

# La Actividad Económica Salvadoreña en el Primer Semestre de 1996

Raúl Moreno

Las altas tasas de crecimiento que tras la firma de los Acuerdos de Chapultepec estimularon una visión muy optimista del futuro de la economía salvadoreña, han torcido su tendencia para fundamentar una interpretación menos esperanzadora de la misma. A la fecha, es evidente que para 1996 el crecimiento del Producto Interior Bruto (PIB) a precios constantes, se situará en torno al 4.0%, por debajo de la meta del Programa Monetario (5.0%).

Aunque se evidencia una desaceleración progresiva de la actividad económica<sup>1</sup> y los sectores en su conjunto están creciendo a menos de la mitad de lo experimentado en 1992 –rasgos propios de una fase contractiva del ciclo–, de momento no puede fundamentarse la existencia de una situación de crisis en la economía salvadoreña y menos de depresión; sin embargo, existen sectores estratégicos que están dando señales preocupantes que urgen de su atención si se desea evitar el surgimiento y/o la profundización de crisis sectoriales, que puedan hacer crisis en la economía nacional.

En este contexto resulta interesante formular algunos interrogantes que pueden servir de base a la mejor interpretación de la realidad económica: ¿qué se ha hecho para

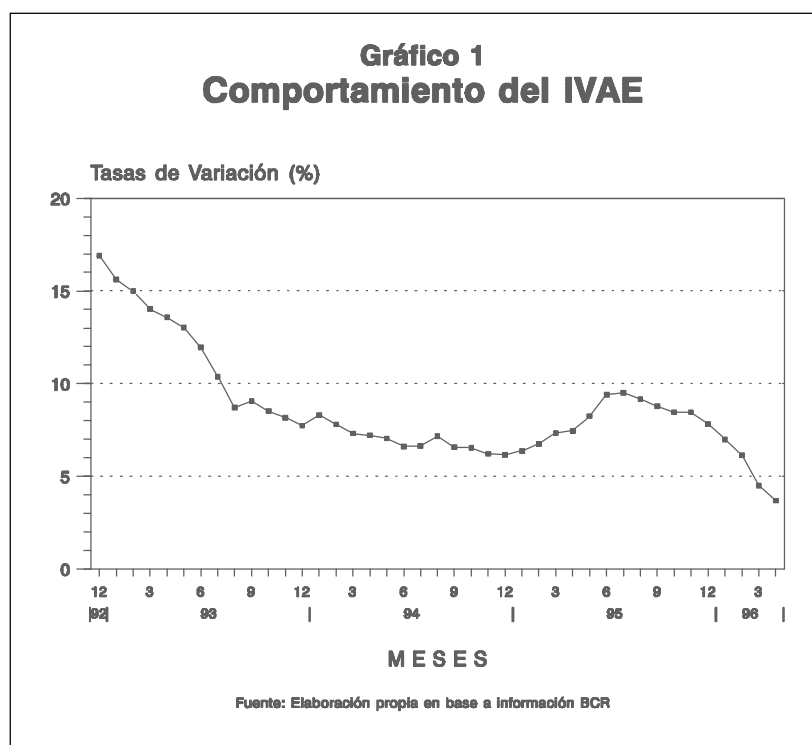
creer que la economía salvadoreña crecerá hasta alcanzar las metas programadas?, ¿por qué se espera mantener los ritmos de crecimiento del primer lustro de los noventa?, ¿acaso el logro de estabilidad macroeconómica supone una garantía en sí misma para la consecución de estos resultados?

Si analizamos el producto por el lado de la *demanda*, nos encontramos con que la Formación Bruta de Capital (FBC), lejos de expandirse para acompañar un proceso de expansión productiva –como sería de esperar–, se ha desacelerado sensiblemente desde 1992,

en buena medida como consecuencia de la sustantiva reducción hasta niveles mínimos de la participación del sector público en la formación bruta de capital fijo<sup>2</sup>, mientras que la correspondiente aportación privada se ha mantenido a una tasa de crecimiento estable (15.0% en promedio).

Por otra parte, llama la atención el ritmo de expansión del gasto de consumo de los hogares, que en 1995 representa el 64.0% de la demanda global, y que en términos

comparativos cuadruplica los montos totales correspondientes a la FBC (pública y privada) y al valor de las exportaciones de bienes y servicios para ese mismo año. Esta situación evidencia el carácter marcadamente consumista de la economía salvadoreña, que invierte en sus activos fijos –bienes de capital– niveles verdaderamente bajos como para tener



capacidad de sustentarse en los recursos generados por su propio funcionamiento; naturalmente que esto estimula la pervivencia de una estructura que no es capaz de soportar el relanzamiento de la actividad productiva y menos, de mantener el ritmo de crecimiento de su producción.

