



UNIVERSIDAD DE
COSTA RICA

iICE

Instituto de Investigaciones en
Ciencias Económicas

ISSN 2215-2237

Serie de Divulgación Económica

EL SALVADOR

**CRISIS GLOBAL Y POLÍTICA ECONÓMICA EN EL
SALVADOR DURANTE EL PERÍODO 2008-2011**

Rudolf Lücke
Justo Aguilar

338.972.86

L939c Lücke, Rudolf.

El Salvador : crisis global y política económica en El Salvador durante el período 2008-2011 / Rudolf Lücke, Justo Aguilar. – San José, C.R. : Universidad de Costa Rica, Instituto de Investigaciones en Ciencias Económicas, 2016.

26 p. : il. – (Serie de Divulgación Económica; ISSN 2215-2237 ; IICE-39).

ISBN 978-9968-824-45-3

1. EL SALVADOR – POLITICA ECONÓMICA – 2008-2011. 2. EL SALVADOR – CONDICIONES ECONOMICAS – 1964-2007. 3. AJUSTE ESTRUCTURAL (POLITICA ECONOMICA) – EL SALVADOR. 4. CRISIS ECONOMICA. 5. DESEMPEÑO ECONOMICO – EL SALVADOR -2009- . 6. DESEMPEÑO ECONÓMICO. 7. ESTABILIDAD ECONOMICA - EL SALVADOR. I. Aguilar, Justo, coautor. II. Título. III. Serie.

CIP/3029

CC/SIBDI, UCR

Universidad de Costa Rica

© Instituto de Investigaciones en Ciencias Económicas (IICE)

Ciudad Univeritaria “Rodrigo Facio”, San José Costa Rica.

Prohibida la reproducción total o parcial. Todos los derechos reservados. Hecho el depósito de ley.

La diagramación de este documento estuvo a cargo del IICE.

EL SALVADOR

CRISIS GLOBAL Y POLÍTICA ECONÓMICA EN EL SALVADOR DURANTE EL PERÍODO 2008-2011

**(ESTUDIO COMPARATIVO DE LAS POLÍTICAS DE
ESTABILIZACIÓN EN CENTROAMÉRICA DURANTE
LA CRISIS DEL BIENIO 2008-2009¹)**

Rudolf Lücke
Justo Aguilar

1 Este proyecto de investigación fue registrado por el Instituto de Investigaciones en Ciencias Económicas (IICE) bajo el código 721-BO-252 en la Vicerrectoría de Investigación de la Universidad de Costa Rica. El proyecto es desarrollado por el Dr Justo Aguilar Fong y el MA. Rudolf Lücke Bolaños, ambos investigadores del IICE-UCR.

INDICE DE CONTENIDO

EVOLUCIÓN ECONÓMICA DE EL SALVADOR EN EL PERÍODO 1964-2007	1
Problemas estructurales de la economía salvadoreña	5
El ajuste estructural y el nuevo sistema monetario de El Salvador	7
La crisis global y el desempeño de la economía salvadoreña en el año 2009	9
Lenta recuperación de la economía salvadoreña durante el período posterior a la crisis global. (2010/2011)	16
El desempeño de la economía global durante la fase de recuperación de la economía de El Salvador	17
Lenta Recuperación de la Economía Salvadoreña durante el bienio 2010-2011	18
La recuperación económica en el año 2011	22

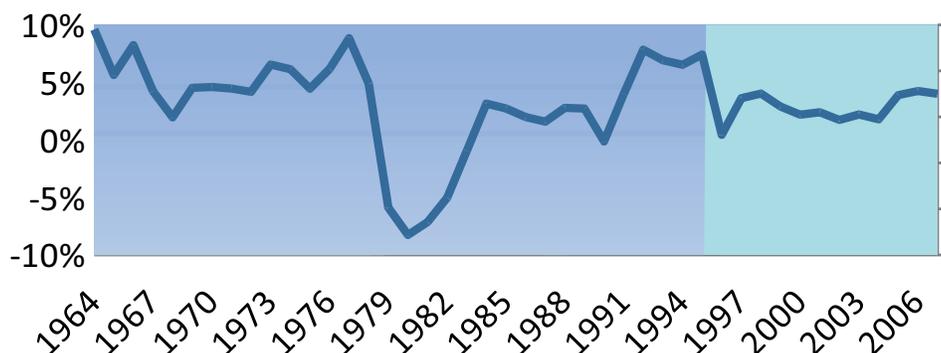
ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1: EL SALVADOR: PRODUCTO INTERNO BRUTO REAL (Var. % anual)	1
Gráfico 2 : EL SALVADOR: PRODUCTO INTERNO BRUTO REAL PER CÁPITA (Var. % anual)	5
Gráfico 3 : EL SALVADOR: ÍNDICE MENSUAL DE ACTIVIDAD ECONÓMICA (Var. % anual)	10
Gráfico 4: CARGA TRIBUTARIA Y GASTOS TOTALES GOBIERNO CENTRAL (%PIB)	13
Gráfico 5: CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO (En millones de US\$ y variación % anual . Enero 07-marzo 12)	15
Gráfico 6: OCUPADOS TOTALES E INFORMALES URBANOS (Miles de personas)	16
Gráfico 7: EL SALVADOR: ÍNDICE MENSUAL DE ACTIVIDAD ECONÓMICA E ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR (Var. % anual. Agosto 2008-Marzo 2010)	18
Gráfico 8 : PIB REAL, DEMANDA INTERNA Y DEMANDA EXTERNA (EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS) (Tasa ed variación real anual%)	20
Gráfico 9 : CONSUMO E INVERSIÓN (variación % anual)	21
Gráfico 10: COMERCIO EXTERNO DE MERCANCÍAS (Acumulados 12 meses en miles millones de US\$. Enero 06-marzo 12)	23
Gráfico 11: CONSUMO E INVERSIÓN (variación % anual)	24
Gráfico 12: CRÉDITO TOTAL AL SECTOR PRIVADO (En miles millones de US\$ y variación % anual. Enero 07- marzo 12)	25
Gráfico 13: CARGA TRIBUTARIA Y GASTOS TOTALES GOBIERNO CENTRAL (Como % PIB)	26

EVOLUCIÓN ECONÓMICA DE EL SALVADOR EN EL PERÍODO 1964-2007

La evolución de la economía de El Salvador de las últimas cuatro décadas muestra episodios exitosos y de retroceso, los cuales asocian períodos de estabilidad política y de conflictos, todos ellos con dificultades para conciliar los objetivos de crecimiento con la equidad redistributiva que supone mejorar el bienestar de todos los salvadoreños. En el gráfico siguiente se muestra el crecimiento real del Producto Interno Bruto para el período 1964-2007, distinguiéndose cuatro episodios de esa evolución económica: primero, un episodio inicial de alto crecimiento (5%) bajo la estrategia de sustitución de importaciones 1964-1978; segundo, un episodio de crecimiento negativo (-4%) durante el conflicto armado 1978-1986; tercero, un episodio corto de alto crecimiento (6%) inmediato al cese del conflicto armado 1989-1995²; y finalmente un episodio de crecimiento moderado (3%) durante la implementación de la estrategia del ajuste estructural 1996-2007³.

GRÁFICO 1
EL SALVADOR: PRODUCTO INTERNO BRUTO REAL (Var. % anual)



2 Especificación de estas tres fases de crecimiento económico corresponden al trabajo de Arnold Harberger. Ver “*On the process of growth and economic policy in developing countries*”. USAID, PPPC Issue Paper N° 13, PN-ADE-081. December, 2005. Table 42, page 53. (en: <http://www.econ.ucla.edu/harberger/PNADE081.pdf>).

3 Valor promedio calculado a partir de las cifras de cuentas nacionales publicadas por el Banco Central de Reserva de El Salvador.

Los factores explicativos en esos episodios de crecimiento de la producción salvadoreña fueron desagregados por Harberger⁴, en tres componentes: la contribución del trabajo, el aporte del capital y la reducción real de costos en el proceso productivo, con los siguientes resultados:

- Primero, el episodio de alto crecimiento (5%) logrado en el episodio 1964-1978, se explica por un aporte mayoritario de la reducción real de costes (2,2%) y el resto (2,7%) corresponde a la contribución del trabajo (1,7%) y del capital (1%).
- Segundo, el episodio 1989-1995 de alto crecimiento (6%) corresponde de nuevo a una reducción real de costes (3%) y el restante 3% es explicado por los aportes del trabajo y del capital.
- Tercero, el episodio recesivo que va de 1978 a 1986 muestra que la economía decreció en un -3,6%, durante el cual la reducción real de costes fue de -4,6, lo cual no fue compensado por el aporte positivo del trabajo (1%) a la producción.

Extrapolando este análisis de los factores explicativos del crecimiento para el período (1996-2007) no cubierto por el Estudio Harberger, podría inferirse que el crecimiento moderado de la economía salvadoreña podría estar explicado por la ineficacia de las políticas de reforma para crear el entorno económico requerido para que las empresas realizaran una reducción importante de sus costes reales de producción y mejoraran sus niveles de productividad⁵.

Harberger determinó que *“un episodio de alto crecimiento es aquel en el cual la tasa de crecimiento real promedio del Producto Interno Bruto está sobre un 4% en un período de al menos cinco años”*⁶. De acuerdo con ese criterio la economía de El Salvador ha

4 Haberber señala que el crecimiento económico se genera al nivel de la firma de producción destacando que la teoría económica lo mide a partir de los siguientes cinco componentes: incremento del trabajo, mejoras en la calidad del trabajo (educación, capacitación y experiencia), incremento del capital (inversión neta durante el período), la tasa de productividad del capital y finalmente la reducción real de costes (denominado bajo nombres como cambio tecnológico, y cambio en la productividad de factores). En su interpretación la reducción real de costes es la conducta normal de un empresario para enfrentar la competencia del mercado y puede tomar muchas formas de acción: mecanización, automatización de la planilla, reducción de la escala de producción, subcontratación de ciertos servicios, cambio de el estilo gerencial, etc. En su visita a El Salvador, para este estudio, el gerente de una maquiladora le indicó que la incorporación de música en el piso de su fábrica le permitió aumentar en un 20% la productividad de su personal “. El Estudio Harberger consideró 41 economías que presentaron 59 episodios de alto crecimiento económico durante el período 1960-2001. A. Harberger. *On the process of growth and economic policy in developing countries*. USAID, PPPC Issue Paper N° 13, PN-ADE-081. December, 2005. Ver para mayor detalle el análisis del autor en página 4.

