

Panel II: Políticas de Establecimiento Legal y Regulatorio

Importancia e incidencia del entorno en los mercados financieros rurales:

II Parte: El caso del Salvador

Ronulfo Jiménez

SOLO PARA COMENTARIOS

TABLA DE CONTENIDO

EL SALVADOR: EL ENTORNO MACROECONÓMICO Y FINANCIERO DE CALPIÁ

1. LA ECONOMÍA SALVADOREÑA EN EL LARGO PLAZO	2
2. LAS POLÍTICAS DE LOS 90: CAMBIO ESTRUCTURAL Y ESTABILIZACIÓN	5
3. LA RECUPERACIÓN DE LA ECONOMÍA EN LA DECADA DE LOS 90	10
EL CRECIMIENTO DE LA ECONOMÍA	10
EL CRECIMIENTO DEL SECTOR AGRÍCOLA	11
LA ESTABILIDAD	14
LA PROFUNDIZACIÓN FINANCIERA	14
LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS	16
LOS TEMAS PENDIENTES	19
4. BALANCE FINAL	20
BIBLIOGRAFÍA	22
ENTREVISTAS REALIZADAS	24
ANEXOS	26

Objetivo:

El objetivo de este informe examinar el entorno macroeconómico y financiero en que desarrolla sus actividades la Financiera CALPIÁ en El Salvador. Para este fin, en la sección primera se describe evolución de la economía salvadoreña en el largo plazo. En la sección segunda se analiza la reforma económica realizada por El Salvador en la década de los 90, con especial énfasis en los aspectos que pueden afectar más las microfinanzas rurales. En la sección tercera se exponen los resultados económicos logrados en los 90s con particular énfasis en el desempeño del sistema financiero y del sector agrícola, y se describen las instituciones financieras más importantes. En la sección cuarta se hace el balance final.

1. LA ECONOMÍA SALVADOREÑA EN EL LARGO PLAZO

En las décadas de los 50 y 60, la economía salvadoreña mostró un rápido crecimiento y una fuerte estabilidad en los precios y en el tipo de cambio. En estas décadas, el crecimiento del Producto Interno Bruto estuvo alrededor del 5 por ciento y el del Producto Interno Bruto per cápita en el orden del 2 por ciento anual (Cuadro 1). Este comportamiento fue el resultado de una economía mundial en expansión y de los efectos iniciales de las políticas de sustitución de importaciones en el marco del proceso de integración centroamericana. Efectivamente, en la década de los 60, el motor del crecimiento salvadoreño son las exportaciones a Centroamérica. La política de industrialización conlleva un sesgo antiagrícola, que se manifiesta en el deterioro de los términos de intercambio para el sector agropecuario y en un crecimiento más lento de este sector en comparación con el resto de la economía salvadoreña (Gráfico 1).

En la década de los 70 sin embargo, el crecimiento económico se desacelera, de forma tal que prácticamente no crece el producto per cápita. A este comportamiento contribuyen el menor crecimiento de la economía mundial, el agotamiento del modelo de sustitución de importaciones establecido al amparo de la integración centroamericana y las tensiones político-militares en Centroamérica. La bonanza cafetalera a finales de la década impide que el crecimiento del PIB agrícola disminuya.

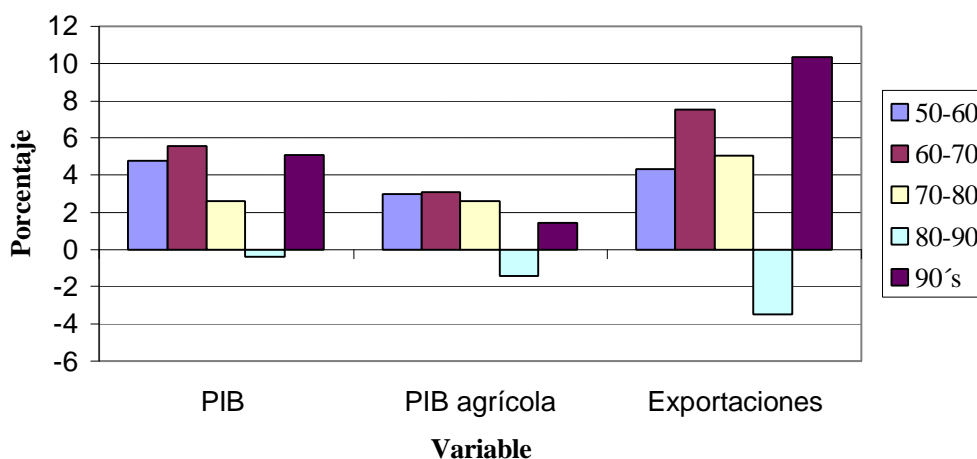
En la década de los 80 la economía salvadoreña entra en una profunda recesión, resultado principalmente de la guerra civil pero también de las políticas económicas en el largo plazo y del inapropiado manejo macroeconómico. Al proteccionismo industrial se le adicionó la estatización de la banca, la reforma agraria y el monopolio estatal del sector de exportaciones. En esta década, el producto per cápita disminuye a una tasa anual promedio del 1,4 por ciento, hay una contracción de la inversión como proporción del PIB y el sector exportador cae drásticamente.

El sector agrícola fue el más afectado en la década de los 80. Esto ocurrió porque la guerra se concentró fundamentalmente en las zonas rurales, la reforma agraria –si bien deseable desde el punto de vista de equidad- redujo notablemente la productividad de la tierra y los controles de precios afectaron principalmente al sector agrícola que abastece al mercado

local. Efectivamente, en la década de los 80, los términos de intercambio se deterioraron fuertemente en contra del sector agrícola. Si a esto se suma que la productividad del sector no se incrementó, se redujo la inversión y más bien se deterioró la infraestructura pública y privada existente, se tiene un cuadro de un sector poco rentable y en proceso de contracción.

GRÁFICO 1

EL SALVADOR, CRECIMIENTO DE ALGUNOS INDICADORES POR DECENIO, 1950-1998



FUENTE: Elaboración propia con datos de CEPAL y del Banco Central de Reserva de El Salvador.

NOTA: Los crecimientos del PIB y del PIB agrícola están calculados hasta 1998, los de las exportaciones incluyen valores hasta 1996.

Los términos de intercambio del sector agropecuario con respecto al resto de la economía, con 1990 como año base, en general se situaron por encima de 200 en la década de los 70; incluso a finales de esa década aumentaron fuertemente como consecuencia del incremento de los precios internacionales del café. Posteriormente, en la década de los 80, se manifiesta una clara declinación de los términos de intercambio hasta llegar el índice a 82 en 1992. (Gráfico 6).

CUADRO 1
CRECIMIENTO DE LA ECONOMÍA SALVADOREÑA, 1950-1996
(tasas de crecimiento anual por decenio)

	50-60	60-70	70-80	80-90	90's
PIB ^{2/}	4.76	5.54	2.59	-0.39	5.07
PIB agrícola ^{2/}	2.96	3.10	2.61	-1.42	1.44
PIB per cápita ^{3/}	1.85	2.07	0.19	-1.39	2.86
Consumo privado per cápita ^{1/}		1.98	-0.59	0.18	4.03
Exportaciones	4.31	7.51	5.04	-3.49	10.34
Importaciones	7.80	3.63	5.22	1.19	11.69
Inversión Bruta Fija / PIB ^{1/}		12.02	15.11	12.55	17.65

FUENTE: CEPAL, *Series macroeconómicas del istmo centroamericano*, 1950-1996.

^{1/} Los datos para estas variables están disponibles a partir de 1962.

^{2/} Estas tasas de crecimiento incluyen valores hasta 1998.

^{3/} Esta tasa de crecimiento es para el periodo 1990-1997.

^{4/} Los demás datos son para hasta el año 1996.

Tradicionalmente, El Salvador ha disfrutado de estabilidad macroeconómica, especialmente si se le compara con los otros países latinoamericanos. En las décadas de los 50 y 60, el país disfrutó prácticamente de ausencia de inflación. En medio de las dos crisis petroleras, los niveles de inflación fueron menores al 20 por ciento anual. En medio de ambas crisis se mantuvo el tipo de cambio nominal, lo que llevó a una tendencia a la sobrevaloración del colón salvadoreño (Gráfico 4). En la segunda parte de los 80 se deterioró la situación fiscal, se devaluó el colón salvadoreño y recrudeció el proceso inflacionario. La tasa de inflación llegó a su máximo en 1986, cuando alcanzó una tasa del 32 por ciento (Gráfico 7).

Antes de la reforma de los 90, la política hacia el sistema financiero estaba orientada hacia la represión financiera, y principales elementos fueron:

- ? El Banco Central de Reserva establecía la dirección del crédito por medio de controles cualitativos y cuantitativos y por medio del financiamiento a los bancos comerciales.
- ? El Banco Central de Reserva ejercía el control de las tasas de interés.
- ? Los bancos comerciales y las financieras habían sido estatizados en 1979. La nacionalización bancaria permitió al Gobierno usar a los bancos estatales para financiar su déficit y orientar el crédito privado de acuerdo con prioridades estatales, especialmente para financiar a la agricultura de exportación y a los beneficiarios de la reforma agraria (Gráfico 8).
- ? Sin embargo, a finales de la década de los 80, el sistema financiero salvadoreño se encontraba técnicamente en quiebra, con alrededor de un 40 por ciento de su cartera en mora (Liévano, 1996, p.12). Los problemas de morosidad se originaban en la misma naturaleza de la nacionalización bancaria, en la guerra, en la ausencia de adecuada supervisión prudencial y en la concentración de las carteras de crédito (Banco Mundial, 1997, p.2).