Resulta curioso que en una economía con una estructura de demanda tal que las familias ingieren la mayor parte del PIB –en desmedro de la inversión y las exportaciones– y cuya actividad se desacelera progresivamente, se vuelva permanente un alto nivel de liquidez. Esta situación de liquidez en la economía salvadoreña se ha prolongado por un largo período, así entre enero y junio de 1996 el sistema financiero ha mantenido arriba de 100 millones de dólares en promedio diario, cifra astronómica que ha estimulado la compra de divisas por parte del BCR y ha conllevado a elevar sus metas de colocación de títulos para absorber en parte este exceso de liquidez.

Si estos flujos que generan liquidez no provienen de la actividad productiva, cabe preguntarse ¿cuál es la fuente de procedencia de estas divisas?. La solución a este interrogante supone considerar al menos tres posibles vías –no necesariamente excluyentes–: en primer lugar, cabe pensar en los fondos provenientes del endeudamiento externo. La existencia de esta corriente de divisas puede constatarse en base al financiamiento externo recibido por el sistema financiero, cuyos pasivos externos de corto plazo se duplicaron en 1995 respecto a 1994, y a junio de 1996 se ubican 29.3% por encima de los correspondientes al mismo período del año anterior; esta expansión en el endeudamiento del sistema se ha dado pese a que a partir de septiembre de 1995 se volvieron a encajar los préstamos externos de los bancos.

La segunda fuente externa de divisas está constituida por las transferencias y donaciones, las cuales incluyen remesas familiares y fondos provenientes de organismos financieros internacionales. La Balanza Cambiaria registra en la partida de Transferencias y Donaciones un comportamiento muy errático, y considerando que las remesas familiares tienen una evolución más o menos estacionaria, todo apunta a que

son los flujos de los organismos financieros los que imprimen inestabilidad a la serie: para 1994 se duplicó el monto (131.4%), pero en 1995 se registra una contracción (-65%) del mismo.

Considerando que el endeudamiento observado del sistema financiero es fundamentalmente de corto plazo, y que el comportamiento de las transferencias y donaciones registra en los últimos años una contracción sensible, entonces cobra validez el tercer flujo de divisas: las operaciones ligadas al narcotráfico; sin embargo, resulta muy difícil conseguir indicadores adecuados para fundamentar esta premisa, queda la evidencia de que el dinamismo de la actividad económica no se fundamenta en la actividad productiva –y nada indica por de pronto que lo hará–, sino más bien continuará basándose en recursos externos –no sabemos hasta cuándo–, que estimulan principalmente el consumo.

En todo caso, sería de esperar que tales niveles de liquidez pudieran canalizarse para potenciar las actividades estratégicas que puedan permitir un crecimiento sostenido de la economía. Si revisamos la estructura del crédito por destino, podremos comprobar que desde 1992 se vienen privilegiando las actividades comerciales<sup>3</sup> y en contrapunto, se ha limitado el financiamiento a la industria, y especialmente al sector agropecuario; lo cual resulta paradójico si consideramos la importancia que estos dos sectores juegan en cualquier proyecto de desarrollo nacional.

Con el propósito de acercar la lente a la situación económica nacional, estudiaremos la evolución del producto por el lado de la **oferta**; para lo cual se retomarán algunos indicadores de corto plazo, cuyo comportamiento se orienta en la misma dirección señalada y vienen a confirmar la desaceleración continuada de la actividad económica.

La industria manufacturera observa desde finales de 1992 un continuo deslizamiento en las tasas de crecimiento de su producción<sup>4</sup>, de tal forma que al mes de abril del presente año la actividad creció en 1.3%, tasa relativamente baja si consideramos que al mismo mes de 1994 ésta se situaba en 8.7%. En el mismo sentido, el valor de las importaciones de bienes intermedios y de capital para la industria han

decrecido durante enero-mayo de 1996 respecto al mismo período de 1995, en -0.1% y -11.6% respectivamente; también los indicadores de transporte de carga aérea presentaron tasas negativas (-6.2% para enero-abril de 1996), que confirman la desaceleración no sólo de la actividad industrial, sino también del comercio y del sector externo.

