

UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
ESCUELA DE ECONOMÍA



Universidad de El Salvador
Hacia la libertad por la cultura

Tesis:

Contribución del Crédito Bancario al Crecimiento Económico en El Salvador, período
2004-2013.

Tesis presentada por:

Ayala Ventura, Daniel

Mena, German Francisco

Maravilla Merino, Fernando Ernesto

PARA OPTAR AL GRADO DE LICENCIATURA EN ECONOMÍA

Septiembre 2014

San Salvador, El Salvador, Centroamérica

AUTORIDADES UNIVERSITARIAS

Rector: Ing. Mario Roberto Nieto Lovo.
Vice-rector Administrativo: MSd. Óscar Noé Navarrete.
Vice-rector Académico: MSd. Ana María Glower de Alvarado.
Secretario General: Dra. Ana Leticia Zavaleta de Amaya.

Facultad de Ciencias Económicas:

Decano: Msc. Roger Armando Arias Alvarado.
Vice Decano: Lic. Álvaro Edgardo Calero Rodas.
Secretario: M.A.E. José Ciriaco Gutiérrez Contreras.
Director de Escuela: Lic. Gustavo Adolfo Mendoza Valencia.
Coordinador del Seminario: Msc. Erick Francisco Castillo.
Docente Director: M.E.D. María Ángela Rodríguez de Melara

Septiembre 2014

San Salvador, El Salvador. Centroamérica.

AGRADECIMIENTOS

Gracias a Dios por darme la vida y cuidar la de mi familia. Gracias a mi mamá, Rosa Patricia Mena Zúniga; abuela, Carmen Yolanda Zúniga de Mena; abuelo, Mario German Mena Reyes; y hermano, José Mario Mena por apoyarme durante esta formación académica. Gracias al personal administrativo de la Facultad de Ciencias Económicas y profesores; en especial a María Ángela Rodríguez de Melara por acompañarme en el proceso de graduación y ser un excelente referente de profesional.

German Francisco Mena

Primeramente quisiera dar gracias a Dios todopoderoso por todas las bendiciones y permitirme cumplir una meta más en mi vida.

Agradecer a mis padres José Ernesto Maravilla y Sandra Evelin Merino por sus consejos y apoyo en toda mi formación académica, ya que sin ellos nada de esto sería posible. Gracias a mi familia y amigos que siempre me dieron sus muestras de apoyo. Gracias a mis maestros durante mi formación académica, por su tiempo y por su apoyo, en especial a mi maestra María Ángela Rodríguez, que nos apoyó durante todo el proceso para poder realizar este trabajo.

Fernando Ernesto Maravilla Merino

Primeramente quiero agradecer a Dios, Ser Omnipotente, Omnipresente y Todopoderoso, por prestarme la vida hasta este momento. Agradezco también a mi madre Ana Felicita Ventura de Ayala, por siempre apoyarme en cualquier circunstancia, a mi padre, Daniel Ayala Flores, por ser un hombre ejemplar ante la sociedad, mis hermanas Ana Cecilia Ayala Ventura y Karen Guadalupe Ayala que han sido protectoras de mí, en todo momento; a mi hermano David que siempre ha

creído en mí. Agradezco a mis docentes, que a lo largo de mis estudios han contribuido a mejorar, mis conocimientos.

Agradezco al Director de Escuela y ex docente de Economía Ecológica, por no solo ser un maestro, sino un amigo: Al Coordinador de los procesos de graduación, Maestro Erick Francisco Castillo, por tener la paciencia y orientarnos en esta investigación; a la Maestra María Ángela Rodríguez, que siempre ayudó en cada detalle en este trabajo.

Por último, pero no menos importante, agradezco de antemano a todo aquel, que lea y/o utilice esta investigación como un referente para investigaciones posteriores.

Daniel Ayala Ventura

ÍNDICE

SIGLAS Y ABREVIATURAS.....	i
RESUMEN EJECUTIVO.....	ii
INTRODUCCIÓN.....	iv
CAPÍTULO I: MARCO REFERENCIAL.....	1
1. Marco Teórico.....	1
1.1. El Papel del Crédito y su Rol en la Economía.....	1
1.2. Teoría Neoclásica.....	5
1.3. Teoría Keynesiana	10
1.3.1. Teoría de la Demanda Agregada.....	12
1.3.2. Tasa de Interés.....	13
1.3.3. Multiplicador Keynesiano.....	14
1.4. Teoría Neoliberal	14
1.5. Aporte de Jesús Huerta de Soto.....	16
2. Marco Conceptual.....	18
2.1. Dinero.....	18
2.2. Crédito Bancario.....	18
2.3. Crecimiento Económico.....	19
2.4. Inversión.....	20
2.5. Spread Bancario.....	20
2.6. Represión Financiera.....	21
2.7. Tasa de Interés.....	21
2.8. Sistema Bancario	22
2.9. Competitividad.....	22
2.10. Oferta de Dinero	23
2.11. Demanda de Dinero	23