5 *“Uno debería de pensar del marco referencial de políticas como creando una atmósfera o ambiente que podría ser útil –o impedir- a las empresas cuando procuran inversiones productivas y nuevas formas de reducción de costes reales. Así la conexión entre política y crecimiento es permisiva más que determinística y conduciva más que mecánica”*. Harberger. Op. Cit., página 5.

6 Ibid. Ver Cuadro N° 6 del documento para ver en detalle estos resultados. Páginas 16-18.

experimentado recientemente, dos fases de alto crecimiento (1964-78; 1989-95), un episodio de contracción económica durante el período 1978-1986; así como un período de crecimiento moderado (3.0%) a partir del año 1996 el cual se extendió hasta el año 2007 previo a la crisis global del 2008/ 2009.

Durante ese último episodio de crecimiento moderado, el gobierno salvadoreño implementó con el apoyo del Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional la estrategia “ajuste estructural y de promoción de exportaciones” con el propósito de eficientizar su organización de mercados, fortalecer la capacidad regulatoria del Estado e insertar la economía doméstica en los mercados internacionales. Se consideró que bajo esta estrategia era posible restaurar las condiciones de crecimiento de la economía y de fortalecer su capacidad exportadora con el fin último de mejorar el bienestar de la sociedad salvadoreña.

De esa forma el gobierno salvadoreño puso en marcha reformas estructurales a mediados de los noventas, en las siguientes áreas: incentivos a la producción exportable, apertura comercial mediante reducción generalizada de aranceles y eliminación de impuestos a la exportación, modernización y regulación del sistema financiero, y reducción de la actividad estatal mediante la privatización de programas públicos y la movilidad laboral de parte de su planilla hacia el sector privado. Sin embargo, algo no funcionó con las políticas de reforma que se implementaron durante este período, dado que el funcionamiento de los sectores productivos y de sus empresas no mostraron la capacidad de dinamizar el crecimiento económico, de ampliar el empleo y de mejorar el bienestar de una mayoría de la población salvadoreña.

Sobre esta estrategia de ajuste estructural y promoción de exportaciones adoptada por el gobierno salvadoreño, Harberger señala la importancia de considerar la relación entre el crecimiento de las exportaciones y el crecimiento real del Producto Interno Bruto. Sobre este particular, Harberger considera que en consideración a la teoría económica no se puede aceptar que la “*velocidad del crecimiento de las exportaciones*”, sea un componente del “*crecimiento del Producto Interno Bruto*”; aún cuando su vinculación permite identificar escenarios particulares que producen el fenómeno de “*export led growth*”⁷. Esos escenarios incluyen al menos tres elementos estratégicos para los países cuyas exportaciones están orientadas al crecimiento económico: primero, las políticas implementadas por el gobierno para liberalizar el comercio; segundo, la adopción de innovaciones reductoras de costes en producción por parte de las firmas

7 Se señala sobre el enfoque “*export led growth*”, lo siguiente: La expansión en las exportaciones debe ser sostenida y ello debe resultar en un elevado multiplicador de las exportaciones y una promoción sustancial de los ingresos de exportaciones reinvertidos en incrementos de capacidad de la economía. El multiplicador de exportaciones es la razón del incremento en el ingreso nacional resultante del incremento en las exportaciones. Un crecimiento explicado por las exportaciones conlleva la implementación de políticas que resulten en una economía exitosa para desarrollar sus mercados de exportación (Krueger, 1983). Esas políticas deben generar incentivos a los actores económicos para ganar y/o ahorrar divisas extranjeras mientras y evitar la su discriminación entre los diferentes grupos de bienes. En : <http://www.martinslibrary.com/2013/01/export-led-growth-of-economy.html>.

exportadoras; y finalmente, la buena suerte de encontrar incrementos en los precios mundiales de las exportaciones del país en términos reales. En su estudio, este autor encontró dos resultados importantes: primero, “*un exceso del crecimiento de las exportaciones respecto al crecimiento del PIB en 59 episodios de alto crecimiento para 41 países*”⁸; y segundo, empleando la razón exportaciones/ PIB “*únicamente 15 de los 59 episodios de alto crecimiento considerados mostraron una razón de exportaciones al PIB inferior al final del episodio comparado con el principio y para la mayoría la disminución fue muy pequeña*”⁹.

Para el caso salvadoreño, el Estudio Harberger identificó dos episodios de alto crecimiento y en ambos el crecimiento de las exportaciones fue superior al crecimiento del PIB: primero, para el episodio 1964-1968 el crecimiento de las exportaciones fue de un 6% versus el crecimiento del PIB (4,9%); y segundo, para el episodio 1989-1995 el crecimiento de las exportaciones (13,3%) fue superior al crecimiento del PIB de 6%¹⁰. Cuando se considera el período de crecimiento moderado 1996-2007, el cual es anterior a la crisis del bienio 2008/ 2009, se encuentra el mismo resultado, en el sentido de que el crecimiento promedio real de las exportaciones es mayor al crecimiento promedio real del PIB.

El análisis comparativo que corresponde a este período de crecimiento moderado de la economía salvadoreña, muestra que la tasa promedio de crecimiento real de las exportaciones (en millones de dólares de 1990) fue de un 8% lo cual es 2,7 veces superior al crecimiento del PIB (3%), desempeño que pareciera estar en los límites del Estudio Harberger. Las razones de porque el crecimiento económico de El Salvador durante este período no puede ser calificado de exitoso debe buscarse en otras razones diferentes al esfuerzo del sector exportador de este país; sin embargo, debe reconocerse que la puesta en práctica de la estrategia del ajuste estructural, le permitió a El Salvador salir de su profunda crisis económica causada por el conflicto armado, modernizar su modelo de organización de mercados en un contexto de inserción en los mercados internacionales y recobrar su patrón de crecimiento económico.

Durante el año inicial de la crisis global en el 2008 el crecimiento económico se desaceleró a una tasa de un 1,3% y se tornó negativa (-3,1%) en el año 2009, cuando el fenómeno recesivo se sintió en toda su intensidad. Estos resultados reflejan la estrecha vinculación de la economía salvadoreña con el sistema monetario y financiero de Estados Unidos, dado que El Salvador al tener una economía dolarizada sintió en forma directa el impacto de la crisis financiera y la recesión norteamericana. Sobre este particular, analistas del Banco Mundial señalaron que “*Debido a sus fuertes vinculaciones con la economía de Estados Unidos, a través de las exportaciones y remesas familiares, El Salvador fue impactado severamente por la crisis financiera Global*”¹¹.

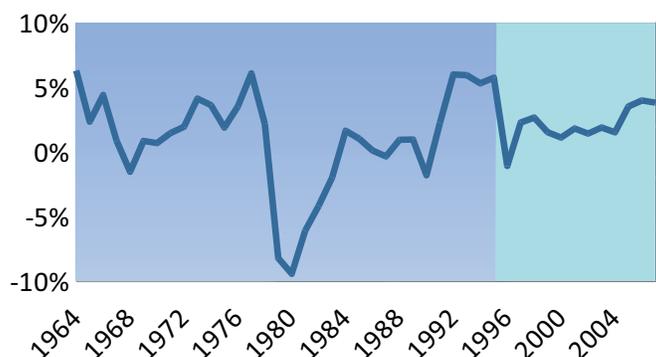
8 Harberger. Op. Cit., página 19.

9 Harberger. Op. Cit., página 19.

10 Harberger. Op. Cit., Cuadro 6 “High-Growth Episodes, 1960-2001”, página 17.

11 Banco Mundial. Programa Information Document (PID).Report N° AB6200. December 8, 2010. En: http://www-wds.worldbank.org/external/default/WDSContentServer/WDS/IB/2011/01/07/000003596_20110110083831/Rendered/PDF/SV0Public0FinalConcept0Stage0Dec08.pdf.

GRÁFICO 2
EL SALVADOR: PRODUCTO INTERNO BRUTO
REAL PER CÁPITA (Var. % anual)



El PIB real per cápita es un indicador complementario del enfoque anterior, el cual nos permite normalizar el crecimiento económico -medido por el aumento de la tasa real del PIB- con la población y cuya tendencia se incluye en el gráfico siguiente para el mismo período 1974/ 2006. El análisis de las tendencias mostradas por la evolución del PIB real por habitante permite contrastar los episodios de alto crecimiento económico con el episodio de recesión. En primer lugar, la fase de crecimiento negativo del PIB real por habitante corresponde al período de la guerra civil, denotando con ello el impacto de una crisis política sobre el desempeño de la economía. Segundo, el alto crecimiento que se observa durante el primer quinquenio de los años noventa corresponde a la reactivación de la economía con posterioridad a los Acuerdos de Paz firmados el 16 de enero de 1992, los cuales legitimaron las condiciones de estabilidad política que requiere el accionar de una organización económica. Finalmente se observa que a partir del año 1997 el crecimiento del PIB real por habitante muestra una tendencia estable pero a un bajo nivel y que refleja el crecimiento moderado de la economía salvadoreña.

Problemas estructurales de la economía salvadoreña

Con la crisis global del 2009, la economía salvadoreña experimentó problemas y restricciones que limitaron su accionar y posterior recuperación a partir del año 2010. Desde esta perspectiva, el gobierno preparó una evaluación de la organización económica que formó parte de los documentos del Plan Quinquenal de Desarrollo 2010-2014¹². En este trabajo se argumenta que la crisis global puso en evidencia debilidades y limitaciones del sistema económico salvadoreño, entre las cuales se destacan las siguientes: primero, que su competitividad externa descansa en salarios bajos; segundo, la presencia de inequidades

12 Esta caracterización estructural de la economía salvadoreña considera el análisis presentado en el Plan Quinquenal 2010-2014, en su sección “El Momento histórico y la necesidad de la transformación estructural”. Plan Quinquenal 2010-2014. Gobierno de El Salvador. Mayo, 2010, páginas 19-29.

redistributivas extremas; y tercero, en los beneficios y prebendas que el Estado le otorga a determinados grupos de la sociedad. Estos problemas han limitado su funcionamiento con el resultado de que la economía salvadoreña presenta un bajo crecimiento y niveles cuestionables de bienestar social, señalándose su vulnerabilidad o dependencia de las remesas familiares para enfrentar los desequilibrios macroeconómicos, así como su limitada oferta exportadora y de bajo valor agregado como participación en los mercados internacionales.