Las principales implicaciones de esta tendencia se manifiestan en la generación de menores niveles de valor agregado nacional para el presente año; en la baja generación de empleo dentro del sector, que para abril de 1996 observó un escaso crecimiento de 0.5% en los trabajadores cotizantes del ISSS, frente al 8.5% en el mismo período del año anterior; y en el cierre de empresas, principalmente micro y pequeñas.

Hay que tomar en cuenta que el indicador directo utilizado para el estudio del sector industria

manufacturera – IVOPI – es un índice de unidades físicas de producción que se elabora en base a la información que aportan mensualmente más de 130 empresas clasificadas como *empresas grandes*; el panorama que este indicador refleja sobre la situación del sector se concentra exclusivamente en el segmento de unidades económicas con mayor capacidad de producción, con mejores niveles tecnológicos, con mejores recursos y acceso a los mismos, en general, con mejores posibilidades para enfrentar situaciones contractivas. En este sentido, cabe pensar que el escenario global del sector tiene tintes mucho más dramáticos de los que expresa el IVOPI, si consideramos la situación de las medianas, pequeñas y micro empresas industriales –que

dicho sea de paso generan los mayores niveles de empleo– y que por su naturaleza son mucho más vulnerables a los efectos contractivos y sobre las cuales los efectos multiplicadores de la desaceleración son mucho mayores.

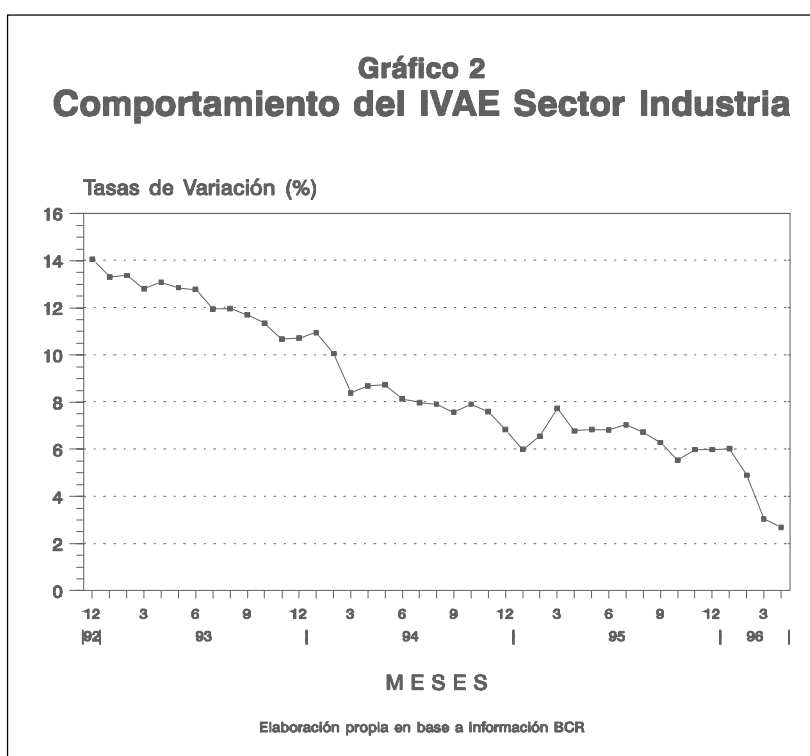
Por otra parte, para el primer trimestre de 1996 la maquila también ha desacelerado su crecimiento. El índice de la actividad maquilera del BCR registra para este período un crecimiento anual de 21.8%, situación muy particular, considerando que dados los altos niveles de crecimiento que ha venido experimentando en

los dos años anteriores (superiores al 40%) resultaría inminente la reducción en su ritmo de crecimiento, pese a que aún mantiene tasas considerablemente elevadas.

Desde finales de 1995 la actividad comercial se ha contraído sustancialmente: las tasas de crecimiento históricas expresadas en variaciones anuales del Índice de Volumen de la Actividad Comercial (IVAC) han

fluctuado entre el 10% y el 20%; sin embargo en abril de 1996 sólo alcanzó el 0.8%, después de haber observado durante este año variaciones de un dígito. Pese a que este sector ha sido privilegiado con la concesión de préstamos por parte del sistema financiero, está enfrentado dificultades, algunas de las cuales están relacionadas con la considerable acumulación de inventarios que precedió a la puesta en práctica del IVA y que se manifestó en el fuerte impulso de las importaciones durante el año anterior.