En la segunda mitad de los 80, estas políticas hacia el sistema financiero se reflejaron en un proceso de desintermediación financiera: el crédito y la liquidez del sistema (dinero más cuasidinero) disminuyeron como proporción del PIB y además el crédito se dirigió en forma muy amplia hacia el financiamiento del sector público (Gráficos 8 y 9).

2. LAS POLÍTICAS DE LOS 90: CAMBIO ESTRUCTURAL Y ESTABILIZACIÓN

A inicios de la década de los 90, El Salvador logra establecer los Acuerdos de Paz, avanzar en el proceso de democratización, impulsar una agresiva política social e iniciar la reforma económica. La reforma económica ha buscado la reactivación del aparato productivo mediante el cambio estructural y la estabilización de la economía.

En cuanto a la reforma económica, sus componentes más importantes han sido:

? **Apertura de la economía.** La política comercial de El Salvador en la década de los 90 se ha orientado aceleradamente hacia la apertura de la economía. En 1990 El Salvador suscribió el acuerdo con el GATT e inició una rápida reducción de aranceles. Cuando se inició la desgravación (en 1989) los aranceles eran altos y muy variables, ya que oscilaban entre 0 y 290 por ciento. El sector más protegido era la industria de bienes de consumo (arancel promedio de 59 por ciento), luego los bienes agrícolas (39 por ciento) y en menor medida los bienes industriales intermedios o de capital (21 por ciento). Todo esto conducía a que las tasas de protección efectiva fuesen todavía más dispersas.

En 1995 ya se había reducido el nivel y la dispersión de los aranceles. Los aranceles oscilaban entre 1 y 20 por ciento. El arancel promedio para los bienes industriales de consumo se había reducido al 17 por ciento y para bienes agrícolas al 12 por ciento. Además se mantuvo un programa de desgravación hasta llevar los aranceles en 1999 a un rango entre 0 y 15 por ciento.

Entre 1990 y 1994 funcionó un sistema de banda de precios para el maíz, el sorgo y el arroz. Los aranceles eran variables en función del precio internacional, con el objetivo de lograr precios internos más estables. Sin embargo, los efectos de estabilización fueron más notables para el precio al consumidor que para el precio al productor. En el período de funcionamiento de la banda de precios se logró mayor estabilidad, acompañada de un crecimiento en la producción de los bienes sujetos a tal mecanismo. Sin embargo, el mecanismo fue abolido en 1994, por irregularidades en su aplicación y se estableció un arancel fijo (Banco Mundial, 1998, p.79).

En la misma línea de apertura de la economía, El Salvador abolió el monopolio del comercio exterior del café y del azúcar y los impuestos que pesaban sobre la exportación de estos bienes.

? **Reforma financiera.** En la década de los años 90, El Salvador ha llevado a adelante una profunda reforma financiera. Los principales elementos de la reforma han sido:

Liberalización del sistema financiero. Se eliminaron los controles que el Banco Central de Reserva ejercía sobre las tasas de interés y sobre la dirección del crédito.

Autonomía del Banco Central. Se dictó una nueva ley para el Banco Central de Reserva, para dotarlo de mayor autonomía

Saneamiento y privatización de los bancos. Se estableció una entidad especializada para el saneamiento de los bancos y las asociaciones de ahorro y préstamo. Este proceso fue financiado fundamentalmente con recursos del Banco Central de Reserva. Posteriormente se procedió a la privatización de unos bancos y al cierre de otros.

Regulación y supervisión prudencial. Se dictó un nuevo marco jurídico para el funcionamiento de los bancos y para su supervisión. En este aspecto se introdujo el concepto de supervisión prudencial.

- ? **Liberalización de precios.** A partir de 1989, el Gobierno salvadoreño liberó el precio de cerca de 250 bienes que eran objeto de fijación oficial (Liévano, p.19). La liberalización de precios incluyó, entre otros, al precio de los granos básicos.

Además, se cerró el Instituto Regulador de Abastecimientos (IRA), el cual realizaba operaciones de estabilización de precios mediante su participación como comprador mayorista y vendedor en los mercados al por menor, especialmente en las zonas rurales. La liberación de precios por sí sola habría permitido una recuperación del precio real de los granos básicos. Sin embargo, al estar acompañada con la apertura a las importaciones, tal resultado no se presentó y más bien ocurrió una reducción real en el precio. Un informe del Banco Mundial reporta un “ mayor comportamiento errático” en los precios de los granos básicos (Banco Mundial, 1998, p. 79).

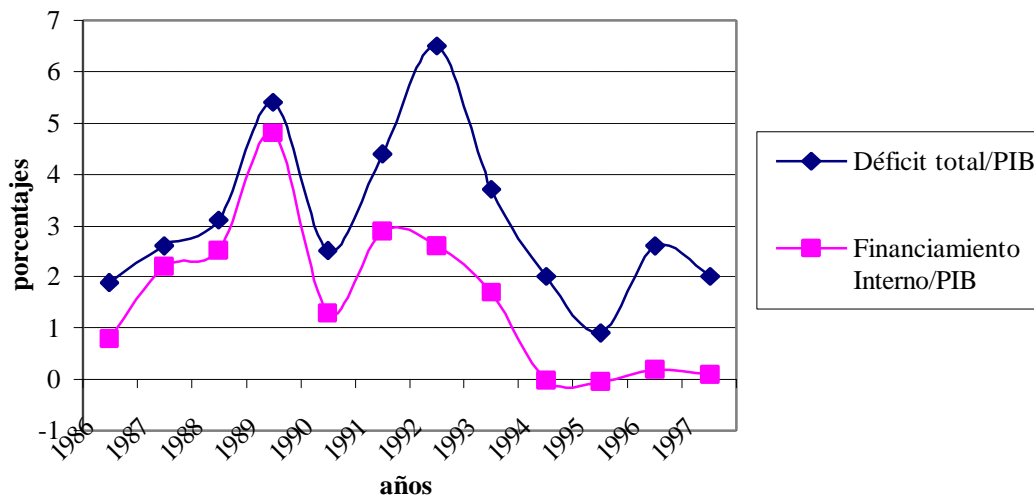
- ? **Privatización.** La reforma salvadoreña de la década de los 90 incluyó el tema de la privatización. Al inicio de la reforma, el componente de privatización más importante fue la venta de los bancos estatales. Más recientemente, el componente más importante ha sido la apertura del sector de telecomunicaciones y la privatización de la empresa estatal que brindaba el servicio en condiciones de monopolio (ANTEL). También han ocurrido privatizaciones en el mercado eléctrico y de ingenios azucareros.

- ? **Manejo macroeconómico.** En los años 90 las autoridades salvadoreñas se proponen lograr el objetivo de la estabilización de la economía y, en general, lo han planteado en el marco de programas de estabilización con el Fondo Monetario Internacional. Específicamente, se ha establecido como meta llevar la inflación salvadoreña al nivel observado internacionalmente.

La política de estabilización ha tenido como pieza central la reducción del déficit del sector público no financiero. En 1992, este déficit llegó a su máximo, cuando representó un 6,5 por ciento del PIB. A partir de este año la tendencia fue hacia la reducción, excepto en 1996, cuando se incrementó, pero sin llegar a superar el 3 por ciento del PIB. La amplia disponibilidad de financiamiento externo ha hecho que la presión del déficit fiscal no recaiga en el mercado financiero local (Gráfico 2).

GRÁFICO 2

EL SALVADOR: DÉFICIT FISCAL Y FINANCIAMIENTO INTERNO DEL DÉFICIT COMO PORCENTAJES DEL PIB



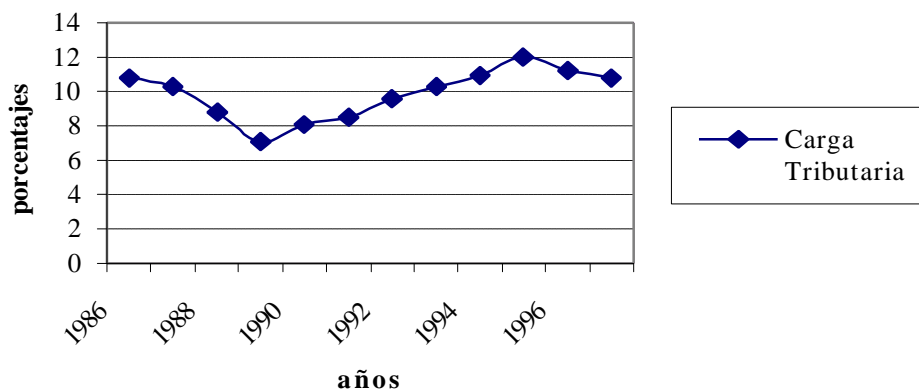
FUENTE: Banco Central de Reserva del Salvador.

NOTA: Datos Preliminares para 1997.

Las autoridades salvadoreñas realizaron una importante reforma tributaria que ha incluido: la eliminación de exoneraciones y de impuestos menores, la reducción y simplificación del impuesto de la renta, la desgravación arancelaria y la introducción del impuesto al valor agregado (IVA), originalmente en un 10 por ciento y luego en un 13 por ciento. Esto ha llevado a un incremento en la carga tributaria del 7,1 por ciento del PIB a una cifra que ha oscilado en los últimos años entre el 10 y el 12 por ciento (Gráfico 3). Aun así, El Salvador tiene una carga tributaria baja con relación a otros países.

