, con un promedio anual de 96.5 dólares. Los precios del petróleo alcanzaron niveles superiores a los 30 dólares en algunos meses del año 2000, con lo cual el efecto negativo en los precios de intercambio fue en ambos sentidos.

Panorama fiscal

La eterna búsqueda del equilibrio fiscal continuó en el año 2000, sin mayores logros, por el contrario la tendencia al alza del déficit con relación al PIB persistió. Las causas fundamentales que impidieron esa meta son recurrentes y son básicamente la inflexibilidad de la estructura tributaria y la rigidez del gasto, a pesar de los intentos de modernización del Estado durante los últimos diez años. Específicamente, la estructura del ingreso público se caracterizó por ser notablemente dependiente de los ingresos corrientes, muy marginalmente de

los ingresos de capital y donaciones del exterior: la carga tributaria es baja y regresiva. En cuanto a los gastos, una buena proporción se destina a satisfacer las erogaciones corrientes, consecuentemente existe un reducido ahorro corriente y los gastos de capital son insuficientes. Las características señaladas son típicas de las ejecuciones fiscales contemporáneas, que no excluyen a la del año 2000 en El Salvador.

En los últimos años las demandas de fondos para las municipalidades, el

En un escenario de bajos ingresos debido al lento crecimiento económico y a la reiterada evasión fiscal, la carga tributaria de 10.4 por ciento estimada para el año 2000, se considera relativamente baja y sumamente concentrada (85 por ciento) en el impuesto al valor agregado y el impuesto sobre la renta. Los incrementos relativos del 9 y el 10.3 por ciento, de los impuestos citados respectivamente, no corresponden a las expectativas, ni a la capacidad potencial, debido en gran parte a los

tores sociales y un mayor endeudamiento gubernamental. La rigidez del gasto es más notoria al considerar aquellas erogaciones que son incluídables, tales como las relacionadas con el sistema de pensiones, los costos de la dolarización y gastos de la reconstrucción de los terremotos ocurridos a principios del año en curso.

El panorama que presentan las finanzas públicas es preocupante, al menos en dos aspectos: el primero es que los ingresos continúan, cada vez en



Órgano Judicial y el sistema de pensiones, han puesto más en evidencia, esa rigidez del gasto. Sin embargo, debe señalarse que los fondos pedidos por las municipalidades son sencillamente transferencias de recursos presupuestarios del Presupuesto General y que los fondos de pensiones responden a un compromiso adquirido por el gobierno, cuando tomó la decisión de debilitar el sistema oficial de pensiones para favorecer a las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP's), privadas.

altos niveles de evasión prevalentes, que por ser un aspecto de orden estructural le resta posibilidades reales de aumento a la inversión en infraestructura con efectos sociales y en general al desarrollo del país.

La predominancia del gasto corriente se refleja cada vez en un mayor déficit global, 3.4 por ciento, con relación al PIB en el 2000, diferencia que amenaza la estabilidad monetaria de los últimos años y al mismo tiempo significa un reducido gasto destinado a infraestructura, un menor gasto para sec-

mayor proporción, rezagados del gasto público; segundo, que los incrementos de la inversión pública resultan insuficientes en relación a la expansión de la capacidad productiva necesaria para mayores niveles de crecimiento económico, tanto por los bajos montos presupuestados como por la ineficiente ejecución: en el año 2000, el aumento de 483 millones de colones resultó por debajo de la meta programada y la mayor parte de ese incremento (62 por ciento) correspondió a transferencias de capital y el resto (32 por ciento) a la



inversión bruta del sector público no financiero.

Finalmente, en el financiamiento del déficit del año 2000, ha tenido una mayor importancia relativa el componente externo, contrario a la composición de 1999, en la cual el componente interno tuvo más protagonismo, no siendo ello una eventualidad, ya que más bien se perfila como un cambio de mayor alcance en la estructura del origen de las fuentes que cubren el déficit gubernamental, que estará influenciado por un mayor endeudamiento externo derivado de las circunstancias anómalas provocadas por los terremotos.

Sector externo

El saldo negativo de la balanza comercial en el año 2000, fue de mil 620 (millones de dólares) siendo más desfavorable que el de 1999 que alcanzó mil 359 (millones de dólares). Esto también se perfila como de carácter extraordinario con relación a los años precedentes. Nuevamente, ésta vez en forma más notable, las transferencias corrientes y específicamente las remesas familiares aminoraron ese desajuste en la balanza en cuenta corriente, llegando de esa forma a un saldo negativo de \$297 millones en el año 2000, ligeramente mayor que en 1999 que fue \$283 millones.