La situación del comercio, al igual que la correspondiente a la industria, se magnifica para los medianos y pequeños comerciantes,



considerando que la desaceleración registrada por el indicador refleja sólo un segmento del sector: 73 empresas comerciales líderes que integran la muestra para la estimación del IVAC, sin tomar en cuenta el resto de empresas que por su dimensión y naturaleza, resultan más vulnerables a los vaivenes de la economía.

Los dos sectores con mayor contribución a la generación del PIB nacional<sup>5</sup> han experimentado una sustantiva desaceleración en su actividad económica, lo cual naturalmente limitará el cumplimiento de la meta programada en el crecimiento del PIB para este año. Esta situación resulta delicada para la industria nacional, la cual se está contrayendo en el marco de un proceso de apertura a los mercados internacionales. Las inquietudes del sector aparecen recogidas en las «Encuestas de Dinámica Empresarial»<sup>6</sup>, en las cuales continúan siendo mencionadas por las empresas como factores que afectan negativamente su actividad, los costes y el nivel de competencia, aunque el principal problema señalado es de financiamiento.

En este contexto, la carencia de una política de tejido industrial que fortalezca la industria nacional; la falta de apoyo financiero efectivo y la ausencia de servicios adecuados y accesibles para el sector de micro, pequeña y mediana empresa; aunados a la progresiva desgravación arancelaria, podrían conformar un núcleo de elementos que subyacen a esta situación contractiva, y cuya superación requeriría de su atención.

La evolución de la industria de la

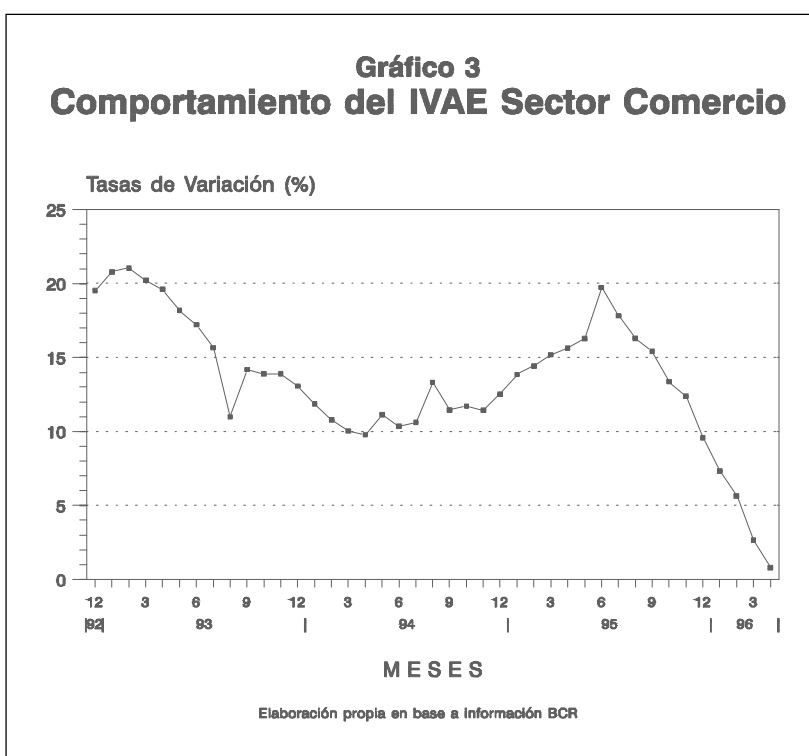
construcción tiene una gran importancia no sólo en términos del empleo que genera, sino por su carácter de indicador idóneo para seguir el pulso de la actividad económica. Así, en las fases expansivas del ciclo económico, la actividad de la construcción se incrementa y en forma opuesta cuando aparece la fase contractiva.

En la situación nacional se observa que desde el último trimestre de 1993 el ritmo de crecimiento de la construcción<sup>7</sup> ha sido progresivamente menor, hasta llegar a niveles –

como el de abril de 1996– en los cuales la variación sólo alcanzó el 1.6%. La importación de bienes intermedios y de capital para el sector confirman esta tendencia: a mayo de 1996 se reportan tasas negativas de -4.9% y -20.4%, respectivamente, cuando un año antes registraban 47.6% y 36.6%; en el mismo orden el número de trabajadores de la industria de la construcción en los registros del ISSS también presentan una tasa negativa (-

5.1%) para el mismo período, esto evidencia un franco proceso de destrucción de empleo en uno de los sectores que mayor incidencia tienen en esta variable.