GRÁFICO 3

EL SALVADOR: CARGA TRIBUTARIA, 1986-1997



FUENTE: Banco Central de Reserva y Ministerio de Hacienda.

NOTA: Datos preliminares para 1997.

La política monetaria igualmente ha estado orientada al logro de la estabilidad. En los 90 se inició la práctica de remunerar los encajes y la política descansa especialmente en operaciones de mercado abierto. Estas operaciones buscan esterilizar el impacto monetario de la acumulación de reservas internacionales, a lo que contribuyen las remesas de salvadoreños en el exterior.

En cuanto a la política cambiaria, a inicios de los 90 se eliminaron las restricciones a las transacciones cambiarias y se unificó el mercado. En la economía salvadoreña hay un importante flujo de divisas provenientes de las remesas que envían los salvadoreños residentes en el exterior y de la ayuda oficial externa. En los 90, este flujo de transferencias ha representado entre el 11 y el 16 por ciento del PIB y en algunos años ha sido tan importante como las exportaciones. En 1989 y 1990 hubo una devaluación nominal del tipo de cambio. El Banco Central de Reserva permitió, en 1992, que se revaluara el colón en términos nominales, pero a partir de 1994 ha intervenido en el mercado comprando divisas para sostener el tipo de cambio nominal.

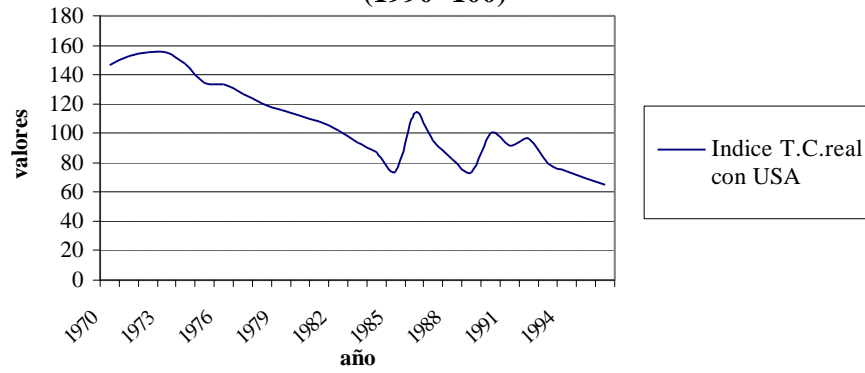
El resultado fue una depreciación real de colón en 1989 y 1990, seguida de una apreciación real a partir de 1992, la que se suma a una tendencia en igual sentido ocurrida durante la década de los 80. El manejo de la política cambiaria en El Salvador representa un dilema delicado para las autoridades. Por un lado, los flujos de transferencias de los migrantes, la ayuda externa oficial y, más recientemente el producto de las privatizaciones permiten mantener “sobrevalorada” la moneda local, aún en medio del proceso de desgravación arancelaria. Por otro lado, la sobrevaloración resta competitividad al sector de exportaciones.

Para la producción de bienes transables, (en particular para la agricultura que produce tanto bienes exportables como sustitutos de las importaciones), la sobrevaloración implica una reducción de los precios relativos y, en ausencia de incrementos en la productividad implica reducciones en la rentabilidad relativa de este sector.

GRÁFICO 4

EL SALVADOR: EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE TIPO DE CAMBIO REAL CON USA, 1970-1996.

(1990=100)



FUENTE: CEPAL, *Series macroeconómicas del istmo centroamericano*, 1950-1996.

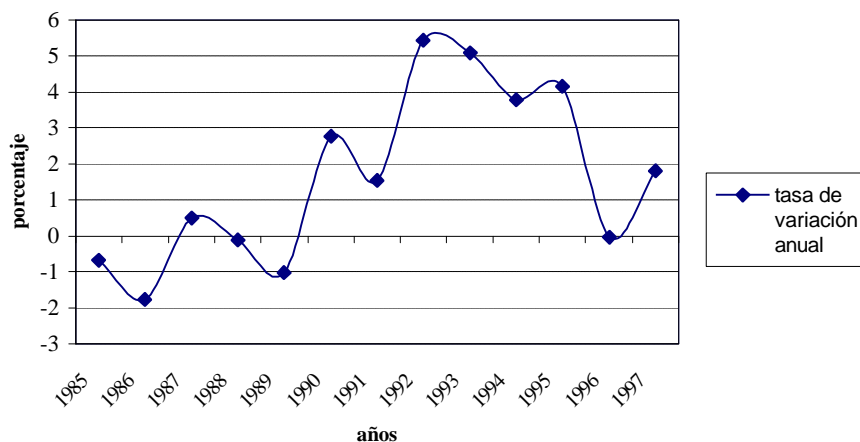
3. LA RECUPERACIÓN DE LA ECONOMÍA EN LA DÉCADA DE LOS 90

EL CRECIMIENTO DE LA ECONOMÍA

Durante la década de los 90 se inició el proceso de recuperación de la economía salvadoreña. En lo que va de la década (1990-1998), el PIB ha crecido a una tasa promedio anual cercana al 5 por ciento, similar a la observada en la década de los 60; el PIB per cápita lo ha hecho a una tasa del 2,9 por ciento, las exportaciones también han crecido y la inversión como proporción del PIB se ha incrementado. Estos resultados se explican por una combinación de varios factores: los Acuerdos de Paz, el proceso de democratización, las políticas sociales más intensas y las reformas económicas. Sin embargo, el ritmo de crecimiento disminuyó en los dos últimos años (1997 y 1998).

GRÁFICO 5

**EL SALVADOR: CRECIMIENTO DEL PIB REAL PER CÁPITA,
1985-1997**



FUENTE: Banco Central de Reserva de El Salvador y Dirección General de Estadística y Censos.

NOTA: Datos Preliminares para 1997.

La recuperación de la economía salvadoreña en los 90 ha estado impulsada por el crecimiento de las exportaciones. Sin embargo, esta expansión se explica en su totalidad por las exportaciones de maquila. En 1990, las exportaciones representaban un 14,5 por ciento del PIB y para 1997 esta cifra se incrementó a un 21,1 por ciento. Como la diferencia se explica por la expansión de la maquila, se puede deducir que en este período no se le han adicionado a la base exportadora salvadoreña nuevos productos agrícolas con un peso importante. Las exportaciones no tradicionales fuera de Centroamérica no han incrementado su importancia con respecto al PIB, lo que sugiere que no ha existido un cambio estructural en el sector de exportaciones

CUADRO 2
EL SALVADOR: BALANZA DE PAGOS, 1990-1997
(cifras como porcentaje del PIB)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
<u>i. Cuenta Corriente</u>	(5.74)	(4.03)	(3.59)	(1.70)	(0.22)	(3.39)	(0.96)	0.84
Balanza Comercial	(14.65)	(13.37)	(17.70)	(14.86)	(14.29)	(16.04)	(11.51)	(9.69)
Exportaciones	14.17	11.13	11.00	10.51	15.49	17.49	17.19	21.14
Importaciones	28.82	24.50	28.71	25.37	29.77	33.53	28.71	30.83
Servicios Netos	0.32	(0.23)	0.23	0.35	(0.70)	(1.07)	(0.63)	(0.64)
Renta Neta	(2.90)	(2.29)	(1.79)	(1.60)	(1.17)	(0.91)	(0.87)	(0.76)
Transferencias Netas	11.49	11.86	15.68	14.42	15.94	14.63	12.06	11.93
<u>ii. Cuenta de Capital</u>	6.34	1.22	1.13	2.54	1.62	4.96	2.54	2.35
Cuenta Financiera	(0.25)	(1.16)	(0.08)	1.24	1.04	4.55	3.44	3.32
Errores y omisiones	6.59	2.38	1.21	1.30	0.58	0.40	(0.90)	(0.97)
Saldo Balanza de Pagos (i+ii)	0.60	(2.81)	(2.46)	0.84	1.40	1.56	1.58	3.19
RMI	(0.60)	2.81	2.46	(0.84)	(1.40)	(1.56)	(1.58)	(3.19)

FUENTE: FMI, *anuario de estadísticas financieras internacionales*, 1998.

