

# Diario El Mundo

San Salvador, El Salvador, miércoles 6 de julio de 2022

OPINIÓN

## El Salvador frente al panorama de la economía mundial

Rommel Rodríguez  
Economista de la FUNDE



**Una economía como la salvadoreña fuertemente endeudada está más expuesta a los cambios bruscos de los mercados financieros internacionales.**



Inquietud ha suscitado en el panorama económico internacional el reciente incremento de la tasa de interés por parte de la Reserva Federal de EE. UU. La economía mundial se enfrenta a una fuerte inflación en pleno proceso de recuperación después de los efectos del cierre por la pandemia del COVID 19. El temor radica esencialmente en que los nuevos marcos de la política monetaria afecten la recuperación de los países, en especial de las economías emergentes.

En este contexto, caracterizado por unas fuertes dosis de incertidumbre, los más pesimistas apuntan a una posible recesión en los Estados Unidos el próximo año, y los efectos de contagio que estos podría tener para la economía mundial. Mientras tanto, China lidia actualmente con los efectos de nuevos confinamientos por el COVID-19 y sus propios problemas económicos; Europa se enfrenta con la realidad geopolítica de un conflicto entre Ucrania y Rusia.

El Salvador, plenamente integrado a la economía mundial por su alto nivel de apertura y con una economía dolarizada, debería prestar cuidado a los cambios que se están suscitando en el mercado mundial, previendo políticas que vayan más allá de las medidas anunciadas por las autoridades para mitigar el impacto del alza de precios. Y es que una agudización de los problemas económicos requerirá una política económica capaz de enfrentar shocks externos de gran calado, al tiempo de poseer un programa previsible e impostergable de gestión de las finanzas estatales.

Para adecuarse a la realidad de un nuevo contexto, los agentes económicos y las autoridades deberían de notar que las proyecciones de crecimiento de la economía salvadoreña para 2022, que superaron el 3.0% a inicios de este año, ya han sido revisadas a la baja por varias entidades multilaterales; y eso antes que la Reserva Federal anunciara un incremento de los tipos de interés, por lo que en meses posteriores podríamos tener más revisiones que nos lleve a una tasa más baja de crecimiento.

Otro aspecto por considerar es la gestión de las finanzas estatales en un contexto de deterioro progresivo de las mismas: en meses recientes las tres calificadoras de riesgo han degradado la calificación de la deuda soberana, se ha suscitado el incremento del EMBI (el índice de Bonos de Mercados Emergentes). Por si eso fuera poco, la apuesta por el bitcoin no ha cuajado, ya que lo que se ha visto es una fuerte caída en el precio del criptoactivo. La pregunta relevante acá es cómo generar el espacio fiscal para atender en un futuro un incremento de las demandas sociales por un impacto de shock externo, sin que esto se traduzca en un desequilibrio fiscal difícil de manejar.

Una economía como la salvadoreña fuertemente endeudada está más expuesta a los cambios bruscos de los mercados financieros internacionales. Una de las medidas que las autoridades de Hacienda podrían considerar es como el exceso de recaudación tributaria por encima de lo previsto puede utilizarse para reducir los niveles de apalancamiento, por ejemplo, buscando pagar cada vez más deuda de corto plazo, evitar el abuso de roll over de deuda de este tipo, y así tratar de bajar esa presión en el flujo de la caja fiscal (lo que genera serios problemas de liquidez) que asciende a más de dos mil millones de dólares.

El gobierno y sus apologetas se apuntan un éxito en el flujo de inversión extranjera directa, sin embargo, en el tercero y cuarto trimestre de 2021 lo que vimos es una salida de inversión de este tipo en términos netos. Estas salidas, de mantenerse, podrían afectar los niveles de liquidez en la economía local, en un contexto donde a futuro se prevé que por la misma política monetaria de la Reserva Federal se encuentren más dificultades para acceder a liquidez.

Un escenario de ralentización de la economía también puede verse exacerbado por una caída en el flujo de las remesas por condiciones más difíciles de desempeño en el mercado laboral de los Estados Unidos. Al observar de manera más detallada la evolución del flujo mensual de remesas al país, se nota un

fenómeno interesante: a pesar de que en los meses de marzo y abril de 2022, las remesas que entraron al país alcanzaron los \$676.88 millones y \$641.83 millones, la tasa de variación anual de dichos meses fue negativa.

Así las cosas, la política gubernamental debería tener muy presente que el mundo se mueve hacia un nuevo escenario económico caracterizado por un crecimiento moderado, comercio exterior menos dinámico y altos tipos de interés, lo cual se traducirá en dificultades para los agentes económicos en acceso a liquidez. Un escenario bastante retador para una economía que ha estado creciendo en los últimos años por encima de su PIB potencial con un fuerte flujo de remesas y endeudándose a manos llenas por el exceso de liquidez existente en el mercado internacional. El cambio en las políticas será clave para poder enfrentar estas condiciones, y para que ellas no terminen afectando con dureza a los salvadoreños.