2.12.	Banco Central	23
3.	Marco Histórico.....	25
3.1.	Antecedentes del Crédito Bancario y el Crecimiento Económico.....	25
3.2.	Panorama Macroeconómico de El Salvador, período 1990-2003.	27
3.3.	Comportamiento de la Tasa de Interés en El Salvador.	34
CAPÍTULO II: CONTRIBUCIÓN DEL CRÉDITO BANCARIO AL CRECIMIENTO ECONÓMICO DE EL SALVADOR, PERÍODO 2004-2013.....		36
1.	Panorama Macroeconómico de El Salvador, Período 2004-2013.....	36
1.1.	Sector Real.....	36
1.2.	Sector Externo.....	39
1.3.	Sector Fiscal.....	42
1.4.	Sector Financiero	44
2.	Comportamiento de la Tasa de Interés	46
3.	Comparación del Comportamiento del PIB y el Crédito por Sectores Económicos.....	48
3.1.	Crédito y PIB Agropecuario	49
3.2.	Crédito y PIB Industrial.....	50
3.3.	Crédito y PIB Servicios.....	52
4.	Metodología para la Medición de la Contribución del Crédito Bancario en el Crecimiento Económico.....	54
4.1.	Datos del Modelo.....	56
4.1.1.	Deducción de la Inversión Privada.....	56
4.1.2.	Datos utilizados en el Modelo Econométrico	60
5.	Contribución del Crédito Bancario al Crecimiento Económico en El Salvador.....	63
5.1.	Crédito Productivo y PIB.....	63
5.2.	Crédito Total y PIB	68
5.3.	Crédito al Sector Agropecuario y PIB Agropecuario	71

5.4. Crédito al Sector Industrial y PIB Industrial	71
5.5. Crédito al Sector Servicios y PIB Servicios	73
CAPÍTULO III: PROPUESTA DE POLÍTICA CREDITICIA PARA DINAMIZAR EL CRECIMIENTO ECONÓMICO.	76
1. Objetivos	78
1.1. Objetivo General.....	78
1.2. Objetivos Específicos	78
2. Líneas Estratégicas y Acciones.	79
2.1. Fomentar el Acceso al Crédito Bancario para los Sectores Económicos.	79
2.2. Crear Incentivos Fiscales para la Banca Privada y Empresas.	79
2.3. Fomentar Tasas de Interés Competitivas.	80
3. Marco Legal e Institucional	81
4. Fuentes de Cooperación y Financiamiento.....	83
CAPÍTULO IV: CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	84
1. Conclusiones	84
2. Recomendaciones.....	86
BIBLIOGRAFÍA.....	88
1. Fuentes Primarias.....	88
2. Sitios Web	91
ANEXOS	92

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Impacto del aumento del crédito utilizando el modelo IS-LM	10
Gráfico 2: Consumo según la teoría Keynesiana	11
Gráfico 3: Consumo Privado, Período 1990-2003.....	28
Gráfico 4: Gasto Público, Período 1990-2003.....	29

Gráfico 5: Inversión Privada, Período 1990-2003.....	30
Gráfico 6: Exportaciones e Importaciones, Período 1990-2003	31
Gráfico 7: PIB por Sectores Económicos, Período 1990-2003.....	32
Gráfico 8: Monto del Crédito Total y Sectorial, Período 1992-2003.....	33
Gráfico 9: Tasas de Interés Activa y Pasiva, Período 1995-2003.....	35
Gráfico 10: Consumo Privado, Período 2004-2013.....	37
Gráfico 11: Gasto Público, Período 2004-2013.....	38
Gráfico 12: Inversión Privada, Período 2004-2013.....	39
Gráfico 13: Exportaciones e Importaciones, Período 2004-2013	40
Gráfico 14: Deuda Pública, Período 2004-2013.....	41
Gráfico 15: Remesas Familiares, Período 2004-2013.....	42
Gráfico 16: Ingresos y Gastos del Sector Público, Período 2004-2013.....	43
Gráfico 17: Destino del Crédito Bancario, Período 2004-2013.....	44
Gráfico 18: Tasas de Interés Activas y Pasivas, Período 2004-2013	46
Gráfico 19: PIB y Crédito (Total y Productivo), Período 2004-2013	48
Gráfico 20: PIB y Crédito Agropecuario, Período 2004-2013	50
Gráfico 21: PIB y Crédito Industrial, Período 2004-2013.....	51
Gráfico 22: PIB y Crédito al Sector Servicios, Período 2004-2013.....	52
Gráfico 23: Clasificación de la Importaciones e Inversión, Período 2004-2013	58