Este mismo diagnóstico señala que el actual modelo económico ha resultado en un largo período de bajo crecimiento, lo cual no permite mejorar el bienestar de la población salvadoreña y que su incapacidad para generar mayor riqueza responde a debilidades de tipo estructural. Además, el análisis del Plan Quinquenal cuestiona el funcionamiento de la economía por su baja capacidad para generar el empleo de una fuerza laboral en crecimiento, señalando que *“A pesar de que las tasas de desempleo abierto han oscilado en años recientes en torno al 7%, las tasas de subempleo urbano sobrepasan el 35%. Esto indica que alrededor del 40% de la población económicamente activa en las áreas urbanas se encuentra desempleada o subempleada. En las zonas rurales una de cada dos personas económicamente activas está desempleada o subempleada.”*¹³, de lo cual se infiere que esa población desocupada y subempleada al no poder acceder a empleos formales dificulta la “governabilidad democrática”, expresándose por la migración hacia el exterior y la violencia disruptiva (delincuencia y las maras).

Se reconoce que la estrategia del ajuste estructural promovió un modelo de exportación inserto en la economía global, modernizó el sistema financiero y creó las instancias de regulación de sus mercados domésticos, pero que sin embargo falló en configurar una estructura económica más diversificada y competitiva, con capacidad para facilitar su expansión en base a un crecimiento del empleo y rentas y que beneficiara a las mayorías de trabajadores salvadoreños. Además, el diagnóstico del Plan Quinquenal indica que *“Después de más de dos décadas de vigencia del modelo, las exportaciones totales como proporción de la producción nacional se han mantenido estancadas y el grueso de las ventas al exterior está compuesto por unos pocos productos con bajo valor agregado. Además, el país ha profundizado su dependencia de las importaciones, que son cubiertas por las remesas familiares procedentes del exterior”*¹⁴.

Ese mismo análisis señala que bajo ese modelo de apertura económica, la economía salvadoreña generó una dependencia creciente de las remesas familiares provenientes de Estados Unidos para financiar un “déficit comercial”, considerado como uno de los más altos del mundo. Al respecto se considera que *“si no fuera por el flujo de las remesas familiares, la brecha comercial sería inmanejable y el país sería inviable en lo macroeconómico. Durante 1990-2009 las remesas proporcionaron divisas por casi 40 mil millones de dólares,*

13 Ibid, página 21. Además refiere que para una población de aproximadamente seis millones de personas con un crecimiento de un 1%, la economía debería generar al menos 48.000 empleos nuevos cada año para absorber las nuevas cohortes demográficas que se incorporan al mercado laboral.

14 Op. Cit., página 22.

y desempeñaron un papel fundamental en la estabilidad cambiaria y monetaria del país, así como en la estabilidad social y en la reducción relativa de las tasas de pobreza. En realidad el país se encuentra actualmente atrapado en un peligroso círculo vicioso: el bajo crecimiento económico y la falta de mecanismos redistributivos efectivos impiden avanzar en la solución de los problemas coyunturales y estructurales. Esto a su vez alimenta la conflictividad social, erosiona la credibilidad de las instituciones democráticas, favorece el aumento de la violencia y por tanto no contribuye a la cohesión social¹⁵”.

El ajuste estructural y el nuevo sistema monetario de El Salvador

El Salvador puso en marcha las reformas del Ajuste Estructural durante los años noventas con el propósito de recuperar su senda de crecimiento mediante políticas que mejoraran la eficiencia de la economía doméstica y de insertarla en los mercados internacionales para aprovechar los beneficios del comercio¹⁶. Bajo esta estrategia se promovieron las siguientes reformas¹⁷:

- Reformas a la política comercial, las cuales incorporaron una disminución sustantiva de los aranceles de importación, un crédito tributario para las exportaciones no tradicionales en lo relativo al IVA, eliminación de impuestos directos a las exportaciones, la creación de zonas francas para empresas de maquila y la negociación/ firma de tratados de libre comercio.
- Reformas fiscales, las cuales incorporaron la reducción y armonización arancelaria a los requerimientos del GATT, eliminación de impuestos a las exportaciones, creación del impuesto del valor agregado, la privatización de algunos servicios públicos, el retiro voluntario del personal gubernamental, y reformas al sistema de pensiones.
- Las reformas cambiarias promovieron la unificación del tipo de cambio con el propósito de adecuar la gestión financiera frente a las fluctuaciones cambiarias que resultaron de la inserción de El Salvador en la economía global. Esas reformas incluyeron la apertura de Casas de Cambio, la captación de depósito en dólares y préstamos bancarios en esta moneda, la creación del Banco Multisectorial de Inversiones.

Como resultado de esas reformas y en la interpretación del Banco Central de Reserva, *“la política monetaria se limitó al cumplimiento de la meta de inflación, utilizando para ello, preferentemente instrumentos indirectos para el manejo de la liquidez (operaciones de mercado abierto), lo que mantenía el tipo de cambio estable, pero con la consiguiente presión*

15 Op. Cit., página 22.

16 Aguilar, J. y M. Elizondo. Las Políticas del Ajuste Estructural en Centroamérica. IICE-UCR, 2004.

17 Banco Central de Reserva. Banco Central de Reserva. Fundamentos Económicos del Sistema Monetario de El Salvador, 2010. Documentos Ocasionales 2010-01.

alcista sobre las tasas de interés domésticas”¹⁸ En ese mismo análisis se considera que la apertura económica y la privatización de empresas públicas incentivó de manera importante la inversión directa extranjera en el país lo cual aunado a una tendencia creciente de las remesas familiares apreció la moneda nacional favoreciendo las importaciones en demérito de la competitividad de las exportaciones. Además, durante el período 1997-2000, esa fuerte entrada de recursos externos se manifestó por la acumulación de reservas internacionales en el BCR. En ese entorno y para mantener el tipo de cambio estable y reducir las presiones inflacionarias, la política monetaria se orientó a esterilizar los recursos externos mediante operaciones de mercado abierto, las cuales incidieron en tasas reales de interés elevadas¹⁹.

En enero del 2001, la Asamblea Legislativa aprobó la Ley de Integración Monetaria, cuyo propósito principal fue el de legalizar el dólar norteamericano como la moneda doméstica de El Salvador. El análisis del BCR señala que esta reforma “*buscaba fortalecer las condiciones de estabilidad macroeconómica, eliminando al mismo tiempo el uso discrecional de la política monetaria y el riesgo cambiario, lo que daría mayor certidumbre al sistema financiero y a las inversiones de mediano plazo*”²⁰. La reforma propició un desarrollo importante del sistema financiero salvadoreño y facilitó la llegada de importantes bancos extranjeros (Scotia Bank, HSBC, City y BanColombia), con lo cual se apoyó el esfuerzo de apertura económica²¹.

La crisis global del 2008-2009 se manifestó a nivel interno en problemas de liquidez del sistema financiero, razón por la cual se endurecieron las condiciones para el otorgamiento del crédito privado; sin embargo, en el marco de las políticas anti-crisis y las medidas precautorias adoptadas, los bancos pudieron responder apropiadamente y cumplir con sus funciones de intermediación financiera para la recuperación económica. Con posterioridad a la dolarización de la economía salvadoreña, el sistema financiero experimentó reformas en su legislación financiera en dos áreas: primero, para darle cumplimiento a las normas de Basilea I; y segundo, la creación de la Superintendencia del Sistema Financiero como instancia de regulación del sistema financiero²². No hay duda de que la adopción de un moderno sistema

18 Op. Cit. Página 6.

19 Desde 1993 hasta diciembre del 2000 el tipo de cambio el colón se mantuvo sin cambios en 8.75 Por dólar. Banco Central de Reserva. Fundamentos Económicos del Sistema Monetario de El Salvador, 2010. Documentos Ocasionales 2010-01 , página 6.

20 Durante el período 2001-2007 la reforma de dolarización se consolidó y nuevos bancos de capital extranjero se incorporaron al sistema bancario salvadoreño, entre ellos el Scotia Bank, HSBC, City y el Ban Colombia. BCR. Op. Cit., página 15.

21 La apertura económica medida por la relación comercio exterior (exportaciones más importaciones) como porcentaje del Producto Interno Bruto aumentó de un 54% en el período 1995-2000 a un 60% durante el período subsiguiente 2001-2008 en que operó la reforma de dolarización. El destino principal de las exportaciones salvadoreñas es el continente americano con una participación de un 90% del total de las exportaciones, en el período 2001-2008. En ese mismo período las exportaciones a Estados Unidos representaron un 60% del total mientras que las importaciones provenientes de Estados Unidos fueron de un 43% respectivamente. Ver cuadro 1 y página 17.

22 BCR. Op. Cit., página 49.

de regulación y supervisión bancaria capacitó al sistema financiero salvadoreño para capear exitosamente la crisis financiera de los años 2008 y 2009.

Interesa destacar otro elemento que justificó la dolarización en El Salvador y que se refiere a su posible integración laboral con Estados Unidos, situación que se tornó insostenible posteriormente. El Banco Central de Reserva estima que la población salvadoreña radicada en Estados Unidos era de dos millones de personas para el año 2010²³ y que la misma representó un 8,2% del total de su población. Aún cuando ese proceso migratorio se inició en los años sesentas, el mismo adquirió relevancia durante el conflicto armado que afectó a El Salvador durante los ochentas. En el año 2001 Estados Unidos aprobó el Programa de Status de Protección Temporal como una forma de colaboración con El Salvador con el propósito de facilitar la condición laboral de la población salvadoreña que estaba laborando como población indocumentada²⁴. El Programa ha sido prorrogado, pero esa condición es susceptible de cambio por la reforma migratoria que se discute en Estados Unidos.

La población salvadoreña trabajando en Estados Unidos envía parte de sus rentas a sus familias en El Salvador, lo cual tiene un efecto importante en los niveles de consumo de estas familias. Para el año 2010, las remesas familiares provenientes de Estados Unidos²⁵ fueron de \$3.431 millones de dólares y representaron un 75% de las exportaciones salvadoreñas (\$4.577 millones de dólares), de lo cual se infiere que dicho rubro complementa el financiamiento del déficit en cuenta corriente en balanza de pagos y constituye un determinante significativo de la demanda agregada interna²⁶. Desde la perspectiva del BCR, el hecho de que El Salvador cuente con una población laboral tan numerosa en Estados Unidos fue considerado como una de las razones para justificar la dolarización económica²⁷.