El sector agropecuario ha mantenido persistente tasas de crecimiento negativas desde 1993<sup>8</sup>, indicativas de que la actividad del sector no sólo no ha crecido, sino se ha contraído progresivamente. No obstante, este comportamiento se modifica desde el segundo semestre de 1995 cuando aparecen tasas de crecimiento positivas –aunque inferiores al 5%–, así en abril de 1996 el sector agropecuario creció al 4.5%, principalmente estimulado por la



expansión de los granos básicos, que contrasta con la reducción de la actividad cafetera y, particularmente con la sustantiva contracción de la avicultura, que durante el presente año se ha visto seriamente disminuida.

Llama la atención que el elemento dinamizador del sector agropecuario –los granos básicos– sea el rubro menos favorecido con los montos de créditos otorgados por el sistema financiero, a mayo de 1996 los créditos canalizados a los rubros maíz, frijol y arroz representan en promedio menos del 1.0% del total de créditos del sector agropecuario.

Cabe señalar que aunque el indicador del IVAE agropecuario se estime mensualmente, el carácter anual de las actividades agrícolas dificulta la precisión del comportamiento mensual de la agricultura; sin embargo, existen señales de que el presente año agrícola podría generar mejores resultados que el anterior, esto basado en: las expectativas de una mejor cosecha de granos básicos para el presente año –estimada por el incremento de la superficie cultivada por el Plan de Transferencias de Tierras (PTT)–, el crecimiento en valor y volumen de las importaciones de bienes intermedios y de capital para la agricultura, y por las posibles facilidades de financiamiento para reactivar el sector.

En contraste con el comportamiento de la actividad económica y de sus principales sectores, el sector financiero ha observado desde mediados de 1994 hasta la fecha un marcado quiebre expansivo en su tendencia. Las tasas a las que crece la actividad financiera son las más altas que se registran en la evolución de la actividad económica –analizada

a través del IVAE– si se comparan con cualquier otra actividad económica alternativa; así en abril de 1996 ésta creció en torno al 23.7%, frente a tasas del 12% en el mismo periodo de 1995 y 1994.

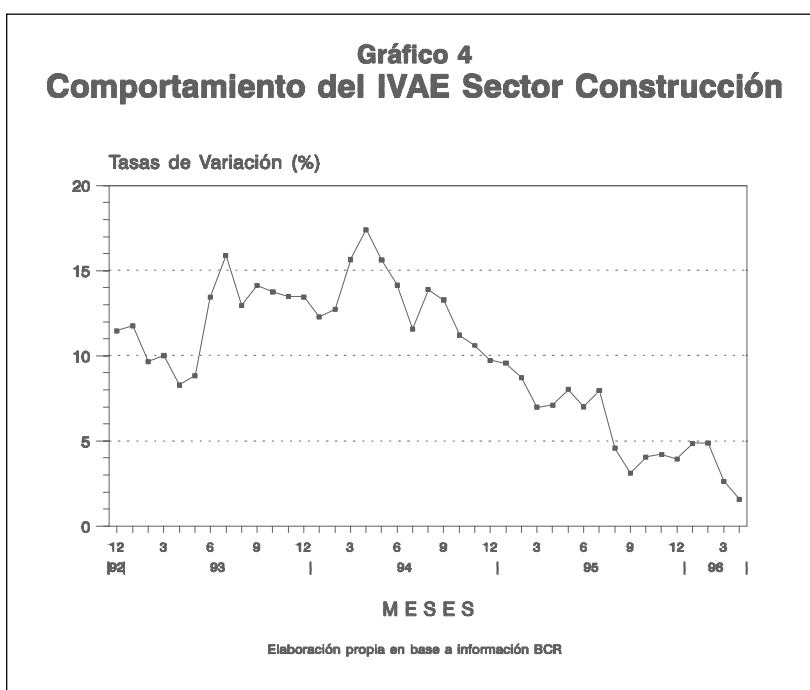
Considerando que el indicador directo utilizado para la medición de este sector se basa en el saldo entre los intereses cobrados y pagados por el Sistema Financiero más las comisiones cobradas, podría inferirse que por esta vía disponemos de una variable proxy de las ganancias obtenidas por los bancos y financieras; sin embargo, esta relación no es

automática, y para ello deberían tomarse en cuenta otros elementos que inciden en esta variable, como son: la calidad del crédito –la cual está determinada por el riesgo–, el encaje legal y las remuneraciones recibidas en su concepto, entre otros. Planteadas las limitaciones de este indicador y observando su comportamiento alcista, resultaría válido señalar que los beneficios

generados por actividad financiera resultan lo suficientemente amplios como para constituirlo actualmente en el sector más rentable y con mayores visos de crecimiento de la economía salvadoreña.