La menor actividad económica y, más importante aún, la mayor competitividad provocada por las depreciaciones en los tipos de cambio de países vecinos con los cuales se comercia, destacándose el caso de Guatemala, provocaron un deterioro de la balanza comercial con la región. Sin embargo, en términos interanuales el mayor valor de las exportaciones tradicionales, por mayores volúmenes comercializados en el caso del café y del azúcar, posibilitó un relativo dinamismo de las exportaciones del año 2000, con

relación a 1999, aún cuando el precio promedio de exportación del café fue menor con respecto a los experimentados en años anteriores. El camarón registró una reducción en su valor exportado, como consecuencia de disminuciones en el precio y en los volúmenes.

Con relación a los productos no tradicionales se observó una tasa de crecimiento menor que las tradicionales, tanto en los que se destinan a la región como en los extraregionales. La maquila continuó siendo el rubro destacado; sin embargo, hay que tener presente que si uno deduce del total exportado los insumos importados, el valor neto exportado no resulta muy distante del valor exportado por los productos tradicionales en su conjunto. Cuantificando lo expresado, en el año objeto de análisis el valor bruto exportado fue de mil 494.3 millones de dólares, si le restamos la materia prima extranjera de mil 73.5 millones nos resulta un valor neto exportado de \$420.8 millones equivalentes al 28 por ciento del valor total.

El comportamiento de las exportaciones de maquila estuvo amenazada por la pérdida de competitividad frente a industrias similares, como las mexicanas, que gozan de preferencias comerciales que les ha otorgado el mercado estadounidense y como las de otros países de Centroamérica y el Caribe por salarios relativamente más bajos. Sin embargo, existe una expectativa de mayor dinámica en la actividad maquilera como resultado de la reciente ampliación de los beneficios del CBI.

No obstante, la presencia de otros factores de carácter endógeno, que constituyen limitantes para un mayor desarrollo de las exportaciones, la eventualidad de una economía estadounidense más dinámica, ha contribuido a que las ventas en el exterior de productos salvadoreños conserven una leve tendencia al alza, circunstancia favorable que no puede asegurarse que continuará en el año 2001.



En lo que concierne a las importaciones, el menor ritmo de la actividad económica interna no impidió que el valor de las mismas aumentara en el año 2000, en parte por el incremento en el valor de la factura petrolera, la cual subió en forma continuada en los últimos años y que como se aseveró anteriormente ha sido un factor influyente en el deterioro de los términos de intercambio del país; basta con observar que la cotización promedio spot se elevó de \$ 11.79 por barril durante el primer trimestre de ese año, a \$ 32.34 en noviembre del año 2000. Sobresalen, aún cuando de menor importancia relativa, las importaciones de bienes intermedios para sectores como el agropecuario y la industria manufacturera. Sobre todo, las efectuadas por éste último sector con una variación relativa de 5.2 por ciento, posiblemente influenciada por las realizadas en la maquila, si tomamos en cuenta, que este sector tuvo un crecimiento, a nivel de la actividad industrial promedio de 3 por ciento en su correspondiente PIB.

Una revisión de otras cuentas importantes de la balanza de pagos nos obliga a reparar en las transferencias unilaterales, en las cuales se destacan las remesas familiares que a diciembre del

Universidad Tecnológica de El Salvador

Aspectos Económicos: Producción real

2000, acumulaban un monto de mil 754 millones de dólares, ingresos de divisas que permitieron esta vez no acumular reservas internacionales, pero al menos fueron determinantes para una reducción del saldo de las mismas relativamente mínimo.

La Cuenta Capital y Financiera experimentaron menores ingresos en el año 2000, registrándose en definitiva una reducción de las reservas internacionales netas de 48.6 millones en contraste con el aumento de \$ 204.2 millones de 1999.

Panorama financiero

El comportamiento del sector financiero en el año 2000, estuvo influenciado por una menor actividad económica, una reducción de la demanda real de bienes y servicios, un exceso de liquidez bancaria y la continuidad de los desequilibrios fiscales. El perfil del sector se caracteriza consecuentemente por una sobreoferta de liquidez derivada de una menor demanda de crédito de los agentes productivos, circunstancia que ha inducido a los bancos a incrementar las operaciones de tesorería de la banca reduciendo su



genuina función de intermediación financiera.

El sistema financiero continuó acumulando reservas internacionales hasta 1999, siendo estas la principal fuente de expansión de la liquidez. El sector público no financiero al retirar sus tenencias de depósitos en la banca y del Banco Central de Reserva (BCR), también se constituyó en factor expansivo de la liquidez; muy marginalmente los incrementos en los saldos de la deuda del gobierno actuaron como factores de expansión. El aumento de la liquidez fue determinado en un 46 por ciento, por el Gobierno Central, eventualidad que es relevante por ser una parte importante de presión moneta-

ria, que exige de una política monetaria contractiva en circunstancias y perspectivas productivas declinantes.

La banca afronta el problema de una menor demanda real de crédito, presión que se ha concentrado mayormente en el consumo y en menor medida en el financiamiento para inversión productiva. La tendencia de un menor ritmo de crecimiento real del crédito ha continuado en el año 2000, con una tendencia al estancamiento, por los factores negativos ya señalados en el apartado referente a la producción.