La crisis global y el desempeño de la economía salvadoreña en el año 2009

El PIB creció a una tasa real promedio de un 3,8% durante el período 2005-2007, reflejando con ello un buen desempeño de la economía salvadoreña. Sin embargo,

23 BCR. Op. Cit., página 24.

24 BCR. Op. Cit., página 24.

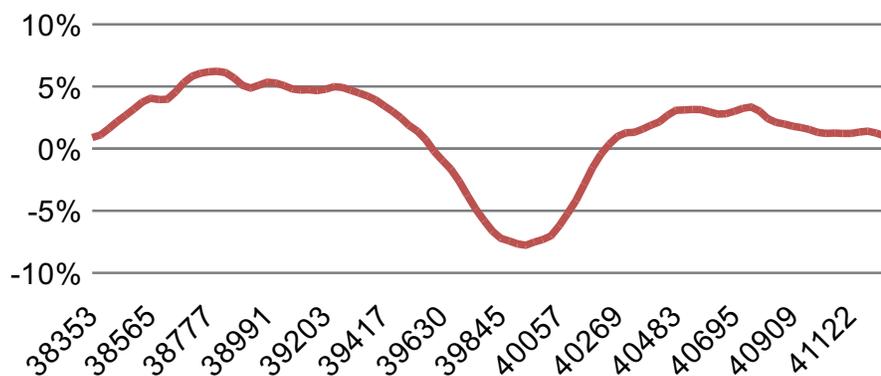
25 “Otro indicador de la integración laboral de El Salvador con Estados Unidos, lo refleja el comportamiento de los flujos de remesas familiares. En el período comprendido del 2001 a 2008, las remesas acumularon un monto de \$22.469 millones, pasando de \$1.910 millones en el 2001 hasta alcanzar los \$ 3.787 millones en el 2008, con un crecimiento promedio de 10% anual, siendo la principal fuente de recursos para financiar la brecha comercial. La importancia de las remesas radica en que contribuyen a fortalecer el poder adquisitivo de las familias, como porcentaje del PIB en el 2001 representó el 13,8%, elevándose a 17,1% en el 2008”. BCR. Op. Cit., página 25.

26 Cifras de la balanza de pagos 2000-2011 (en millones de dólares) publicadas por el Banco Central de Reserva de El Salvador.

27 “Sobre la integración laboral que existe entre El Salvador y Estados Unidos. Stein (2001) sostiene que la migración es un factor que caracteriza a las economías de Centroamérica, destacando el caso de El Salvador, que cerca del 8,2% de su población es migrante, siendo su principal destino los Estados Unidos de América, lo que refuerza las condiciones para formar una zona monetaria, con una moneda única.” Op. Cit., página 24.

los problemas del entorno internacional derivados de la crisis financiera norteamericana afectaron su crecimiento durante el 2008 y el PIB creció a una tasa real menor (2,5%). En este año, el sector de agricultura mostró un especial dinamismo (8%) aún cuando la mayoría de actividades productivas crecieron en forma moderada, con la excepción del sector de construcción que disminuyó en un -11,5%. Durante el último trimestre del año 2008, la tasa real del PIB (1,8%) fue inferior al crecimiento observado en el trimestre anterior denotando con ello una tendencia de desaceleración económica ²⁸.

GRÁFICO 3
EL SALVADOR: ÍNDICE MENSUAL DE ACTIVIDAD
ECONÓMICA (Var. % anual)



En el gráfico siguiente, la tendencia del Índice mensual de Actividad Económica (IMAE) muestra que su tendencia fue descendente desde principios del 2008 y que para el mes de junio de este año fue negativa (-0,2 %). En los meses de abril y mayo del 2009 el decrecimiento del IMAE alcanzó su máximo (-7,7%) y a partir de esos puntos de inflexión la actividad económica empieza a repuntar alcanzando su valor positivo en el mes de marzo del 2010 (0,3%). La gráfica muestra una meseta de alto crecimiento de la economía salvadoreña (mayor al 4%) entre agosto del 2005 y noviembre del 2007; así como su ciclo recesivo definido en 7 trimestres, iniciándose en junio del 2008 y terminando en marzo del 2010, a partir del cual se define la recuperación económica de El Salvador.

El Informe ECLA señala que “en 2009, la crisis financiera mundial impuso una carga fuerte en la actividad económica de El Salvador dado que en general, el Producto Interno Bruto se contrajo en un -3,5% y el Producto Interno Bruto por habitante en -4%”²⁹. A un nivel de mayor detalle y con fundamento a los Informes de la Situación Económica preparados por el Banco Central de Reserva, se señala a continuación el desempeño de la producción por trimestres y sectores relevantes del PIB de El Salvador. Durante el primer trimestre del 2009, la economía resintió el impacto de la crisis global y el PIB mostró una

28 BCR. Informe de la Situación Económica de El Salvador. I Trimestre 2009, página 16.

29 ECLA. Economic Survey of Latin America and the Caribbean 2009-2010. Página 155. (traducción libre).

tasa real negativa (-1,5%), el primer decrecimiento económico en más de dos décadas. El crecimiento del sector agrícola (3,8%) y en forma menor (1%) de los sectores de servicios y banca y seguros no compensaron la caída del sector de construcción (-8%) y resto de actividades productivas: comercio (-4%), bienes inmuebles y servicios a empresas (-2,0%), transportes y comunicaciones (-1,7%), manufacturas (-1,4%), electricidad y agua (-0,6%)³⁰. El fenómeno recesivo de la economía se acentuó en el segundo trimestre del año cuando el decrecimiento real del PIB fue mayor (-2,4 %). Los sectores de comercio (-5,6%) y construcción (-5%) fueron los más afectados por la recesión, aún cuando la mayoría de sectores tuvieron crecimientos negativos: bienes inmuebles y servicios a empresas (-2,7%), manufacturas (-2,5%), transportes y comunicaciones (-1,6%), electricidad, gas y agua (-1,7%) y servicios (-1,5%). La excepción durante este segundo trimestre, lo fueron el el sector agrícola que mostró un crecimiento positivo (3,5%) al igual que el sector de gobierno (1,4%) y las actividades de banca y seguros (1%)³¹.

Durante el tercer trimestre del año, el PIB mostró un decrecimiento real mayor y alcanzó un -4%, ello a pesar del crecimiento del sector de servicios de gobierno (1,3%) y las actividades de banca y seguros (1,2%). El resto de sectores mostró decrecimientos reales de producción, lo cual incidió en el crecimiento negativo del PIB durante este trimestre. Incluso, el sector agrícola que había mostrado un crecimiento positivo hasta el trimestre anterior, disminuyó su crecimiento en -0,6%.³² Para el cuarto trimestre, el PIB disminuyó aún más ya que la tasa de decrecimiento fue de -5%. Los sectores más afectados por el proceso recesivo de la economía fueron el comercio (-7,3%), las manufacturas (-5,1%), transportes y comunicaciones (-5,0%), servicios bancarios y seguros (-5%). A pesar de ello, el sector de construcción mostró una leve recuperación (1,1%) después de once meses de haber mostrado crecimientos negativos. De igual manera, el sector de alquileres y los servicios de gobierno también experimentaron crecimientos positivos³³.

El gobierno puso en marcha durante este año un plan económico para estabilizar la economía, generar empleo y atenuar sus impactos redistributivos particularmente en los grupos más vulnerables de la sociedad salvadoreña. Sin embargo, la ejecución de este plan anti-cíclico fue tardío, debido a que el nuevo gobierno del presidente Mauricio Funes se inició en junio del 2009. En su discurso del 18 de ese mes, la Presidencia de la República presentó formalmente el Plan Anti-Crisis y Medidas de Seguridad para el Bienestar de El Salvador³⁴, el cual sería la base del Plan Nacional de Desarrollo 2010-2014 y tendría un costo de \$587 millones de dólares.

30 BCR. Informe de la Situación Económica de El Salvador. II Trimestre 2009, página 14.

31 BCR. Informe de la Situación Económica de El Salvador. III Trimestre 2009, páginas 14 y 15.

32 BCR. Informe de la Situación Económica de El Salvador. IV Trimestre 2009, página 14.

33 BCR. Informe de la Situación Económica de El Salvador. I Trimestre 2010, página 17.

34 Plan Global AntiCrisis. GOES 2009-2014. Junio 18,2009.

En: <http://raoulhernandezmyblog.wordpress.com/2009/06/23/goes-2009-2014-plan-global-anti-crisis-el-salvador-2009>. Ver también: Ministerio de Hacienda. Boletín Presupuestario N° 4, Octubre-Diciembre 2009. En: <http://www.mh.gob.sv>.

El Plan Anti-Crisis consideró programas, medidas y acciones para atenuar los efectos de la crisis global y de reactivar la producción local, así como de fortalecer los programas sociales en apoyo a los grupos pobres y vulnerables de la sociedad salvadoreña. Sus objetivos fueron los siguientes: *“Proteger los empleos existentes y generar nuevas fuentes de trabajo; proteger a la población vulnerable de los impactos negativos de la crisis, especialmente a la población pobre y excluida; iniciar la implementación del sistema de protección social universal; aprovechar la crisis para construir políticas de Estado inclusivas en materia económica y social”*³⁵.

Además, consideró los siguientes programas: primero, apoyo a la producción y generación de ingresos y empleos (creación de la banca estatal para el fomento productivo); segundo, un sistema de garantías estatales para facilitar el acceso al crédito del sector empresarial; tercero, medidas para apoyar al sector agrícola de pequeños productores en las compras de insumos; cuarto, un programa de empleo temporal; quinto, inversiones públicas (camino, agua potable, electricidad, escuelas y centros de salud); sexto, inversiones en viviendas de interés social empleando subsidios estatales al crédito bancario; séptimo, varias medidas para fortalecer el sistema de protección social a nivel universal que se complementaría con el fortalecimiento del Programa de Comunidades Solidarias Urbanas y Rurales (infraestructura, atención en salud y nutrición y alimentación escolar); octavo, fortalecimiento de las finanzas del Gobierno Central para mejorar la eficiencia del gasto y mejora de sus ingresos; y finalmente, varias políticas de Estado (convocatoria al Diálogo Nacional, creación del Consejo Económico y Social; y la formulación de políticas sectoriales en agricultura, medio ambiente, educación y economía). Este plan contó con el apoyo financiero de las instituciones financieras internacionales para atender su financiamiento, en particular para aumentar la liquidez de la economía doméstica y financiar los programas estratégicos de apoyo a los grupos pobres y vulnerables de la sociedad salvadoreña.