CUADRO 3
EL SALVADOR: PRINCIPALES PRODUCTOS DE EXPORTACIÓN
(como porcentaje del PIB)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Total	14,58	13,66	14,64	14,82	15,45	17,40	17,20	21,15
Tradicional	6,52	5,16	4,00	4,25	4,01	4,48	3,99	5,28
Café	5,73	4,16	2,78	3,38	3,35	3,81	3,26	4,53
Algodón	0,03	0,01	0,03	-	-	-	-	-
Azúcar	0,45	0,61	0,82	0,50	0,38	0,40	0,35	0,49
Camarón	0,32	0,38	0,36	0,37	0,28	0,27	0,37	0,26
No Tradicional	6,28	5,99	7,00	6,41	6,12	6,10	5,86	6,61
Centroamérica	3,85	3,67	4,73	4,46	4,24	4,49	4,37	5,04
Resto del Mundo	2,43	2,32	2,26	1,95	1,88	1,61	1,49	1,57
Maquila	1,78	2,50	3,65	4,17	5,32	6,81	7,36	9,25

FUENTE: Banco Central de Reserva de El Salvador

EL CRECIMIENTO DEL SECTOR AGRÍCOLA

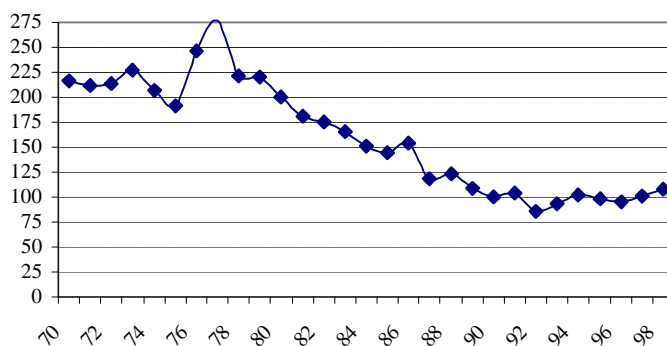
En la década de los noventa, el sector agrícola muestra una recuperación en su crecimiento (1,4 por ciento anual) en contraste con la reducción de la década de los 80 (1,4 por ciento anual). Esto es un signo positivo. No obstante, es un crecimiento muy pobre si se compara con el 5 por ciento de crecimiento global de la economía. Al respecto hay que anotar que la tendencia de largo plazo en todas las economías es, sin embargo, hacia una pérdida de la importancia relativa del sector agrícola, tanto dentro de la estructura

productiva como de empleo de los países. La pregunta en El Salvador es si las políticas han acelerado artificialmente este proceso de transformación estructural.

Este lento crecimiento del sector agrícola posiblemente está asociado al comportamiento de los términos de intercambio del sector. En la década de los 80, el sector agrícola sufrió un severo deterioro de sus términos de intercambio. A partir de 1992, hay una leve tendencia hacia la recuperación de los términos de intercambio del sector agrícola, pero no tan fuerte como para revertir el acentuado deterioro ocurrido en la década los 80. Sin embargo, este comportamiento agregado está influido por el incremento del precio del café en la primera mitad de la década de los 90.

GRÁFICO 6

EL SALVADOR: TÉRMINOS DE INTERCAMBIO DEL SECTOR AGRÍCOLA ^{1/}
(1990=100)



^{1/} Índice de precios implícitos del sector agrícola entre el índice de precios implícitos del PIB.

FUENTE: Banco Central y de Reserva Federal de El Salvador.

El precio real de los granos básicos en la década de los 90 ha declinado. Estos granos básicos en El Salvador son destinados al mercado local y tienen un peso muy importante dentro del sector agrícola, pues en 1995 ocuparon el 70 por ciento de la tierra agrícola, el 68 por ciento de los productores agrícolas sembraron granos y de éstos más de dos terceras partes trabajan en terrenos de menos de 2 hectáreas (Banco Mundial, 1998, p.ix). El lento crecimiento de la productividad en granos básicos y la disminución del precio real de estos bienes ha tenido que implicar una reducción de los ingresos reales de los productores de granos básicos.

En el caso salvadoreño hay que anotar que el lento crecimiento del sector agrícola está relacionado con factores globales de la economía y con factores sectoriales. Desde el punto de los factores globales, hay que apuntar que la reducción de los aranceles junto con la apreciación del tipo de cambio hacen que el sector de sustitución de importaciones (granos básicos, especialmente) no tenga un conjunto de incentivos nada halagüeños. Para el sector exportador agrícola, el café, por ejemplo, la eliminación de los impuestos a la

exportación representa un incentivo adecuado, pero el peso de la sobrevaloración del colón es muy grande.

En el campo sectorial, persisten problemas delicados relacionados con la baja productividad de las tierras de las cooperativas de la reforma agraria, problemas para un uso sostenible de la tierra, falta de infraestructura en las zonas rurales y escasa innovación tecnológica. Un problema importante es la inseguridad en la tenencia de la tierra. Un informe del Banco Mundial reporta que “el Registro de la Propiedad y el sistema catastral son anticuados. Solo el 40 por ciento de las propiedades están registradas y, de éstas, menos de un tercio tienen referencias catastrales. Muchas propiedades con registros válidos no pueden ubicarse. Dueños de propiedades con títulos que no están registrados no pueden usarlos como garantía de hipoteca. Algunas propiedades son registradas por las municipalidades pero esto no garantiza sus derechos ante terceros. El registro no es obligatorio e involucra considerables costos de transacción. Los malos registros afectan a todos, pero especialmente a los pequeños propietarios y a las propiedades de la Reforma Agraria” (Banco Mundial, 1999, p.39). Estos problemas reducen la inversión agrícola y dificultan el acceso al crédito.

El lento crecimiento del sector agrícola se ha reflejado en la disminución del empleo en este sector, tanto en términos absolutos, como relativos. En 1991-92 los ocupados del sector agrícola eran 638 mil trabajadores y en 1997 eran 527 mil. Esto es una reducción de 111 mil trabajadores, lo que representa una reducción del 17 por ciento. Para el mundo rural salvadoreño este fenómeno tiene un impacto muy importante, pues ha implicado en muy corto tiempo pasar de una situación donde alrededor de dos terceras partes de los ocupados estaban en sector agrícola, a una donde en 1997 solo un poco más de la mitad de los ocupados están en este sector. Aun así el sector agrícola sigue siendo importante como generador de empleo. Al respecto, un informe del Banco Mundial plantea que “...*el empleo rural agrícola no parece ofrecer un camino para salir de la pobreza para un gran número de pequeños agricultores que no tienen potencialidad para diversificarse hacia productos más dinámicos, así como para trabajadores sin tierra; la mejor opción en el largo plazo será el empleo no agrícola, en algunos casos incluyendo la migración hacia otras regiones y áreas urbanas...*” (Banco Mundial, 1998, p.viii). Este comportamiento no es de extrañar, pues como ha ocurrido en los países desarrollados, la tendencia de largo plazo es a la reducción de la importancia del sector agrícola, pero lo que sí llama la atención es lo acelerado del proceso, pues posiblemente este proceso fue impulsado en forma artificial a consecuencia de las medidas de la política económica. Para los intermediarios financieros este fenómeno es muy importante, pues el financiamiento agrícola del mundo rural, está perdiendo importancia y se estará incrementando en las actividades no agrícolas.

Además de la disminución del empleo agrícola en los 90, se observa una disminución del salario real en agricultura del 18 por ciento entre el periodo de 1991-1992 y 1997. (Lardé, 14) Al respecto es importante tener presente que un 38 por ciento del ingreso de las familias rurales proviene de actividades agropecuarias, pero este porcentaje es del 70 por ciento en el primer quintil de las familias más pobres y del 60 por ciento en el segundo quintil. En el caso del primer quintil su fuente de ingreso más importante es el salario y en segundo término el cultivo de granos básicos (Lardé, p.42). Esto quiere decir que la disminución del precio de los granos básicos y del salario agrícola debe haber afectado en

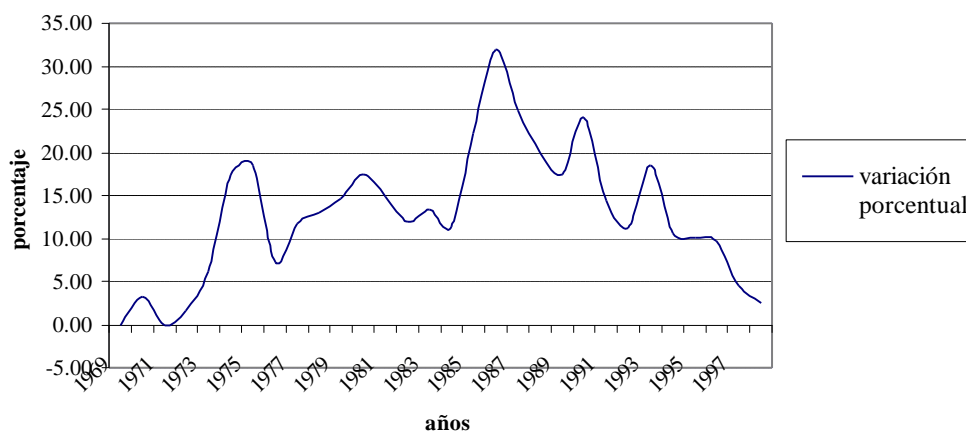
forma importante el ingreso de las familias rurales más pobres. Por esta razón no es de extrañar que en la década de los 90 el nivel de pobreza rural no disminuyera sensiblemente, como sí ocurrió en la zona urbana. La pobreza urbana disminuyó del 53 por ciento en 1992 a un 39 por ciento en 1997, pero la rural disminuyó tan solo de 65 por ciento, al 62 por ciento, en igual período (Lardé, p.3).

LA ESTABILIDAD

En la década de los 90, El Salvador logró mantener la estabilidad económica. Efectivamente, en esta década la tendencia ha sido hacia la reducción de la inflación, hasta acercarla al nivel internacional.