Retornando al tema central de la liquidez cuando se hace referencia al sector financiero, desde mediados del año pasado, se registra un mayor crecimiento del dinero, en parte derivado de la mayor flexibilidad de los requisitos de encaje. Sin embargo, la eliminación del 3 por ciento del encaje a partir de diciembre de 1999 no significó una mayor expansión crediticia neta, en buena parte debido a la significativa expansión de títulos valores del BCR que esterilizó la liquidez.

Los instrumentos de ahorro convencionales (depósitos de ahorro, a plazo y a la vista) reflejaron un comportamiento de bajo crecimiento; sin embargo, los saldos monetarios en términos reales continúan con un ligero crecimiento dada la inflación negativa



en 1999, no obstante, que existen opciones de colocación de fondos momentáneamente atractivos, como son los títulos valores con una mayor tasa de rendimiento y menor tasa de encaje, ello no se ha traducido en una forma relevante en un menor dinamismo de las formas tradicionales de captación de ahorro. Los bancos todavía no han experimentado una baja sensible en sus niveles captados por el hecho de que la normativa de pensiones permite invertir en títulos valores emitidos por los bancos y transados en la Bolsa de Valores hasta por un 40 por ciento de los fondos y no existen otras opciones de captación en el mercado financiero para los recursos previsionales; estos fondos al parecer no se canalizan a destinos productivos, más bien se orientan al refinanciamiento, al consumo de productos duraderos y no duraderos y operaciones de tesorería de los bancos.

En lo que respecta a la base monetaria en el año 2000, se mantuvo una tendencia negativa en sus saldos reales en circunstancias de pérdidas en los términos de intercambio y ajustes internos de precios, que propiciaron una activación de la inflación a fines del año y una política monetaria restrictiva por la vía de títulos valores del BCR; al mismo tiempo, se experimentó la pérdida de reservas internacionales del instituto emisor y una reducción de las operaciones de la banca privada, en un contexto en el cual el propósito del accioner de las autoridades monetarias se orientó a controlar los agregados monetarios.

La estrategia de manejo de los instrumentos de política monetaria tiene que ser diferente en repuntes inflacionarios y sobre todo cuando se perciben circunstancias que pueden aumentar el aumento generalizado de precios, panorama que no era el del año

2000, cuando existió una demanda promedio deprimida y por lo tanto la práctica de colocación de títulos valores fue suficiente para compensar la expansión fiscal. Desafortunadamente en éstas condiciones de crecimiento y de generación de empleo es impostergable una mayor expansión fiscal del gasto público. Y además es inevitable, con una política monetaria todavía imprecisa debido a la puesta en marcha de la dolarización.

Con la Ley de Integración Monetaria, como se le ha dado en llamar, a



pesar que en su aplicación no puede ocultar su cara de dolarización, se espera ampliar los beneficios de las operaciones en dólares en una forma obligada para los bancos, en el sentido de que tienen que tratar de entregar dólares en toda transacción y de esa forma ir sustituyendo la moneda doméstica en forma inducida. Fue relativamente la medida estrella, la trascendental y quizás la única con objetivos macroeconómicos impresionantes pero muy discutibles. Sobresalen en el enunciado de objetivos: el crecimiento económico, beneficios en la balanza comercial, aumento del ahorro y la inversión, disminución del costo financiero de las personas naturales y jurídicas, inflación baja y estable, aumento importante de

la productividad y disminución de la pobreza, todos ellos de una muy discutible factibilidad. Un propósito más viable de la medida y que puede suscitarse en forma aislada, es la reducción en las tasas de interés, las cuales ya venían reduciéndose antes de ser anunciada la nueva ley, debido a la desaparición del encaje marginal del 3 por ciento.

Los pretendidos beneficios de la medida de orden macroeconómico serán de poca o nula realización, tomando en cuenta los terremotos acontecidos a principios del año que transcurrió; lo que sí se percibe como posible y de urgencia es la reducción de las tasas activas para promover la inversión que es la vía más expedita conocida para propiciar el crecimiento, incrementar el empleo y reducir la pobreza. Una reflexión que se quiere subrayar es que la reducción en un solo lado (tasas pasivas), vendría a corroborar el subsidio de los ahorrantes que no tienen acceso al crédito o que simplemente no son deudores, hacia aquellos que financian con créditos y aportes de recursos propios mínimos o nulos los proyectos que estos realizan, práctica que de continuar prevaleciendo tendría efectos desestimulantes del ahorro y efectos regresivos en la distribución del ingreso.

El ritmo de crecimiento de las operaciones de la banca local se ha venido expandiendo. En los pasivos externos de la banca local contratados con la banca extranjera se registran movimientos importantes en el 2000, lo que en parte podría interpretarse como un efecto de la supuesta atracción de la deuda externa con la banca internacional aprovechando las oportunidades de crédito locales, captando recursos en dólares a un bajo costo relativo y operando sin el riesgo cambiario.