Los efectos del Plan Anti-Crisis fueron evidentes en el crecimiento del gasto público (3,4%) y en el consumo público (5,8%), lo cual permitió el financiamiento de actividades como vivienda, agricultura, inversiones públicas, empleos temporales y transferencias a las personas. Sin embargo, el crecimiento del gasto público no alcanzó para compensar la caída del consumo privado (-10%) debido al efecto directo de la recesión económica. En su conjunto, el consumo doméstico mostró un decrecimiento de -9% durante el año 2009, lo cual aunado a la caída de la formación bruta de capital (-19%) explican la caída de la demanda agregada interna (-10,7%) y en consecuencia del decrecimiento del Producto Interno Bruto.

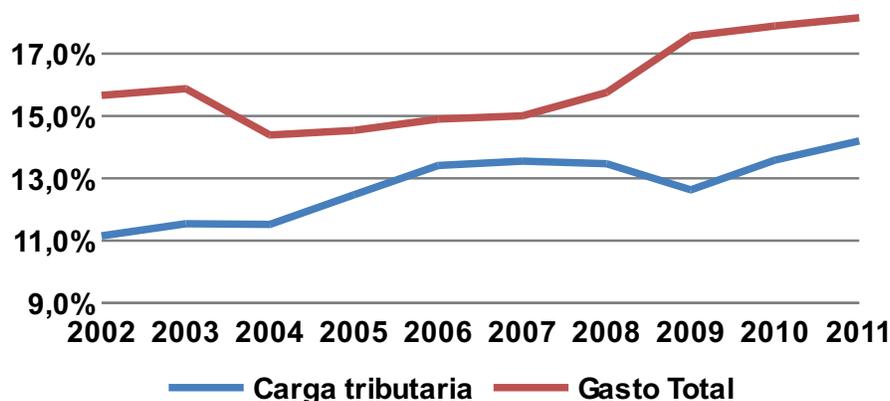
La crisis global afectó tanto a países desarrollados -Estados Unidos, la Unión Europea y Japón- como a los países de menor desarrollo, aún cuando sus efectos fueron menores en estos últimos y se dio el caso de países como China que continuaron manteniendo altas tasas de crecimiento. Para la economía salvadoreña, el efecto directo de la crisis de la

economía global fue disminuir la demanda externa lo cual incidió en un decrecimiento de las exportaciones (-18%) durante el 2009, situación que no ocurría desde el año 1991³⁶. De igual manera, la recesión norteamericana afectó las remesas familiares provenientes de Estados Unidos, las cuales disminuyeron en un -9,5% durante este mismo año. A su vez, la caída de la demanda interna y la recesión de la economía doméstica explican la reducción de un -25% en las importaciones totales del país.

Ese comportamiento de las variables del sector externo incidió en un déficit menor de la balanza comercial (\$ 3.108 millones de dólares) al término del 2009, el cual pudo ser compensado por las remesas familiares que representaron un total de \$3.387 millones de dólares, aún cuando éstas fueron menores a las correspondientes del año 2008.

El comportamiento de la inflación durante el año de la crisis fue a la baja y ello se explica por la fase recesiva del ciclo económico. Debe señalarse que durante el segundo semestre del 2008, se manifestó una caída significativa de los precios de hidrocarburos y materias primas como el maíz y el trigo en los mercados internacionales, situación que se manifestó en una reducción significativa de los precios de las importaciones. Además, el consumo doméstico cayó en un -9% como resultado de las menores rentas personales y de las restricciones impuestas sobre el crédito privado, todo lo cual explica una condición de deflación en la economía salvadoreña al lograrse una tasa inflacionaria de 0,5% para fines del 2009.

GRÁFICO 4
CARGA TRIBUTARIA Y GASTOS TOTALES GOBIERNO
CENTRAL (% PIB)



36 Tasa de decrecimiento calculada en base a cifras de las exportaciones en millones de dólares de 1990 según las cuentas nacionales del Banco Central de Reserva de El Salvador. El decrecimiento de las exportaciones salvadoreñas en el año 1991 fue de -0,5%.

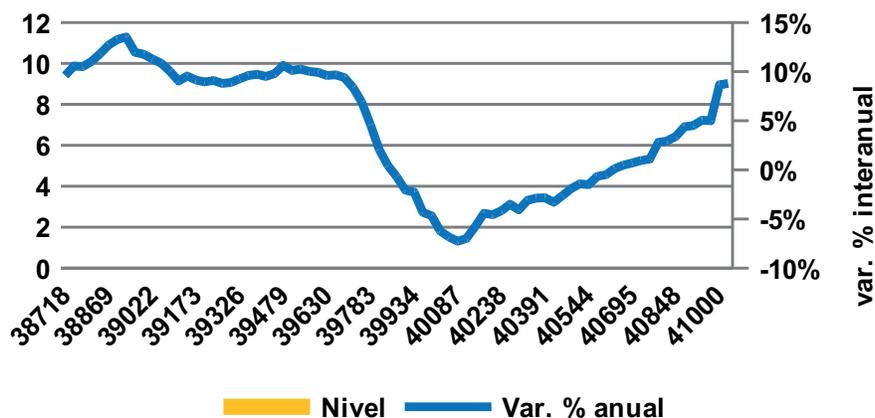
Para enfrentar la crisis el gobierno implementó como parte de su Plan Anti-Crisis un programa de “Fortalecimiento de las Finanzas Públicas” que consideró seis líneas de acción: austeridad del gasto público, mejoras a la gestión tributaria (combate a la elusión, evasión, contrabando y corrupción), focalización de subsidios estatales para mejorar rentas de familias de bajos ingresos, reestructuración del aparato estatal para mejorar su eficacia, agilización de los procesos de licitación y contratación, y finalmente, promoción de la Ley de Acceso a la Información Pública para mejorar la transparencia de la gestión gubernamental. Como resultado de estas medidas fiscales, el gasto público creció moderadamente en un 4,3% y pasó de un 15,8% del PIB en el 2008 a un 17,6% respectivamente durante el año 2009 y dada la caída en las recaudaciones tributarias (12,6% del PIB) de este año, ello resultó en un déficit del Gobierno Central de un 5,0% del Producto Interno Bruto. Esa situación muestra que efectivamente el gobierno ejecutó una política fiscal anti-cíclica con efectos positivos sobre las rentas de los grupos sociales de menores ingresos (destacándose el financiamiento de casas de interés social, subsidios para estudiantes pobres y empleos temporarios) lo cual evitó una mayor caída del consumo doméstico y de la demanda agregada.

El déficit fiscal fue financiado empleando recursos bonificados (\$300 millones de dólares) de corto plazo que fueron colocados en el mercado doméstico y de préstamos por \$650 millones de dólares del Banco Interamericano de Desarrollo. Para el mes de setiembre, el gobierno anunció un Acuerdo con el Fondo Monetario Internacional y el Banco Interamericano de Desarrollo para acceder a fondos adicionales. Posteriormente, el gobierno colocó en el mercado financiero internacional una emisión de bonos a diez años por un monto de \$800 millones de dólares. Finalmente en diciembre, la Asamblea legislativa aprobó una reforma tributaria por un 0,7% del Producto Interno Bruto, la cual incluyó aumentos de ciertos impuestos selectivos y la eliminación de exoneraciones tributarias y nuevas autorizaciones fiscales para mejorar la recaudación tributaria³⁷.

37 El análisis sobre el financiamiento del déficit fiscal puede consultarse en: Economic Commission for Latin America and the Caribbean (ECLAC). *Economic Survey of Latin America and the Caribbean 2009-2010*. El Salvador. Santiago Chile. UN Publications ISBN 978-92-1-1 21741-4. Página 156.

Ver: http://www.eclac.org/publicaciones/xml/4/40254/2010-637-EEI_Book_WEB-1.pdf.

GRÁFICO 5
CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO (En millones de US\$
y variación % anual . Enero 07-marzo 12)

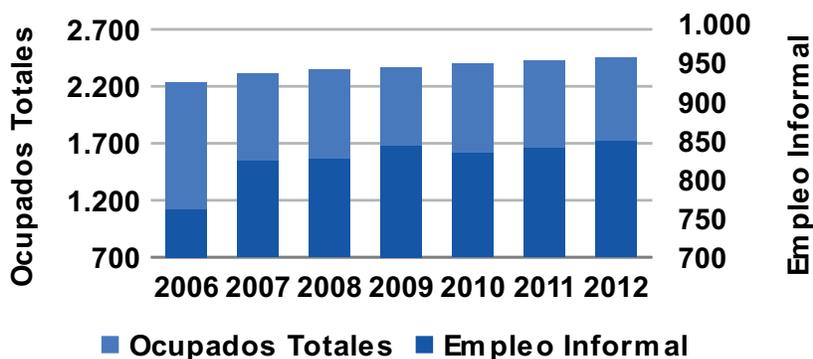


A pesar de lo profundo de la crisis financiera en la economía global, su impacto en el sistema financiero salvadoreño fue moderado. El problema de baja liquidez de los bancos fue aminorada por los fondos de salvaguarda negociados con las instituciones financieras internacionales y como era de esperar el crédito privado si disminuyó de manera importante, con efectos directos sobre la inversión privada y la producción. En el gráfico siguiente se muestra que el crédito privado empezó a disminuir en el último trimestre del 2009 y llegó a su punto más bajo en el último trimestre del 2010, iniciando su recuperación a principios del 2011 pero con niveles inferiores al crédito observado a fines del 2008.

La recesión del 2009 afectó en forma directa el desempeño del sector financiero creando altos niveles de incertidumbre en los actores económico así como problemas de liquidez y una tendencia a la alza de las tasas de interés nominales. La tasa pasiva de interés real a seis meses pasó de -0.1 a fines del 2008 a 3,9% en diciembre del 2009, al tiempo que las tasas activas de interés real se elevaron de un 3,9% a 8,6% en el mismo período. El alza continuada de las tasas de interés a lo largo de este año redujo las operaciones de crédito privado lo cual afectó los niveles de consumo doméstico y la inversión privada, en particular en los sectores de comercio, construcción así como los préstamos personales³⁸.

38 Ver el análisis de tasas de interés durante el periodo de la crisis en el 2009. En: ECLAC. Economic Survey of Latin America and the Caribbean 2009-2010. Op. Cit., página 156.

GRÁFICO 6
OCUPADOS TOTALES E INFORMALES URBANOS
(Miles de personas)



La economía salvadoreña presenta un alto nivel de empleo informal, el cual aumentó como resultado de la recesión, llegando a representar aproximadamente un 50% de la ocupación en el 2009, tal como se muestra en el gráfico siguiente. La política laboral del gobierno en el marco del Plan Anti-Crisis autorizó un aumento en el salario urbano mínimo el cual permitió que el mismo fuera de un 9,4% en términos reales, lo cual fue acompañado por un aumento de la tasa de desempleo, para fines del 2009. Esa situación se reflejó en la disminución de 18.000 contribuyentes del Instituto Salvadoreño de Seguridad Social, los cuales laboraban en los sectores de construcción, manufacturas y comercio³⁹.