GRÁFICO 7

EL SALVADOR: TASA DE INFLACIÓN^{1/}
1968-1998



^{1/} De acuerdo al índice de precios al consumidor

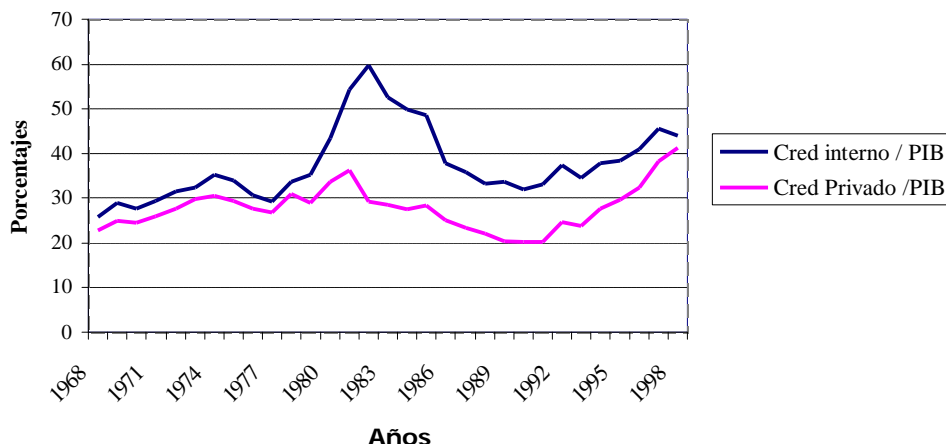
FUENTE: FMI, *anuario de estadísticas financieras internacionales*, 1998.

LA PROFUNDIZACIÓN FINANCIERA

En la década de los 90, el sistema financiero logra un importante proceso de profundización y de orientación de esta profundización hacia el crédito al sector privado, en contraste con el proceso de desintermediación que se había observado en la década de los 80. En la década de los 90 tiene lugar un vigoroso crecimiento de los agregados financieros como proporción del PIB; esta tendencia se observa en el crédito interno, en el crédito interno al sector privado y en la liquidez (dinero más cuasidinero), los que alcanzan (como proporción del PIB) los niveles más altos en Centroamérica. A esto ha contribuido la reforma financiera, la estabilización macroeconómica y los Acuerdos de Paz.

GRÁFICO 8

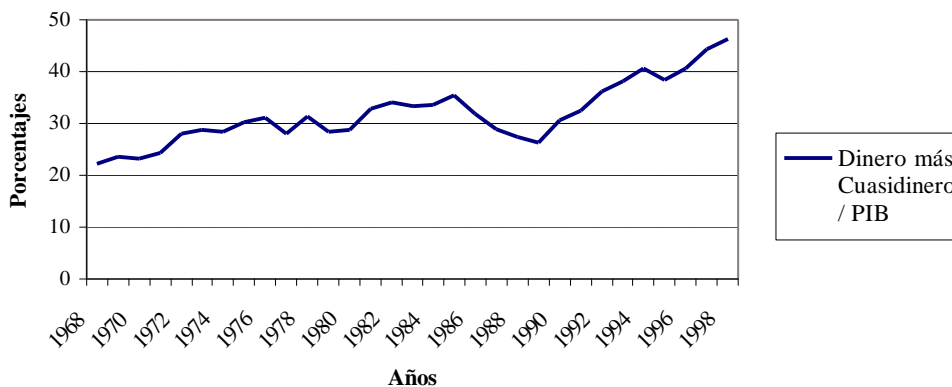
EL SALVADOR: CRÉDITO INTERNO TOTAL Y CRÉDITO PRIVADO COMO PORCENTAJES DEL PIB, 1968-1998



FUENTE: FMI; *Estadísticas Financieras Internacionales*, Marzo 1999.

GRÁFICO 9

EL SALVADOR: LIQUIDEZ TOTAL COMO PORCENTAJE DEL PIB, 1968-1998



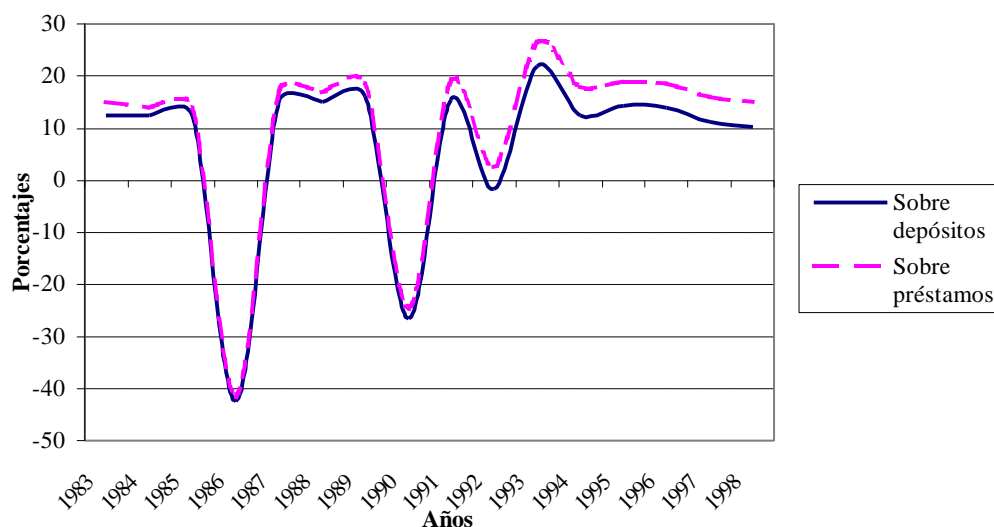
FUENTE: FMI; *Estadísticas Financieras Internacionales*, Marzo 1999.

Antes de la reforma financiera, las tasas de interés eran negativas en términos reales. La reforma financiera corrigió tal situación. En la década de los 90, las tasas de interés han sido positivas en términos reales. Posiblemente, más bien se ha entrado en un problema contrario, de tasas de interés reales muy altas. Si las tasas de interés pagadas por los depósitos se deflatan con la tasa de devaluación pasada, en algunos años de la década de los 90 resultan tasas de interés pasivas del 14 por ciento anual. Esto puede estar reflejando que la tasa de devaluación esperada por los agentes económicos era mayor que la observada en

esos años; es decir, existían dudas sobre la sostenibilidad de la política cambiaria. En 1997 y 1998 las tasas reales de interés (corregidas por devaluación igual a cero) han disminuido a niveles cercanos al 10-11 por ciento, lo cual todavía podría considerarse como un nivel alto. En algún momento se planteó en El Salvador la opción de la dolarización como política oficial. Entre los beneficios mencionados para haber tomado esta decisión estaba la reducción esperada de las tasas reales de interés. Sin embargo, tal decisión no fue adoptada.

GRÁFICO 10

EL SALVADOR: TASAS DE INTERÉS CORREGIDAS POR DEVALUACIÓN



FUENTE: FMI, *Estadísticas Financieras Internacionales*. Marzo, 1999

LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS

A finales de los 90, la configuración del sistema financiero salvadoreño es la siguiente:

Los bancos. Los bancos son el principal componente del sistema financiero salvadoreño. Actualmente hay 15 bancos operando; tres son de propiedad estatal (el Banco de Fomento Agropecuario (BFA), el Banco Multilateral de Inversiones (BMI) y el Banco Hipotecario) y el resto son bancos comerciales privados. De estos, el Banco Agrícola Comercial, el Banco Cuscatlán y el Banco Salvadoreño dominan en el sistema financiero.¹ Los 15 bancos tienen activos por 7561 millones de dólares y cerca del 41 por ciento de estos corresponden a los tres bancos mencionados. Son los tres bancos privados más grandes de Centroamérica en cuanto a activos, y su cartera es mayor que la de todo tipo de bancos en la región. Los bancos comerciales atienden principalmente a los sectores urbanos y, en menor grado, al sector rural. En 1995 el 9.9 por ciento de los préstamos desembolsados por los bancos comerciales se destinó al sector agrícola, en tanto que en 1991 esta cifra había sido el 21,4 por ciento.² Sin embargo, a pesar de que la importancia relativa del crédito agrícola es baja (y declinante) dentro de las carteras de los bancos comerciales, el

¹ Según datos al 31 de diciembre de 1998 reportados por la Superintendencia del Sistema Financiero.

² Excluye los refinanciamientos.

crédito bancario constituye la principal fuente de financiamiento del sector agrícola desde el punto de vista del monto del crédito, pues los bancos financian principalmente a grandes productores de bienes exportables.

La participación de los bancos comerciales en las microfinanzas rurales es escasa. Los bancos comerciales conocen poco al sector, la tecnología bancaria que utilizan es adecuada para las operaciones grandes, su presencia es más urbana que rural e incluso no estarían dispuestos a financiar a pequeñas empresas, porque tendrían que cobrar altas tasas de interés, lo cual podría afectar su imagen. Algunos bancos, como el Banco Cuscatlán, han optado por otorgar préstamos a la Financiera CALPIÁ, para que ésta otorgue préstamos pequeños.

Con financiamiento del Banco Mundial, se lleva a cabo una experiencia para acercar a los bancos comerciales al sector de microfinanzas. Por ejemplo, el Banco Salvadoreño está participando en este proyecto. Esto lo ha llevado a conocer un nuevo segmento del mercado, a adaptar nuevos procedimientos para el análisis y seguimiento de los préstamos e incluso a contratar personal particularmente adecuado para las microfinanzas.

Las financieras. Estas son intermediarios financieros que se constituyeron con un capital mínimo igual al 50 por ciento del requerido para un banco comercial y que podían efectuar todas las operaciones de un banco, excepto la captación de depósitos en cuenta corriente. Actualmente hay tres financieras operando. Como consecuencia de una crisis en 1998, el Banco Central de Reserva decidió eliminar este tipo de intermediario y le dio a las financieras existentes un plazo prudencial para transformarse en bancos. Los activos de las financieras son de 132 millones de dólares (1,7 por ciento de los activos de los bancos comerciales) y sus actividades son fundamentalmente urbanas. Entre ellas está la Financiera CALPIÁ, dedicada a las microfinanzas, que surgió de la transformación de una ONG. Tiene activos cercanos a los 24 millones de dólares y una cartera de préstamos de 21 millones de dólares. Aunque se inició en actividades urbanas, ha incursionado en las microfinanzas rurales.