ÍNDICE DE CUADROS

Cuadro 1: Obtención de R cuadrado de la Clasificación de Importaciones con respecto a la Inversión Privada.....	57
Cuadro 2: Dedución de la Inversión Trimestral a través de los Porcentajes de participación Anual de los Montos de Importación de Bienes de Capital.....	59
Cuadro 3: Datos de las Variables utilizadas en el Modelo Econométrico.	61

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Resultado de la Regresión PIB y Crédito Bancario Productivo sin Rezagos.	64
Tabla 2: Resultado de la Regresión PIB y Crédito Bancario Productivo con Rezagos.	65
Tabla 3: Resultado de la Regresión PIB y Crédito Productivo e Inversión con Rezagos.	66
Tabla 4: Resultado de la Regresión PIB y Crédito Productivo, Inversión y Remesas.....	67
Tabla 5: Resultado de la Regresión PIB y Crédito Total.	68
Tabla 6: Resultado de la Regresión PIB y Crédito Total con Rezagos.....	69
Tabla 7: Resultado de la Regresión PIB y Crédito Total, Remesas e Inversión con Rezagos	70
Tabla 8: Resultado de Regresión del PIB y Crédito Agropecuario	71
Tabla 9: Resultado de Regresión del PIB y Crédito Industrial.....	72
Tabla 10: Resultado de Regresión del PIB y Crédito Servicios	73

SIGLAS Y ABREVIATURAS

ASI	Asociación Salvadoreña de Industriales
BCR	Banco Central de Reserva
BID	Banco Interamericano de Desarrollo
BM	Banco Mundial
BMI	Banco Multisectorial de Inversiones
CEPAL	Comisión Económica para América Latina y El Caribe
CONAMYPE	Comisión Nacional de la Micro y Pequeña Empresa
FUSADES	Fundación Salvadoreña para el Desarrollo Económico y Social
IED	Inversión Extranjera Directa
MAG	Ministerio de Agricultura y Ganadería
MH	Ministerio de Hacienda
MINEC	Ministerio de Economía
MIPYME	Micro Pequeña y Mediana Empresa
PIB	Producto Interno Bruto
PROMIPYME	Programa de Promoción a la Micro y Pequeña Empresa
PYMES	Pequeña y Mediana Empresa
SSF	Superintendencia del Sistema Financiero

RESUMEN EJECUTIVO

“Contribución del Crédito Bancario al Crecimiento Económico, Período 2004-2013”, es el nombre con que se titula esta investigación, su objetivo fue determinar en qué medida el crédito bancario incide en el crecimiento del PIB. A lo largo de la investigación, se realizó un estudio teórico sobre algunas de las escuelas de pensamiento económico y autores independientes que han abordado el tema, la finalidad de éste fue mostrar las posibles explicaciones de la relación que existe entre el crédito bancario y el crecimiento económico en El Salvador. Además, con la finalidad de obtener un amplio panorama macroeconómico, se analizaron las principales variables económicas, a fin de determinar su comportamiento.

El documento presenta el comportamiento macroeconómico de El Salvador durante el período 2004-2013 y una aproximación a las explicaciones del bajo crecimiento económico. También, se identificó que la baja inversión, debido a la carencia de recursos propios y el limitado acceso al crédito, y baja productividad de la inversión son causantes del lento crecimiento de la economía y que vuelve insostenible las finanzas públicas de permanecer el comportamiento actual del crecimiento económico.

Luego de revisar los datos, se construyó un modelo econométrico utilizando el programa estadístico Eviews, los resultados de los mismos se analizan y se contrasta con la información referente al panorama macroeconómico, con el propósito de identificar la trascendencia que ellas tienen en la dinámica de la economía nacional.

La investigación concluyó que el impacto que ha tenido la variación del crédito bancario productivo y total en el crecimiento económico para el período de estudio no ha sido suficiente para potenciarlo. El sector productivo en el que menor incidencia tuvo el crédito bancario fue el industrial, al contrario del sector servicios que se vio mayormente favorecido. Al mismo tiempo se logró determinar que las remesas familiares y la inversión financiada con fondos propios si son importantes para la economía salvadoreña y por tanto contribuyen al crecimiento del país.