Lenta recuperación de la economía salvadoreña durante el período posterior a la crisis global. (2010/2011)

Se analiza la recuperación de la economía de El Salvador durante el período posterior a la crisis (2010-2011) desde una perspectiva del análisis macroeconómico y con especial referencia al desempeño económico de Estados Unidos en razón de ser una economía dolarizada y del papel relevante que desempeñan las remesas familiares provenientes de ese país en los equilibrios macroeconómicos. Se utilizó la información de la página web del Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR) lo cual permitió la elaboración de los gráficos incorporados en este análisis. Además, se revisaron los informes anuales del BCR, los cuales se complementaron con informes de organizaciones internacionales que permitieron estructurar el análisis de política económica que se presenta en este ensayo. Se incluye una introducción que presenta una interpretación del entorno generado por el desempeño de la economía global y de sus probables efectos en la recuperación económica

³⁹ Cifras sobre el salario urbano mínimo y la disminución de contribuyentes del ISSS fueron tomados de ECLAC. Op. Cit., Página 157.

de El Salvador. El entorno internacional es importante para el desempeño económico de este país dado que su economía es dolarizada, lo cual limita a sus autoridades para implementar en forma autónoma políticas cambiarias y monetarias⁴⁰.

El desempeño de la economía global durante la fase de recuperación de la economía de El Salvador

El PIB real de la economía global decreció en un -0,5% durante el año de la crisis en el 2009, tasa promedio que reflejó una disminución (-3.4%) en el PIB real de las economías avanzadas y un crecimiento moderado (2,7%) en el PIB real de las economías en desarrollo. La recuperación de la economía global se manifestó en el PIB real del año 2010 (5%) explicado por un elevado crecimiento (7,3%) de las economías en desarrollo y un crecimiento moderado (3%) de las economías avanzadas. Sin embargo, para fines del primer trimestre del 2011 el FMI pronosticó una desaceleración del crecimiento real del PIB global (4,4%) en ese mismo año y de un 4,5% en el 2012, lo cual estaría explicado por el bajo crecimiento (2,4%; 2,6% respectivamente) de las economías avanzadas y un alto crecimiento (6,5%) de las economías en desarrollo⁴¹.

El análisis de este comportamiento de la economía mundial por parte del Fondo Monetario Internacional⁴² fue conclusivo en el sentido de que la economía global mostraba un crecimiento positivo pero que era insuficiente. Una revisión posterior del FMI redujo el crecimiento real del PIB de la economía global del pronóstico de un 4,4% a un 3,8% en el año 2011, mostrando con ello el debilitamiento experimentado por el proceso de recuperación económica, particularmente de las economías avanzadas⁴³.

40 La dolarización de una economía conlleva ventajas y desventajas. Se reconocen tres ventajas de una economía dolarizada: primero, elimina una crisis de la moneda doméstica al no haber posibilidad de una depreciación y de salidas masivas de divisas por temor a la devaluación y evita de esta manera problemas de la balanza de pagos; segundo, facilita la inserción de una economía doméstica en los mercados internacionales al reducir sus costes de transacción y una mayor estabilidad de precios; tercero, elimina el efecto inflacionario y fortalece las instituciones financieras creando incentivos para la inversión directa extranjera. La mayor desventaja que enfrentan las autoridades de una economía dolarizada se refiere a la posibilidad de no poder contar con una política monetaria y cambiaria autónoma, incluyendo la posibilidad de que el Banco Central pueda realizar operaciones crediticias para generar liquidez en el sistema financiero local durante situaciones de emergencia.

A. Berg y E. Borensztein. *Full Dollarization. The Pros and Cons*. International Monetary Fund: Economic Issues, N° 24. December, 2000. En <http://www.imf.org/external/pubs/ft/issues/issues24/>

41 Datos tomados de World Economic Outlook, April 2011. En: International Monetary Fund. World Economic and Financial Surveys, 2011 (www.imf.org/external/pubs/weo/2011).

42 “Se ha identificado que la mayor causa de la crisis fue el exceso de deuda y de apalancamiento en un grupo relevante de economías desarrolladas. Las instituciones financieras desarrollaron prácticas que magnificaron riesgos fragmentarios y escondidos, mientras que los consumidores se endeudaron más allá de sus capacidades. La experiencia indica que estos excesos (combinando a la vez crisis de consumo y financiera) toman largo tiempo para madurar y que requieren acciones decisivas. Al respecto se ha hecho cierto progreso pero no suficiente para liberar el crecimiento económico”. Christine Lagarde, Directora del FMI, Conferencia Anual del Banco de la Reserva de Estados Unidos. Jackson Hole, Agosto 2011. Página Web del FMI, 2011.

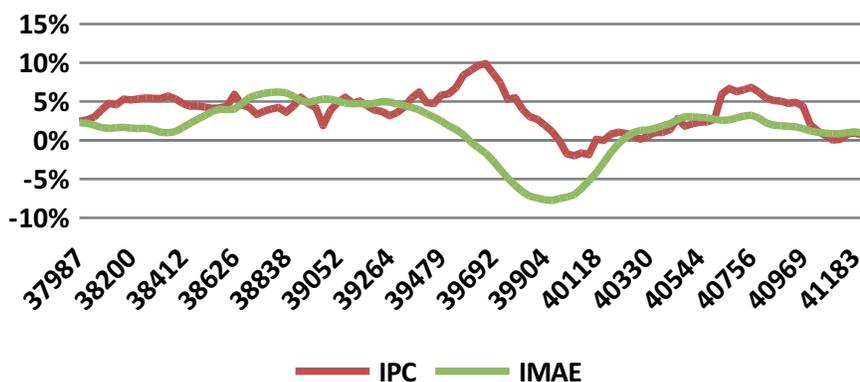
43 FMI. Perspectivas de la Economía Mundial: Hacer frente a los altos niveles de deuda y al lento crecimiento. Octubre 2012. Cuadro 1.1.

El BCR en su Boletín Económico del 2012 señaló la debilidad del crecimiento de la economía mundial de la siguiente manera “La recuperación empezó a perfilarse en la segunda mitad del 2009 de modo que la economía mundial se expandió 5,3% en el año 2010, aunque el ritmo de crecimiento de las economías avanzadas se mantuvo a la zaga (2,4% en Estados Unidos y 2,0% en la Eurozona. Sin embargo, la complejidad y la magnitud de la crisis era tal que la actividad económica mundial se frenó de manera notoria en 2011 al crecer 3,9%⁴⁴”. Dada la dependencia de la economía salvadoreña de los acontecimientos económicos de Estados Unidos, los cuales determinan en mucho su demanda externa por exportaciones y el envío de remesas familiares, era de esperar un lento desempeño, el cual se manifestó con una tasa de crecimiento del PIB real de El Salvador de un 1,37% en el 2010 y de un 1,47% en el 2011.

Lenta Recuperación de la Economía Salvadoreña durante el bienio 2010-2011

La recuperación de la economía mundial durante el año 2010 generó condiciones para una reactivación de la demanda externa por las exportaciones de El Salvador. Además el mejor desempeño económico de Estados Unidos permitió un aumento importante de las remesas familiares provenientes de salvadoreños domiciliados en ese país, así como de los flujos de inversión directa extranjera. Todo ello incidió en aumentos de la demanda interna que favorecieron un crecimiento del PIB real de un 1,4% así como de un crecimiento del PIB real por habitante de un 1,8%.

GRÁFICO 7
EL SALVADOR: ÍNDICE MENSUAL DE ACTIVIDAD ECONÓMICA E ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR (Var. % anual. Agosto 2008-Marzo 2010)



En el cuadro siguiente se presenta información para el índice mensual de actividad económica (IMAE) y el índice de precios al consumidor (IPC) correspondiente al período agosto 2008/ marzo 2010. Se infiere del comportamiento del IMAE que la recesión fue en realidad de siete trimestres dado que la tendencia del Índice Mensual de Actividad Económica fue decreciente desde el mes de junio (-0,23%) del 2008 hasta febrero del 2010 (-0,43%), mostrando un crecimiento positivo en el mes subsiguiente (marzo, 0,36%) y seguido de un 1% en el mes de abril, el último dato de la serie respectivamente. Esa recuperación en el crecimiento del IMAE se mantuvo por el resto del año para un promedio de un 1,8%, de lo cual se infiere que la reactivación económica lograda fue relativamente modesta. Ese logro se muestra claramente en el comportamiento del IMAE para todo el año 2010 que fue de un 1.35%⁴⁵. La tendencia descendente del IPC terminó en el mes de octubre del 2009, para luego recuperar su crecimiento en el mes siguiente y por el resto del primer trimestre del 2010, esto último resultado de la recuperación económica.

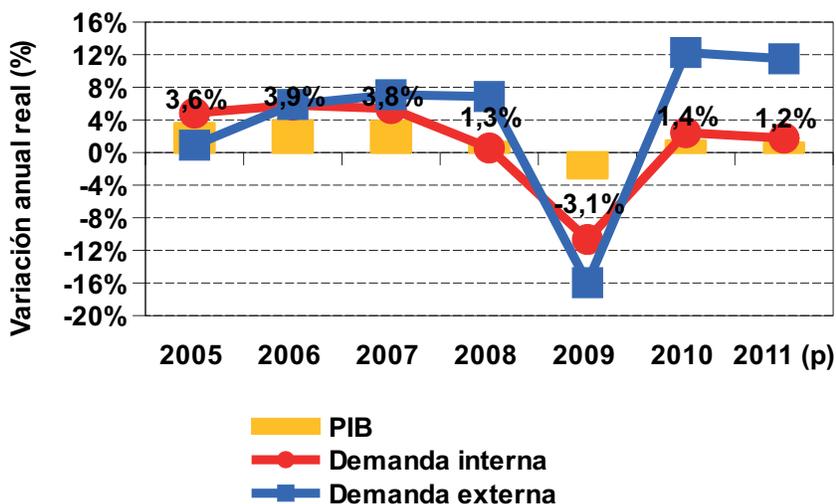
El desempeño de la producción para el 2010 mostró diferencias importantes cuando se considera el comportamiento del PIB real por trimestres: primero, durante el primer trimestre del año, el PIB mostró un pequeño decrecimiento de un -0,5 % como reflejo del proceso recesivo que experimentaba la economía en el 2009; segundo, en el segundo trimestre la economía mostró un crecimiento positivo muy pequeño (0,6%) iniciando con ello la recuperación económica; tercero, en el tercer trimestre, el PIB crece en un 0,7% manteniendo la tendencia muy moderada del trimestre anterior; finalmente, en el cuarto trimestre, se observó un crecimiento mayor (1,5%). El análisis del BCR calificó este desempeño de la producción de la siguiente forma: *“El PIB trimestral de 2010 presentó un comportamiento similar en el transcurso del año, mostrando crecimientos positivos sin señalar un despegue robusto, después que la economía enfrentó un año totalmente adverso”*⁴⁶.