Instituciones financieras estatales.

Banco de Fomento Agropecuario (BFA). Fue establecido en 1973 como un banco estatal de “desarrollo” con el apoyo de organismos internacionales (BID y AID principalmente) para atender al sector agropecuario y en particular a los pequeños productores. En la década de los 80 se constituyó en el brazo financiero de la reforma agraria. El BFA financió a las cooperativas de la reforma agraria sin prestar atención a su viabilidad financiera de estas. A finales de la década de los 80, el BFA estaba prácticamente quebrado por los problemas de morosidad y por los riesgos cambiarios asumidos.

En 1989 el BFA fue recapitalizado y, a partir de 1990, inició la captación de depósitos, pues hasta entonces había sido solo una ventanilla de crédito. Sin embargo, en la década de los 90 su situación financiera sigue estando comprometida por los problemas de morosidad y las condonaciones y reprogramaciones de las deudas agrícolas y la imposibilidad de ejercer el cobro administrativo y judicial de

los préstamos. Esto ha llevado a que el BFA no sea sujeto de crédito del Banco Multisectorial de Inversiones.

La Junta de Directores del BFA está constituida por Ministros y representantes de las Asociaciones Cooperativas que a su vez son clientes del banco. Este diseño institucional le resta al banco autonomía suficiente para lograr su viabilidad financiera.

La cartera de crédito del BFA a diciembre de 1998 era de 180 millones de dólares, lo cual representaba el 3,5 por ciento de la cartera total de los bancos comerciales. Sin embargo, la importancia del BFA en el financiamiento agrícola es mayor a esta proporción, dada su especialización y también porque los bancos comerciales destinan sólo una pequeña porción de sus carteras al sector agrícola.

El 10 por ciento de los nuevos préstamos del BFA en 1997 fueron destinados a la micro y pequeña empresa. El BFA tiene la mayor presencia rural desde el punto de vista de su red de sucursales.

Banco Multisectorial de Inversiones (BMI). Este es un banco de segundo piso establecido en 1994 que hereda la cartera de crédito de desarrollo del Banco Central de Reserva. Su cartera de crédito en 1997 era de 380 millones de dólares. Sus clientes son los bancos (79 por ciento, excluido el BFA), las financieras (2,9 por ciento), el BFA (7,8 por ciento) y FEDECRÉDITO (7,7 por ciento). Entre las financieras, el cliente más importante es CALPIÁ. La canalización de los fondos del Banco Multisectorial para préstamos pequeños en el sector rural ha sido escasa, con excepción de la canalización a través de CALPIÁ.

El BMI financia sus activos con los préstamos que en el pasado le otorgó el Banco Central de Reserva (72 por ciento en 1997), con su patrimonio (25 por ciento), con préstamos de organismos internacionales (2 por ciento) y recientemente ha iniciado la emisión de títulos en la bolsa de valores local (0,3 por ciento).

El BMI sigue una estricta política de análisis de riesgo de las instituciones para determinar su elegibilidad como sujetos de crédito. Esto ha llevado a eliminar al BFA como sujeto de crédito

FEDECRÉDITO. Esta es una entidad estatal establecida en 1941 que actualmente agrupa a 50 cajas de ahorro y crédito y a 7 bancos de los trabajadores. El esquema inicial estaba orientado al sector rural, pero con el tiempo los cambios legales han permitido la presencia de FEDECRÉDITO en el ámbito urbano.

FEDECRÉDITO cumple con la función de banco de segundo piso con relación a las cajas de ahorro y crédito y a los bancos de los trabajadores; también cumple con funciones de gestor de recursos, asistencia técnica, capacitación y supervisión del sistema.

FEDECRÉDITO tradicionalmente financió sus actividades con el crédito del Banco Central de Reserva. Las cajas de ahorro y crédito están autorizadas para captar ahorros de sus asociados y los bancos de los trabajadores a captar del público en general. Sin embargo, los esfuerzos de captación de ahorro han sido modestos.

El mayor éxito del sistema de FEDECRÉDITO ha sido el “crédito popular”. Este es un programa de crédito de corto plazo para pequeños empresarios especialmente urbanos en actividades industriales y comerciales. El crédito para el sector agrícola ha tenido menor importancia, en vista de los problemas de morosidad del pasado.

FEDECRÉDITO ha estado sujeta a los programas de condonación o reestructuración de deudas y en 1993 fue objeto de una operación de rescate, en vista problemas de deterioro patrimonial.

Actualmente se discute sobre la conveniencia de reformas legales que le otorguen mayor autonomía a FEDECRÉDITO y formas para mejorar su regulación y supervisión.

FEDECASES. La Federación de Cooperativas de Ahorro y Crédito de El Salvador (FEDECASES) es un organismo establecido en 1966 que agremia a 31 cooperativas. FEDECASES otorga servicios técnicos y de manejo de la liquidez a las cooperativas.

LOS TEMAS PENDIENTES

A pesar de la positiva evolución de la profundización financiera posterior a la reforma, hay tres temas que merecen atención:

- ? **El financiamiento al sector agropecuario.** Un tema de preocupación de las autoridades salvadoreñas es la reducción de la importancia del crédito agropecuario. En efecto, entre 1991 y 1995, la cartera de crédito de los bancos comerciales creció en términos reales a una tasa promedio anual del 31 por ciento, en tanto que la cartera para la agricultura lo hizo al 21 por ciento. Sin embargo, cuando se examina el crédito desembolsado (flujo) y se excluyen los refinanciamientos, se llega a la conclusión de que se dio una disminución de los flujos de nuevo crédito en términos reales. Adicionalmente, menos del 12 por ciento de los hogares rurales salvadoreños recibieron algún préstamo en 1995, este acceso fue por medio del sector financiero formal (5,3 por ciento), el sector financiero semiformal (1,1 por ciento) y por medio de mecanismos informales (5,4 por ciento) (Banco Mundial, 1998, p.16).
- ? **Las condonaciones.** Durante la década de los noventa las autoridades han adoptado varios programas que han incluido la condonación, el refinanciamiento y la reestructuración de préstamos, en especial de los préstamos agrícolas. Estos programas han sido justificados con el argumento de apoyar a los deudores afectados por el conflicto militar, a los beneficiarios de la reforma agraria y para reactivar al sector agrícola. Sin embargo, los resultados son contraproducentes, en la medida que se reducen los recursos destinados al sector, se crea una cultura de no pago que hace más riesgoso al sector y aleja a las instituciones financieras del financiamiento del sector agrícola. Estas políticas reducen las posibilidades de acceso al crédito de las familias rurales, en vez de aumentarlas.
- ? **¿Cómo mejorar la supervisión?** La reforma financiera salvadoreña ha incluido un componente importante para mejorar la regulación y la supervisión del sistema. Se han logrado avances importantes en el establecimiento de una supervisión prudencial del sistema. Sin embargo, el mejoramiento de la supervisión es un proceso lento y en la década de los 90 han ocurrido en El Salvador varios fracasos de instituciones

financieras que han puesto en evidencia la necesidad de revisar la regulación y la supervisión. En esta línea las autoridades están estudiando reformas legales que incluyen, entre otras cosas: supervisión consolidada, regulación más estricta para los bancos, más facultades para la superintendencia, seguro de depósito, incremento en el capital mínimo de los bancos, extensión de la supervisión a intermediarios financieros no tradicionales y eliminación de la figura de las “financieras”.

Estos aspectos pretenden lograr un mejor y mayor control de los riesgos del sistema financiero. Sin embargo, hay que tener presentes los costos que esto puede tener sobre el sistema y, en particular, en el acceso a los servicios financieros de las familias rurales. El establecimiento de un mayor capital mínimo para los bancos y la eliminación de la figura de las financieras puede reducir las oportunidades para que existan instituciones financieras de menor tamaño que atiendan a las microfinanzas. Este podría ser el caso de CALPIÁ, que actualmente funciona bajo la figura de “financiera” y que en el caso de que se elimine la figura de las “financieras” se vería obligada a convertirse en banco o retroceder a ONG, como lo era hace varios años. Igualmente, someter a la regulación y supervisión a segmentos “semiformales” del sistema financiero podría llevar a que estos se retiren de las microfinanzas. Estos temas están en el debate en El Salvador para lograr un equilibrio entre la necesidad de una regulación y supervisión fuerte y las particularidades propias de las microfinanzas.

4. BALANCE FINAL

El problema de la disminución del crédito agrícola y del escaso acceso por parte de los pequeños productores es un fenómeno que se explica en buena medida por el entorno económico de El Salvador y por los aspectos sectoriales que afectan al sector agrícola.

Es difícil encontrar proyectos rentables en el sector agrícola. El deterioro de los términos de intercambio en el sector fue muy grande en la década de los 80. En los 90, la recuperación de los términos de intercambio es muy leve y ha continuado la declinación del precio relativo de los granos básicos.

Este comportamiento está relacionado con el proceso de desgravación, que no fue acompañado, como usualmente ocurre, con una depreciación real del tipo de cambio. Lo anterior hizo que la liberalización de los precios agrícolas no se tradujera en un incremento real de estos. La liberalización de precios y la eliminación de los mecanismos estatales de estabilización de precios pueden haber traído una mayor variabilidad en los precios y por lo tanto mayores niveles de riesgo.