Tomando en cuenta que el peso del sector financiero en la generación del valor agregado no es significativamente alto, cabe señalar que por las altas tasas de crecimiento positivo registrado, su comportamiento tiene un efecto compensatorio en el IVAE y actualmente contribuye a que los resultados de la actividad económica no aparezcan más deprimidos de lo que se ha publicado.

Como principal consecuencia de la



contracción de la actividad económica se profundiza el problema del desempleo. Resultados de la Encuesta de Hogares de Propósitos Múltiples del Ministerio de Relaciones Exteriores, reflejan que para el primer trimestre de 1996 la tasa de desocupación alcanza el 9.8% frente al 7.7% existente entre 1994-1995; estos resultados evidencian la destrucción de empleo que ha conllevado el proceso de desaceleración económica; sin embargo, resulta curioso que El Salvador registre tasas de desocupación de un dígito – incluso inferiores que las correspondientes a algunos países de la Unión Europea – cuando es perceptible un fenómeno de mayores dimensiones. Esto confirma que no es adecuado estimar la problemática de desocupación en el país sobre la base del indicador de desempleo<sup>9</sup>, dado que el grueso de la población en El Salvador no se encuentra estrictamente desempleada, al no calificar en la tipificación internacionalmente aceptada. El problema podría identificarse a nivel de sub-empleo, o lo que se ha dado en reconocer como «sector informal».

En lo referente a los aspectos inflacionarios, el comportamiento de los precios se ha mantenido estable durante 1996, pese al incremento del 1.5% en el Índice de Precios al Consumidor (IPC) de junio. Sin embargo es de destacar que el mayor impacto en los precios proviene principalmente del grupo Alimentos, el cual acumula a junio de 1996 9.7%, muy superior al 1.7% acumulado para el mismo período de 1995. Considerando que este componente del IPC engloba los bienes que conforman la canasta básica, es preocupante el

impacto negativo sobre la capacidad adquisitiva de las familias con menores niveles de ingreso.

Como consecuencia del anunciado ajuste de tarifas telefónicas por parte de ANTEL, las expectativas de inflación para fin de año establecidas en el Programa Monetario (en torno al 9.0% y 10.0%) podrían modificarse. De producirse este incremento en las tarifas, sería de esperar que la tasa de inflación punto a punto para diciembre de 1996 se ubique por encima del 10.0%.

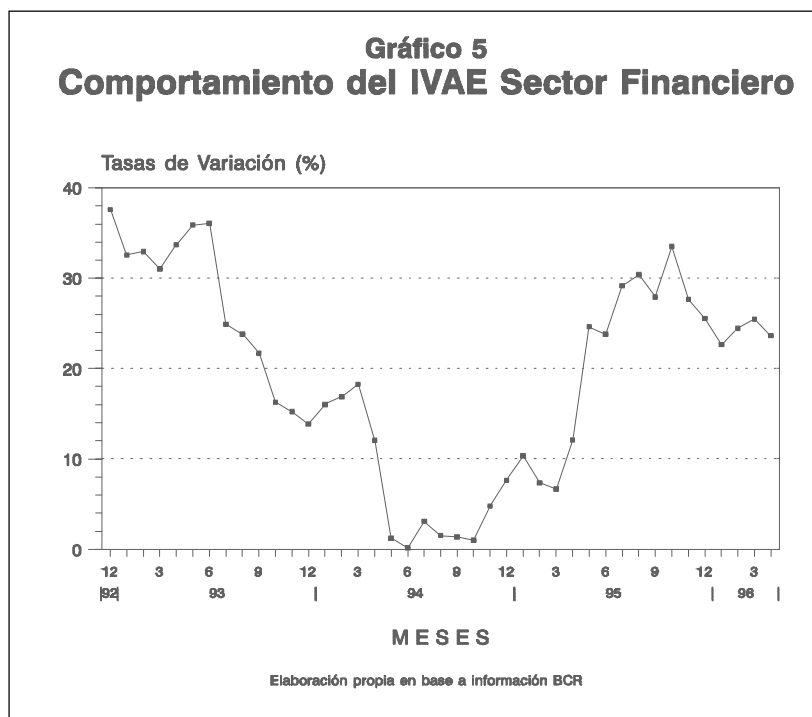
Revisando los indicadores fiscales del

gobierno central, observamos que a mayo de 1996 los ingresos totales sólo crecieron 2.7% respecto al mismo mes de 1995, pese a registrar para el mismo período un crecimiento del 32.4% en las recaudaciones del IVA –cabe constatar si dicho incremento es consecuencia del alza de 3.0% en el impuesto o de una mejora en los sistemas de recaudación.