Durante el año 2010, la tasa inflacionaria fue de un 2%. La tendencia del Índice de Precios al Consumidor reflejó el proceso deflacionario que acompañó a la recesión económica a lo largo del año 2009. Esa tendencia puede caracterizarse de la siguiente forma: primero, el comportamiento del IPC fue a la alza durante el primer semestre del 2008 alcanzando su máximo crecimiento en setiembre (10%) que se constituyó en el punto de inflexión; segundo, a partir de setiembre el IPC mostró una tendencia decreciente que se manifestó hasta el mes de octubre (-2%) del 2009. Tercero, a partir de octubre del 2009, el IPC muestra un repunte pero inferior al 1% tendencia que se mantendrá hasta agosto del 2010. Finalmente, durante los últimos cuatro meses del año, el crecimiento del nivel general de precios de la economía fue de un 2%.

45 Información sobre el IMAE y el IPC fue tomada de la base de datos sobre cuentas nacionales del Banco Central de Reserva de El Salvador (mayo del 2013).

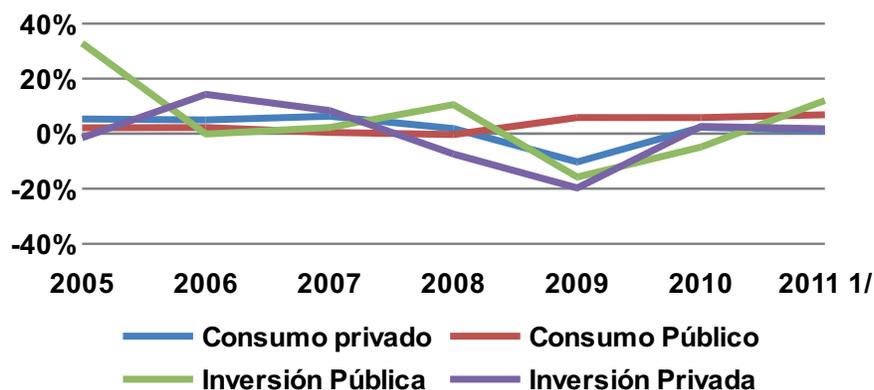
46 BCR. Informe de la Situación Económica de El Salvador. I Trimestre de 2011. Página 17.

GRÁFICO 8
PIB REAL, DEMANDA INTERNA Y DEMANDA EXTERNA
(EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS)
(Tasa ed variación real anual%)



El bajo crecimiento del PIB real (1,4%) durante el año 2010 tiene su explicación en el comportamiento de la demanda externa y la demanda interna. El gráfico siguiente muestra el desempeño de la demanda externa medida por la recuperación de las exportaciones (11,6%); sin embargo, ese crecimiento no compensó la caída de un -16% experimentada en el año anterior, por lo cual las exportaciones del 2010 (\$3755 millones de dólares) fueron inferiores a las logradas en el 2008 (\$4003 millones de dólares). Además, las remesas familiares –el otro componente importante de la cuenta corriente de balanza de pagos- apenas alcanzaron un monto de \$3431 millones de dólares con un raquítico crecimiento de 1,3% que fueron también inferiores al nivel logrado en el 2008 que fue de \$3742 millones. Ello significa que en el año 2010 tanto las exportaciones como las remesas familiares fueron inferiores en monto a las que había recibido El Salvador durante el año 2008 como resultado de la crisis global. Esa situación explica que el impacto de la demanda externa sobre la producción doméstica fue en extremo limitada.

GRÁFICO 9
CONSUMO E INVERSIÓN
(variación % anual)



A nivel de la demanda interna se observó un menor crecimiento (2,7%) lo cual es razonable después de que la economía doméstica experimentara una larga recesión de casi siete trimestres. Bien es cierto que el crecimiento del consumo privado (2,8%) fue bajo pero se esperaba un comportamiento anti-cíclico del consumo público el cual mostró un bajo crecimiento (2,3%) a pesar de las políticas fiscales que demandaban un mayor gasto como parte de los objetivos del Plan Anti-Crisis puesto en marcha por la nueva Administración del Presidente Funes a mediados del año 2009. Ello se complementó con una baja tasa de formación bruta de capital (2,4%) que resultó de bajas expectativas para la inversión y de un apretamiento de las condiciones crediticias (el crédito disminuyó en un -1,6%) debido al aumento del riesgo crediticio y expectativas de una mayor morosidad impuestas por los bancos durante el 2009 y parte del 2010⁴⁷. A pesar de ello la tasa básica activa promedio disminuyó de un 8,42 % a fines del 2009 a un 6,59% en diciembre del 2010.

Lo que si resulta evidente es que la política fiscal del Plan Anti-Crisis funcionó de manera limitada en el 2010. El gasto presupuestario total del Gobierno Central fue de \$3.794 millones de dólares corrientes para un crecimiento moderado de un 4,5%. Dado que los ingresos presupuestarios totales crecieron en un 12,5%, como resultado de la reactivación de la economía, ello permitió un monto de recaudación de \$ 3215 millones de dólares corrientes que significó un déficit presupuestario de \$579 millones de dólares corrientes incluyendo donaciones (\$143 millones de dólares).

Para el sector público no financiero (SPNF)⁴⁸ el déficit fiscal fue de \$ 563 millones de dólares lo cual representó un 2,6% del Producto Interno Bruto en el 2010. Sin embargo,

47 BCR.Informe de la Situación Económica de El Salvador. IV Trimestre 2010. Página 36

48 El sector público no financiero incluye a todas las instituciones y programas gubernamentales que se financian total o parcialmente del Presupuesto Nacional de la República y excluye a las empresas públicas.

al sumársele el costo de las obligaciones pagadas por medio de los dos fideicomisos públicos (Fideicomiso de Obligaciones Provisionales y Fideicomiso para Inversión en Educación, Paz Social y Seguridad Ciudadana) el déficit fiscal correspondiente al sector público no financiero aumentó a \$920 millones de dólares, lo cual representó un 4,2% del PB en ese mismo año. En ambos casos, el déficit fiscal fue menor al observado en el año 2009 y se cubrió con endeudamiento interno y externo en proporciones similares. Como consecuencia la deuda pública externa alcanzó un estimado de un 30,3% del PIB y la deuda interna un 14,2% del PIB respectivamente⁴⁹.

La recuperación económica en el año 2011

La recuperación de la economía mundial durante el año 2011 fue incierto y se reflejó en las siguientes tendencias: primero, la desaceleración del crecimiento económico en la unión europea (1,6%) lo cual resultó de la crisis soberana que se empezó a gestar en un importante grupo de países de la Unión; segundo, la economía norteamericana disminuyó su crecimiento económico a un 1,8% como resultado de problemas en el Congreso para la aprobación de reformas fiscales (aumento en su techo de endeudamiento) y de la rebaja en su calificación crediticia por parte de Standard & Poor's.; y tercero la economía japonesa fue afectada seriamente por los efectos del terremoto y la subsecuente crisis nuclear y energética así como por la apreciación del yen lo cual incidió en un crecimiento negativo (-0,9%). En consecuencia, el buen desempeño de las economías emergentes y en desarrollo (6,2%) compensó la desaceleración de las economías avanzadas y ello fue determinante para explicar el modesto crecimiento de la economía global en un 3,8%⁵⁰.

En ese entorno, la economía salvadoreña mostró un bajo crecimiento económico (1,47%) en el 2011. Este desempeño fue muy similar al del año anterior (1,37%) y estuvo por debajo del crecimiento del PIB real de la región latinoamericana (4,6%), de lo cual se infiere que El Salvador experimentó por segundo año una modesta recuperación económica con posterioridad a la crisis del 2009. El desempeño trimestral de la producción del 2011 por sectores económicos mostró diferencias sustantivas que se señalan a continuación⁵¹:

- Primero, el sector agrícola experimentó una contracción de su producción a lo largo de todo el año (-3,6) lo cual estuvo determinado principalmente por efectos climáticos.
- Segundo, se observó un crecimiento moderado en el resto de sectores económicos.

49 Datos de la deuda pública para fines de diciembre del 2010 tomados del Informe de la Situación Económica de El Salvador (BCR.IV Trimestre del 2010, página 33).

50 Cifras del Fondo Monetario Internacional incluidas en el Informe de la Situación Económica de El Salvador (BCR, IV trimestre de 2011), cuadro "Proyecciones Económicas Mundiales FMI" en página 07. Ver además el análisis de "Entorno Internacional" en páginas 4-12.

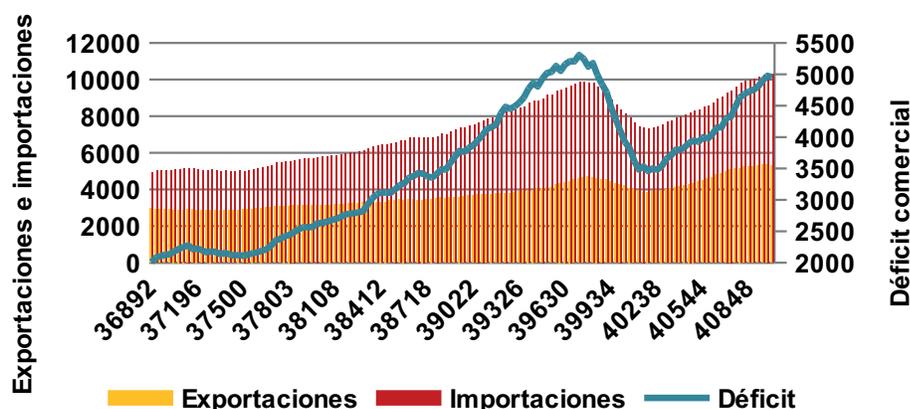
51 BCR. Informe de la Situación Económica de El Salvador. I Trimestre de 2012, cuadro en pagina 17.