A su vez, aunque El Salvador ha sido exitoso en su proceso de estabilización, aún permanecen tasas reales de interés muy altas en comparación con los mercados financieros internacionales. Esto hace difícil encontrar dentro del sector agrícola proyectos financiados. Las altas tasas de interés en el mercado local afectan principalmente a las pequeñas empresas y a las que producen para el mercado local. Las empresas grandes y exportadoras podrán encontrar opciones en el mercado internacional.

Las instituciones financieras, por su parte, se han retirado del financiamiento agrícola, especialmente de los pequeños productores. Los bancos comerciales no tienen la tecnología bancaria adecuada para llegar a este sector y apenas inician proyectos pilotos, más bien dirigidos al sector de pequeña empresa urbana. El BMI es un banco de segundo piso, pero no existen instituciones en el primer piso que lleven el crédito al pequeño productor en condiciones de eficiencia. El BFA es un banco de desarrollo altamente politizado que parece no tener viabilidad financiera como para ser cliente del BMI. FEDECRÉDITO se ha ido retirando del financiamiento agrícola y tiene sus propios problemas de diseño institucional. La tarea del financiamiento agrícola se dificulta para los intermediarios en razón de las condonaciones de pago que se han realizado en El Salvador y en la falta de claridad para establecer los derechos de propiedad.

En conclusión, el tema de las microfinanzas rurales en El Salvador es un tema muy complejo. El mejoramiento del entorno de las microfinanzas rurales implica cambios en la política macroeconómica, en el diseño de instituciones financieras adecuadas y en cambios a nivel del propio sector agrícola.

BIBLIOGRAFÍA

- ALBA, CARLOS. *El Salvador: Análisis de la normativa financiera relacionada con la prestación de servicios financieros a pequeños empresarios rurales*. Documento de trabajo. Lima, SF.
- BANCO CENTRAL DE RESERVA DE EL SALVADOR. *Revista Trimestral, Abril-Junio, 1998*. San Salvador, Setiembre 1998.
- BANCO DE FOMENTO AGROPECUARIO. *Memoria Anual 1997*. San Salvador, 1998.
- BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO. *Estudio de Caso: Programa Global de Crédito a la Microempresa (GMC), El Salvador*. Documento de trabajo. EGC Review, Washington D.C., 1998.
- BANCO MULTISECTORIAL DE INVERSIONES. *Ley de Creación del Banco Multisectorial de Inversiones*. San Salvador, 1994.
- BANCO MULTISECTORIAL DE INVERSIONES. *Manual de Labores*. San Salvador, 1997.
- BANCO MULTISECTORIAL DE INVERSIONES. *Manual de Crédito*. San Salvador.
- BANCO MUNDIAL. *El Salvador: Rural Development Study*. Washington D.C., 1998.
- BANCO MUNDIAL. *El Salvador Rural Finance: Performance, Issues, and Options*. Report N°16253-ES, August 1997.
- BANCO MUNDIAL Y FUSADES. *El Salvador: Estudio de Desarrollo Rural* Reporte N°16253-ES, Agosto 1997
- BOLAÑOS, GUILLERMO. *Fortalecimiento Institucional de la Central de Riesgos de la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador*. Documento de trabajo. San Salvador, Marzo 1998.
- EDWARDS, SEBASTIÁN. *Crecimiento con participación: Una estrategia de desarrollo para el siglo XXI*. FUSADES. San Salvador, Abril 1999.
- GONZÁLEZ VEGA, CLAUDIO. *El papel del estado en la promoción de servicios financieros rurales*. Seminario sobre: "El Reto de América Latina para el siglo XXI: servicios financieros en el área rural", en la Paz, del 17 al 19 de noviembre de 1998.
- GONZÁLEZ VEGA, CLAUDIO. *Importancia e Incidencia del Entorno en los Mercados Financieros Rurales. Metodología de Evaluación*. Documento de trabajo. BID Diciembre, 1998.

- GONZÁLEZ VEGA, CLAUDIO. *Servicios financieros rurales: experiencias del pasado, enfoques del presente*. Seminario sobre: “El Reto de América Latina para el siglo XXI: servicios financieros en el área rural”, en la Paz, del 17 al 19 de noviembre de 1998.
- LARDÉ, ANABELLA. *Entorno de los Mercados Financieros Rurales en El Salvador*. Documento sin publicar. San Salvador, 1999.
- LIÉVANO, MIRNA. *El Salvador: Un país en transición*. Escuela Superior de Economía y Negocios. San Salvador, 1996.
- MELHADO, OSCAR. *El Salvador Retos económicos de fin de siglo*. UCA editores. Primera Edición. San Salvador, 1997.
- MURIEL, ARMANDO. *Programa de transferencia de tecnología*. Informe de trabajo del proyecto: Desarrollo de finanzas para micro y pequeñas empresas rurales en el Salvador. San Salvador, Marzo 1998.
- QUINTANILLA, JOSÉ; ROSIECO, GERMÁN. *El Financiamiento para la Microempresa Rural: El caso de El Salvador*. Documento de Trabajo. San José, Marzo 1995.
- RINCÓN, JORGE; MARTÍNEZ, REGINA. *Mejoramiento del sector financiero rural en el salvador*. Documento de trabajo, Programa Cooperativo FAO / Banco Mundial. Estudio realizado en octubre de 1994.
- SOTO, FERNANDO. *El Salvador: Estrategia de Finanzas Rurales*. Documento sin publicar. San José, 1997.
- TRIGUEROS, ALVARO; LAZO, FRANCISCO. *Análisis de Coyuntura Económica, Primer Semestre de 1998*. En: Estudios Centroamericanos. N°599. Año LXIII. Universidad Centroamericana “José Simeón Cañas”. San Salvador, Setiembre, 1998.
- ZULETA, ANTONIO; RIVAS, JUAN. *Situación Económica de El Salvador, 1998*. FUSADES, San Salvador, 1998.

ENTREVISTAS REALIZADAS

ACOSTA, JAIME. Director Departamento de Estudios Económicos, FUSADES.

ANGEL, AMY. Especialista Sector Agrícola. FUSADES.

ARGUETA, WILFREDO. Gerencia del Sistema Financiero. Banco Central de Reserva de El Salvador.

BERTRAND, FRANCISCO. Superintendente, Superintendencia del Sistema Financiero.

BETTAGLIO, GINO. Presidente, Banco Central de Reserva de El Salvador.

DE ESCOBAR, NORMA. Subgerente General, Banco Salvadoreño.

DE MORALES, CLAUDIA. Jefe de Proyectos. Banco Multisectorial de Inversiones (BMI).

DE PALOMO, ANABELLA. Departamento de Estudios Económicos y Sociales. FUSADES

DE PORTILLA, LUZ MARÍA. Jefe Departamento de Desarrollo Financiero, Banco Central de Reserva de El Salvador.

FUNES, CARLOS. Jefe Sección Macroeconómica, Departamento de Estudios Económicos y Sociales, FUSADES.

FUNES, GUILLERMO. Presidente, Federación de Cajas de Crédito y Bancos de los Trabajadores (FEDECRÉDITO).

GARCÍA, RAÚL. Presidente, Banco de Fomento Agropecuario.

GONZÁLEZ, MAURICIO. Departamento de Estudios Económicos y Sociales. FUSADES

GONZÁLEZ, OSCAR. Gerente de Créditos, Banco de Fomento Agropecuario.

ORELLANA, ROBERTO. Vicepresidente, Banco Agrícola Comercial.

ORTIZ, ROBERTO. Vicepresidente, Banco Cuscatlán.

SAMAYOA, MAURICIO. Presidente, Banco Cuscatlán.

SEGOVIA, RODOLFO. Gerente General, Federación de Cajas de Crédito y Bancos de los Trabajadores (FEDECRÉDITO).

SOTO, FERNANDO. Unidad Regional de Asistencia Técnica del Proyecto PNUD CAM/94/001 ejecutado por el Banco Mundial.

VERGARA, LUIS. Representante, Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

VILLALOBOS, JOSÉ MIGUEL. Consultor, Banco Mundial.

Anexos

Precios

CUADRO 1
EL SALVADOR: EVOLUCIÓN DEL
ÍNDICE DEL TIPO DE CAMBIO REAL
(1990=100)

AÑO	INDICE TC REAL
1970	146,9
1971	152,8
1972	155,2
1973	154,8
1974	147,4
1975	134,4
1976	133,4
1977	127,1
1978	120,7
1979	115,9
1980	112,1
1981	107,9
1982	102,3
1983	93,4
1984	87,2
1985	73,8
1986	113,9
1987	94,8
1988	82,3
1989	73,3
1990	100,0
1991	91,8
1992	96,5
1993	79,2
1994	74,2
1995	69,4
1996	65,0
1997	nd

FUENTE: CEPAL, Series macroeconómica del istmo centroamericano, 1970-1996.

CUADRO 2
TASA DE CRECIMIENTO DEL IPC
1970-1998

año	variación porcentual
1970	3.2
1971	0.0
1972	1.6
1973	6.2
1974	17.4
1975	18.5
1976	7.3
1977	11.7
1978	13.0
1979	14.6
1980	17.4
1981	14.9
1982	11.9
1983	13.3
1984	11.4
1985	22.2
1986	32.0
1987	24.9
1988	19.9
1989	17.5
1990	24.1
1991	14.4
1992	11.2
1993	18.6
1994	10.6
1995	10.0
1996	9.8
1997	4.5
1998	2.6

FUENTE: FMI, anuario de estadísticas financieras internacionales, 1998.