Por parte de los gastos más concesión neta de

préstamos, éstos han crecido a la misma fecha mucho más que los ingresos (29.6%), dando la impresión que las erogaciones en concepto de indemnización para los empleados que se acogieron al decreto 471 han sido mayor de lo proyectado. De allí que el déficit global profundizó su situación deficitaria (¢376.2 millones) al expandirse respecto a mayo de 1995 en -149.4%, rebasando las expectativas programadas.

El comportamiento de las exportaciones a abril de 1996 es creciente (7%), aunque éstas se han reducido en el segmento dirigido a la región centroamericana a causa de la desaceleración generalizada en la actividad económica de estos



países. Por otra parte, las importaciones se han estancado, como consecuencia de la reducción de los bienes de capital importados (que han caído hasta un 16% después de registrar tasas superiores al 40% en el año anterior), aunque las importaciones en bienes intermedios se han incrementado.

El comportamiento de los depósitos y el crédito del sistema financiero ha permitido reducir la brecha que se venía observando durante 1995, cuando el crecimiento del crédito (principalmente orientado al consumo y los servicios) registró tasas superiores al 30% (siendo la meta del programa monetario 23%) frente a variaciones en los depósitos que crecieron por debajo de la meta (19%). La expansión del crédito durante el primer semestre de 1995 más allá de lo programado, tuvo su manifestación en un fuerte incremento de las importaciones y del consumo. Da la impresión que se continúa favoreciendo la elección por el consumo presente, anticipando el consumo futuro mediante el uso de créditos para este fin y principalmente, mediante la masiva utilización de tarjetas de crédito.

Frente a la expansión del crédito, resulta inminente la dificultad de recuperación de los fondos y el incremento de los niveles de mora. Esta situación está tocando fondo en la economía estadounidense<sup>10</sup>: buena parte de los consumidores están llegando a su límite de endeudamiento, en abril de 1996 se registró el nivel de pagos atrasados más altos en 15 años, con la consiguiente bancarrota generalizada. Un economista de la Asociación de Banqueros Americanos señalaba respecto a esta situación: *«La culpa hay que achacársela a las personas que gastan sin medida, a los que ofrecen crédito persistente, a los despidos en las grandes corporaciones y a la multitud de cosas que hay que comprar... la combinación de estos factores*

*en tiempos recientes metió a los consumidores en un laberinto de deudas»*. Este fenómeno debería considerarse como una señal de alerta de los peligrosos niveles de endeudamiento irrecuperable que en nuestra economía pudieran generarse.

Las medidas de política que se ponen en marcha para dolarizar en forma progresiva la economía, a principios del año pasado, significaron un incremento del endeudamiento privado y la pérdida de reservas. Cuando se dispara el crédito, el BCR asume medidas para restringir la liquidez en el momento en que la política fiscal anuncia el incremento del IVA, generando un estímulo a la especulación comercial reflejada en la acumulación de

inventarios (por ejemplo, el mercado de vehículos automotores).

En este contexto, al que se adicionan los ajustes en las tarifas de los principales servicios públicos, la descoordinación de la política económica y su carácter

---

Sólo en la medida en que se cimiente una estructura económica más sólida, con capacidad de generar endógenamente los recursos que potencien el desarrollo de los sectores productivos, podremos fundamentar una visión más optimista del futuro de la economía salvadoreña.

---

procíclico ocasionó un fuerte castigo a la demanda agregada, dejando con ello entrever que en buena medida la estabilidad macroeconómica ha sido posible sobre la base de la desaceleración del sector real.

La preocupación por la desaceleración de la actividad económica recién surge en el país, cuando las señales de esta tendencia se vienen dando desde finales de 1992. ¿Por qué extrañarse entonces de este proceso contractivo? cuando los informes de corto plazo nos habían esbozado este escenario y no se confirió la suficiente atención para prever estos cuellos de botella, sobre todo considerando que las tendencias contractivas se iban gestando en forma simultánea y generalizada en toda la región centroamericana.