- Tercero los sectores de mayor crecimiento fueron construcción (8,7%), servicios de gobierno (5,1%) y transportes (4,5%).
- Cuarto los sectores de crecimiento medio fueron establecimientos financieros y seguros (3,5%), bienes inmuebles y servicios a las empresas (3,5%) y la industria manufacturera (2,1%).
- Finalmente los sectores de bajo crecimiento fueron electricidad (0,3%), alquileres de vivienda (1%) y servicios comunales, sociales y personales (1%).

Interesa destacar que el Producto Interno Bruto medido por trimestres mostró una tendencia a la baja durante el año 2011 (primer trimestre, 1,7%; segundo trimestre, 1,6%; tercer trimestre, 1,6%; y el cuarto trimestre, 1%), situación preocupante pues muestra la poca capacidad de respuesta del sistema productivo salvadoreño a la crisis global, dado que esta tendencia se manifestará en el primer trimestre del 2012.

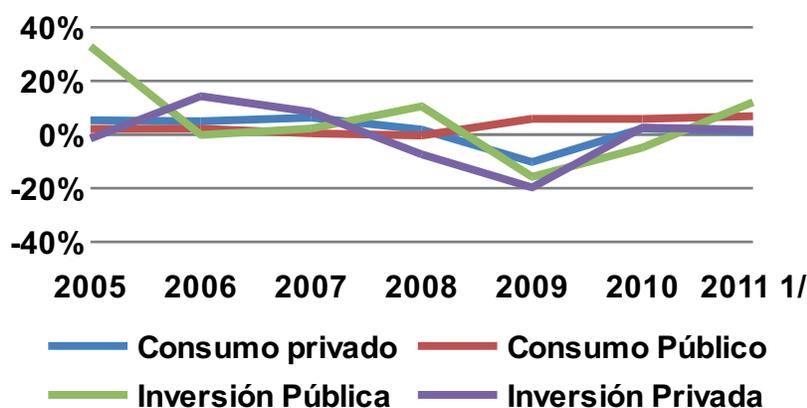
Dado el carácter dolarizado de la economía salvadoreña y la condición de bajo crecimiento en Estados Unidos, la explicación de su modesto crecimiento durante este año, parece encontrarse al menos en parte, en el comportamiento de su demanda externa. Sobre este particular, el BCR señaló que *“la balanza de pagos registró un déficit de 5,3% en el 2011 explicado por un incremento en el déficit de la balanza comercial y de la cuenta de renta que fuera amortiguado por un comportamiento favorable de las cuentas de transferencia corrientes. El país se ha visto afectado por una reducción en el crecimiento de Estados Unidos, el primer socio comercial del país”*⁵².

GRÁFICO 10
COMERCIO EXTERNO DE MERCANCÍAS
(Acumulados 12 meses en miles millones de US\$. Enero 06-marzo 12)



Sin embargo, conviene considerar que el monto de las exportaciones incluyendo zona franca (\$5.402 millones de dólares), el indicador de la demanda externa del país, creció en un 18% respecto al año anterior, un comportamiento favorable desde la perspectiva del BCR dado que ese crecimiento se manifestó en todos los rubros de exportación, a pesar de las dificultades de la economía global. De igual manera, las remesas familiares provenientes en su mayoría de Estados Unidos mostraron un crecimiento satisfactorio (6,4%) al totalizar \$3.649 millones de dólares, un monto que representó el 69% del valor exportado en este mismo año. Las importaciones a su vez crecieron en un 19,5% para totalizar \$9.801 millones de dólares, lo cual generó un déficit de balanza comercial de \$4.399 millones de dólares, que representó un incremento de un 22% respecto al año 2010, tal como lo refiere el análisis del BCR⁵³. En ese entorno del sector externo, se dio una desmejora de un 13,1% en la situación de las reservas internacionales que le permitió alcanzar un monto de \$2.503 millones para fines del 2011. En consecuencia, el desempeño de la demanda externa fue moderado en términos de sus efectos durante el 2011.

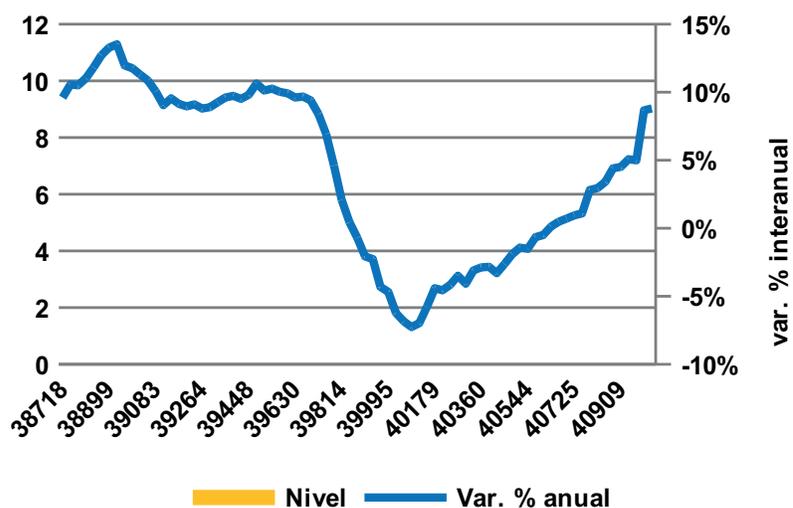
GRÁFICO 11
CONSUMO E INVERSIÓN
(variación % anual)



Considerando que el PIB real experimentó un bajo crecimiento (11,4%) durante este año y que el desempeño del sector externo fue moderado, las causas determinantes del mismo deberían encontrarse en el comportamiento de la demanda interna. La información de cuentas nacionales del BCR indican que la demanda interna representó un total de 11.070 millones de dólares (del año 1990) con un crecimiento de 3,48% respecto al año 2010. Sin embargo, el nivel de la demanda interna de este año fue inferior al del año 2008 (\$11.660 millones), de lo cual se infiere que a dos años de la crisis todavía no se habían recuperado los niveles de consumo y de inversión de la economía salvadoreña y que su crecimiento para el 2011 era inferior al promedio (5,3%) del período 2005-2007.

53 Cifras tomadas de las cuentas nacionales del BCR.

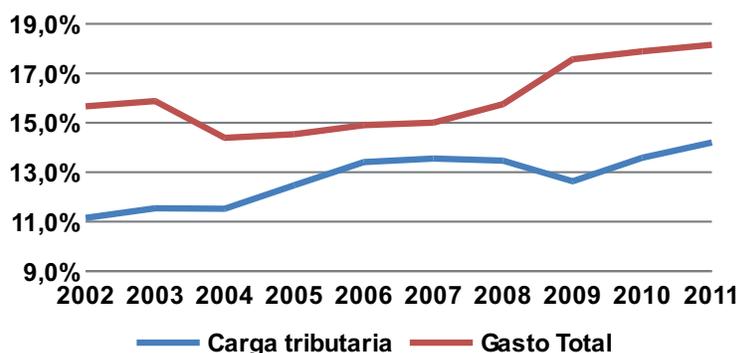
GRÁFICO 12
CRÉDITO TOTAL AL SECTOR PRIVADO
(En miles millones de US\$ y variación % anual. Enero 07- marzo 12)



En primer lugar, se destaca que el consumo privado creció en un 2,2% durante el 2011 y representó un monto de \$8.728 millones constantes (en \$ del año 1990), pero ese monto fue inferior al consumo privado de los años 2007 (\$9.091 millones) y 2008 (\$9.257 millones) respectivamente. Se infiere de esta tendencia que después de dos años de recuperación económica, El Salvador todavía no había recuperado sus niveles de consumo privado previos a la crisis del 2009. En consecuencia se puede afirmar que el modesto desempeño en el crecimiento del PIB real tiene una causa en el bajo nivel de consumo privado.

Una explicación ampliada de esta situación corresponde al análisis del BCR del 2011, en el cual señala que “los efectos de la crisis tuvieron su reflejo en un menor dinamismo del otorgamiento de créditos, los cuales redujeron su tasa de crecimiento...no obstante dicho rubro ya refleja un crecimiento anual positivo de un 3,7% para diciembre de 2011, el cual es significativamente mayor al crecimiento negativo de 2.7 que reflejó en el mismo mes de 2010⁵⁴”. En ese mismo reporte del BCR se menciona que la tasa básica activa promedio anual fue de un 5,43% a diciembre del 2011, ligeramente inferior (6,59%) a que se presentó a fines del 2010. Considerando que el 78% del crédito privado se destina a cuatro sectores: consumo, vivienda, comercio y manufacturas, es plausible inferir que el bajo crecimiento del crédito durante el 2011 fuera una causa directa en el bajo nivel del consumo privado y en consecuencia de la demanda agregada interna.

GRÁFICO 13
CARGA TRIBUTARIA Y GASTOS TOTALES GOBIERNO CENTRAL
(Como % PIB)



En segundo lugar, se señala que el consumo público mostró un bajo crecimiento en el 2010 (2,3%) y esa tendencia se repitió en el 2011 (3,1%), lo cual parece ser una tendencia decreciente de este componente de la demanda interna durante el período de recuperación económica. Esta tendencia refleja una política fiscal de reducción del déficit presupuestario del Gobierno Central el cual pasó de un 3,7% del PIB en el 2009 a un 2,7% en el 2010 y un 2,3% en el 2011 respectivamente.

El siguiente gráfico muestra que la carga tributaria (razón recaudaciones tributarias/ PIB) aumentó en los años 2010 y 2011 y que ello permitió aumentar el nivel de gastos presupuestarios como porcentaje del PIB, aún cuando el déficit resultante en ambos años de la recuperación económica fue bastante similar.

A un nivel de mayor agregación de la situación fiscal, la evaluación del sector público no financiero por parte del BCR muestra una situación similar al de las finanzas del Gobierno Central. Se señala que “Al finalizar el cuarto trimestre del 2011, el Sector Público no Financiero registró un déficit global (sin pensiones) de \$501 millones, equivalente al 2,2% del PIB. Al agregar los pagos efectuados a través del Fideicomiso de Obligaciones Previsionales el déficit se amplió a una cifra más negativa en \$13,1 millones (1,4%) con respecto al déficit observado en similar período del 2010, con lo cual el déficit fiscal se situó en 4,0% en términos del PIB”⁵⁵.

La formación bruta de capital fijo experimentó un crecimiento de un 11% durante el 2011, aún cuando su nivel fue inferior a los logrados en los años previos a la crisis del 2009. Este buen desempeño de la inversión respondió a un crecimiento del 12% de la formación bruta de capital del sector privado, dado que inversión pública apenas creció un 6% durante el 2011; sin embargo fue insuficiente para compensar las bajas tasas de crecimiento del consumo privado y del consumo público.