CUADRO 3
EL SALVADOR
ÍNDICES DE PRECIOS IMPLÍCITOS

RAMAS	90	91	92	93	94	95	96	97	98
Agricultura, Caza, Pesca	100,0	117,2	105,5	128,7	155,1	166,3	172,4	193,1	194,2
Explotación de minas y canteras	100,0	110,5	124,6	140,4	154,7	174,0	187,9	196,5	206,3
Ind. Manufacturera	100,0	112,1	128,8	149,2	159,0	170,2	177,4	179,2	192,2
Construcción	100,0	105,5	147,8	171,4	190,5	199,8	207,7	212,9	223,5
Electricidad, gas y agua	100,0	146,0	210,1	241,5	285,6	390,0	495,9	533,6	566,1
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	100,0	101,3	124,6	138,7	147,1	167,7	184,5	197,0	205,0
Comercio, Restaurantes y Hoteles	100,0	113,3	119,4	134,4	148,9	166,4	183,0	192,8	201,8
Otros servicios	100,0	113,5	126,7	141,2	155,4	171,0	185,0	197,5	274,4
Servicios gobierno	100,0	114,2	126,6	144,0	164,2	183,2	212,2	226,4	242,8
PRODUCTO INTERNO BRUTC	100,0	112,7	122,6	138,3	152,9	168,8	181,2	191,3	180,5

FUENTE: Banco Central de Reserva de El Salvador

NOTA: Cifras preliminares para 1997 y 1998.

Producción

CUADRO 4
EL SALVADOR: VARIACIÓN DEL
PIB PER CÁPITA CONSTANTE

AÑOS	TASA DE VARIACIÓN
1985	-0.67
1986	-1.77
1987	0.50
1988	-0.12
1989	-1.02
1990	2.78
1991	1.54
1992	5.44
1993	5.08
1994	3.78
1995	4.16
1996	-0.03
1997 ^{1/}	1.82

^{1/} Datos preliminares para 1997.

FUENTE: Banco Central de Reserva y Dirección General de Estadística y Censos

Sector Público

CUADRO 5
EL SALVADOR: DÉFICIT FISCAL Y FINANCIAMIENTO
COMO PORCENTAJES DEL PIB

AÑO	DEFICIT TOTAL / PIB	FINANCIAMIENTO / PIB	
		Interno	Externo
1986	1.9	0.80	1.5
1987	2.6	2.20	1.0
1988	3.1	2.50	1.3
1989	5.4	4.80	1.8
1990	2.5	1.30	1.5
1991	4.4	2.90	2.0
1992	6.5	2.60	3.9
1993	3.7	1.70	2.0
1994	2.0	-0.01	2.1
1995	0.9	-0.04	1.3
1996	2.6	0.20	2.3
1997	2.0	0.10	1.9

FUENTE: Banco Central de Reserva del Salvador.

CUADRO 6
CARGA TRIBUTARIA COMO
PORCENTAJE DEL PIB

AÑO	PORCENTAJE
1986	10.8
1987	10.3
1988	8.8
1989	7.1
1990	8.1
1991	8.5
1992	9.6
1993	10.3
1994	10.9
1995	12
1996	11.2
1997 ^{1/}	10.8

FUENTE: Banco Central de Reserva y Ministerio de Hacienda

^{1/} Datos preliminares

CUADRO 7
EL SALVADOR: EVOLUCIÓN DE LAS CUENTAS DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
cifras como porcentajes del PIB

Año	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^{1/}
Porcentajes del PIB												
Ingresos Corrientes	15,6	13,4	12	9,6	11,1	11,6	13,6	13,8	15,2	17,1	17,3	15,3
Gastos Corrientes	13,2	12,4	11,7	11	11,4	12,3	13,4	13	13,3	13,9	15,5	13,6
Ahorro Corriente	2,4	1	0,3	-1,5	-0,3	-0,7	0,2	0,8	2	3,2	1,8	1,7
Gastos de Capital	4	3,6	3,2	3,7	2,4	3,6	5,7	4,6	4,1	4,2	4,4	3,9

FUENTE: Banco Central de Reserva de El Salvador.

^{1/} Cifras preliminares para 1997

Cuentas Monetarias

CUADRO 8

EL SALVADOR: EVOLUCIÓN DE LOS PRINCIPALES AGREGADOS MONETARIOS, 1970-1998

AÑO	1970's	1980's	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Base Monetaria	11.9	25.2	29.6	22.5	15.1	43.4	23.3	12.4	10.0	13.3	7.7
BM/Act.Ext.	4.7	33.2	17.5	18.2	18.7	17.3	14.6	13.7	13.9	11.7	10.2
Cr.Interno	20.7	11.7	32.0	33.0	37.3	34.5	37.8	38.5	41.1	45.5	44.0
Cr.Priv/PIB	28.3	27.5	20.1	20.2	24.6	23.9	27.8	29.6	32.4	38.1	41.3
Dinero	18.4	10.9	22.4	18.1	29.4	17.2	5.2	15.8	12.9	-2.1	2.8
Dinero+Cuasi.	17.5	15.9	32.4	23.6	30.6	27.4	25.0	10.9	15.5	18.8	10.2

FUENTE: FMI, Estadísticas Financieras Internacionales, 1998.

Sector Externo

CUADRO 9
EL SALVADOR: BALANZA DE PAGOS, 1985-1997
(millones de dólares)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
<u>i. Cuenta Corriente</u>	(260.8)	(212.4)	(195.1)	(118.2)	(18.1)	(322.2)	(99.8)	96.0
Balanza Comercial	(665.6)	(704.6)	(962.3)	(1034.9)	(1155.3)	(1523.2)	(1197.4)	(1106.8)
Exportaciones	643.9	586.8	598.1	731.5	1252.2	1660.4	1788.2	2414.2
Importaciones	1309.5	1291.4	1560.5	1766.4	2407.4	3183.6	2985.6	3520.9
Servicios Netos	14.5	(12.0)	12.4	24.3	(56.7)	(101.2)	(65.9)	(72.7)
Renta Neta	(131.6)	(120.8)	(97.2)	(111.6)	(94.6)	(86.7)	(90.4)	(87.2)
Transferencias Netas	521.9	625.0	852.1	1004.0	1288.5	1388.9	1253.9	1362.7
<u>ii. Cuenta de Capital</u>	288.0	64.5	61.3	176.9	131.2	470.6	264.6	268.4
Cuenta Financiera	(11.4)	(61.1)	(4.3)	86.6	83.9	432.5	357.9	379.7
Errores y omisiones	299.4	125.6	65.6	90.3	47.3	38.1	(93.3)	(111.3)
<u>Saldo Balanza de Pagos (i+ii)</u>	27.2	(147.9)	(133.8)	58.7	113.1	148.4	164.8	364.4
<u>RMI</u>	-27.1	147.9	133.8	-58.7	-113	-148.3	-164.8	-364.3

FUENTE: FMI, anuario de estadísticas financieras internacionales, 1998.

CUADRO 10
EL SALVADOR: PRINCIPALES PRODUCTOS DE EXPORTACIÓN
(millones de dólares)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Tradicional	296,2	272,1	217,2	295,7	324	425,8	414,5	603,6
Café	260,2	219,5	151,2	235,4	270,9	361,9	339	517,8
Algodón	1,3	0,7	1,5	0	0	0	0	0
Azúcar	20,3	32	44,7	34,5	30,4	37,8	36,7	56,1
Camarón	14,4	19,9	19,8	25,8	22,7	26,1	38,8	29,7
No Tradicional	285,3	316	380,2	446,3	494,9	579,6	609,8	755,5
Centroamérica	175	193,7	257,2	310,2	343,1	426,7	454,8	576,1
Resto del Mundo	110,3	122,3	123	136,1	151,8	152,9	155	179,4
Maquila	81	132	198,2	290,1	430,4	646,6	764,9	1056,8
Total	662,5	720,1	795,6	1032,1	1249,3	1652,1	1789,2	2415,9
Crecimiento anual	15,1	8,7	10,5	29,7	21,0	32,2	8,3	35,0

FUENTE: Banco Central de Reserva de El Salvador

NOTA: Datos Preliminares para 1997.

Tasas de Interés

CUADRO 11
EL SALVADOR: RESUMEN DEL COMPORTAMIENTO DE LAS TASAS DE

	1983-1989 ^{/1}	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Nominales										
Sobre depósitos	14.1	18.0	16.1	11.5	15.3	13.6	14.4	14.0	11.2	10.3
Sobre préstamos	16.1	21.2	19.7	16.4	19.4	19.0	19.1	18.6	16.1	15.0
Corregidas por inflación										
Sobre depósitos	(4.8)	18.0	16.1	11.5	15.3	13.6	14.4	14.0	11.2	10.3
Sobre préstamos	(3.2)	21.2	19.7	16.4	19.4	19.0	19.1	18.6	16.1	15.0
Corregidas por devaluación										
Sobre depósitos	5.9	18.0	16.1	11.5	15.3	13.6	14.4	14.0	11.2	10.3
Sobre préstamos	7.7	21.2	19.7	16.4	19.4	19.0	19.1	18.6	16.1	15.0

FUENTE: FMI, Estadísticas financieras internacionales, Marzo

^{1/} El valor correspondiente a la década de los 80, corresponde a la media aritmética entre 1983 y