Ahora bien, es importante remarcar que aún no se observan hechos que permitan fundamentar un crecimiento económico en las

magnitudes esperadas y menos en forma sostenible, por lo cual sigue teniendo vigencia la atención a las señales que surgen de sectores estratégicos como la industria, comercio, construcción y agropecuario, de cuya atención se parte para evitar que los problemas sectoriales se tornen en una situación de crisis

nacional. Sólo en la medida en que se cimiente una estructura económica más sólida, con capacidad de generar endógenamente los recursos que potencien el desarrollo de los sectores productivos, podremos fundamentar una visión más optimista del futuro de la economía salvadoreña.

\* \* \*

### Notas:

<sup>1</sup> Esta situación se aprecia en el **Gráfico 1**, que muestra la evolución de la actividad económica en base a la tendencia de las tasas de crecimiento anual del Índice de Volumen de la Actividad Económica (IVAE). Este es un indicador sintético construido en base a una canasta de indicadores de volumen (unidades físicas) que permiten aproximarse mensualmente a la situación de los sectores más relevantes de la actividad económica nacional.

<sup>2</sup> Según cifras del Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR), las tasas de crecimiento de la formación bruta de capital fijo público correspondientes a los años 1994 y 1995 sólo alcanzan 1.0% y 2.5% respectivamente, frente a un crecimiento del 35.8% observado en 1992. Cfr: BCR (1996): *Revista Trimestral* Enero/Marzo 1996, San Salvador.

<sup>3</sup> La participación del sector comercio en la composición de los créditos por destino observa un comportamiento creciente, a mayo de 1996 éste representa el 40.0% del total de los créditos otorgados, frente al 13.5% del agropecuario y 19.5% de la industria, en el mismo período.

<sup>4</sup> El estudio de la tendencia de la actividad industrial se fundamenta en las tasas de variación anual de la media móvil de doce términos del Índice de Volumen de la Producción Industrial (IVOPI). Ver **Gráfico 2**.

<sup>5</sup> En la estructura del Producto Interno Bruto (PIB) a precios constantes de 1990, los sectores industria

manufacturera y comercio contribuyeron durante 1995 con 21.2% y 20.1%, respectivamente; representando en conjunto más del 41% del PIB real. Cfr: *Revista Trimestral* BCR, *op. cit.*

<sup>6</sup> FUSADES (1996): *Dinámica Empresarial*. Primer Trimestre de 1996, Departamento de Estudios Económicos y Sociales, Sistema de Información Económica, San Salvador.

<sup>7</sup> El indicador directo del Sector Construcción es el Consumo Apartante de Cemento, que se obtiene agregando a la Producción Nacional de cemento las Exportaciones y restando las Importaciones.

<sup>8</sup> Este planteamiento se basa en la evolución del componente Agropecuario del IVAE, el cual está integrado por indicadores directos de agricultura (café, caña de azúcar, granos básicos), avicultura (producción de huevos y carne de aves) y ganadería (sacrificio de ganado bovino).

<sup>9</sup> Los criterios definidos por la OIT para la estimación de la población desempleada se basan en tres condiciones: a) carecer de un empleo durante los treinta días que preceden a la realización de la encuesta, b) buscar activamente empleo, y c) estar disponible para incorporarse inmediatamente a trabajar.

<sup>10</sup> Tomado de *The Miami Herald* y citado en «Tarjetas de Crédito llegan a su límite», *Diario El Mundo*, 1 de julio de 1996.



Alternativas para el Desarrollo es una colección de monografías propositivas sobre temas de interés para el desarrollo económico-social de El Salvador y la región centroamericana, publicada por la Fundación Nacional para el Desarrollo (FUNDE), como parte de su labor educativa orientada hacia los protagonistas del desarrollo económico y social del país.

Dirección: Apdo. Postal 1774,  
Centro de Gobierno, San Salvador,  
El Salvador.

Tel/Fax: 226-6887

Correo electrónico: funde@es.com.sv

FUNDE  
Apdo. Postal 1774  
Centro de Gobierno  
San Salvador, El Salvador

IMPRESOS

CORREOS DE  
EL SALVADOR  
SAN SALVADOR

REDUCCION DEL 50%  
TARIFA SOBRE IMPRESOS  
(Servicio Interno)  
RESOLUCION MINISTERIO DEL INTERIOR  
de fecha 7 de julio 1975