Por último, a partir de los hallazgos encontrados se formula una propuesta de política crediticia, la cual de implementarse sin duda permitiría al país democratizar el crédito y subsecuentemente se podría llevar a niveles mayores de inversión, empleo, productividad y competitividad, trayendo como consecuencia mayores tasas de crecimiento económico.

INTRODUCCIÓN

En las últimas décadas, El Salvador, ha visto deteriorada su economía y con ello en alguna medida la calidad de vida de su población. Diversas respuestas se han presentado por parte de las instituciones gubernamentales correspondientes y de entidades no gubernamentales consideradas “tanques de pensamiento”, movimientos sociales y ONG’s, cada una de estas respuestas o propuestas parecen ser insuficientes debido a que su ejecución no se realiza o simplemente no se logran los objetivos buscados. Un tema central en todos los planteamientos es el crecimiento económico, éste ha sido un problema sostenido por lo que es importante buscar alternativas de solución a ese problema que trae consecuencias negativas en lo económico y en lo social.

La presente investigación busca ofrecer una respuesta a tal problema desde un punto de vista particular que es, el económico-financiero. Un problema asociado al crecimiento económico, es la inversión privada que se registra como una de las más bajas en toda Latinoamérica, lo que impacta en las tasas de crecimiento del Producto Interno Bruto. Lo anterior está asociado en cierta medida a la falta de capital propio de las empresas (particularmente las MYPES), el limitado acceso al crédito y la baja productividad de las empresas nacionales. Por lo tanto, no es de extrañar que con este panorama, las dificultades de competitividad internacional que tenga El Salvador determinen la forma de inserción del mismo a los mercados internacionales y el aprovechamiento o no de los tratados de libre comercio u otros acuerdos comerciales.

En este contexto, la investigación ha sido enfocada en la problemática del crecimiento económico y cómo el otorgamiento del crédito influye sobre la inversión y por última instancia en el crecimiento económico.

En el capítulo I, se define el marco de referencia precisando las teorías mayormente relacionadas con el aporte del crédito bancario al crecimiento económico, también los conceptos esenciales para la comprensión de la investigación tales como el crédito bancario, el crecimiento económico, inversión, tasas de interés, entre otros, y

culminando el capítulo con los antecedentes de cuál ha sido el comportamiento del crecimiento económico y el crédito bancario, su sector de destino y el monto otorgado para cada uno, así como el de otras variables macroeconómicas importantes para la investigación y, desde luego, lo referente al comportamiento de las tasas de interés desde una perspectiva histórica previa el periodo objeto de estudio.

En el capítulo II se analizan diversas variables macroeconómicas para el período 2004-2013, dentro de estas el comportamiento del PIB por sectores y el crédito bancario, donde se observa que existen sectores productivos con un mínimo acceso al crédito, asimismo, también se adiciona un modelo econométrico que determina cual es la contribución que ha tenido el crédito bancario en el crecimiento económico, explicando su respectiva metodología.

Respecto al capítulo III, se hace una propuesta de política crediticia que nace de los hallazgos obtenidos en el capítulo anterior, la cual pretende mejorar las condiciones de acceso al crédito bancario para los sectores productivos volviendo de esta manera una opción viable el crédito para influir en más y mejores inversiones, generación de empleos, y aumento de la productividad y ayudar a las PYMES y otros sectores a volverse más competitivos.

Finalmente en el capítulo cuatro se presentan las conclusiones con base a los resultados obtenidos en los capítulos anteriores y recomendaciones que permitan mejorar la contribución del crédito bancario al crecimiento económico.

CAPÍTULO I: MARCO REFERENCIAL

1. Marco Teórico

1.1. El Papel del Crédito y su Rol en la Economía

El crédito bancario y el crecimiento económico han sido objeto de estudios por diversas escuelas de pensamiento económico y en la actualidad, se realizan constantes trabajos de investigación que buscan la mejor comprensión de los fenómenos económicos relacionados a ambas variables. Existen diferentes opiniones sobre cómo se relacionan dichas variables, cabe mencionar que la interacción entre ambas es afectada por condiciones económicas específicas de cada país, por lo que el tema de la contribución del crédito bancario al crecimiento económico es un terreno fértil para la creación de más aportes teóricos-prácticos.

En este capítulo se presentan las diversas teorías de las escuelas de pensamiento económico sobre la relación crédito bancario-crecimiento económico. Además, se exponen diferentes planteamientos de entidades, autores y demás que aportan a la comprensión de dicha relación. Antes de conocer los aportes realizados en el tema abordado, se realiza una primera aproximación a lo que hoy en día es el crédito bancario y su importancia en la economía.

En primer lugar, se debe mencionar que los bancos desempeñan un papel crucial en las economías modernas debido a que tienen la capacidad de recoger una parte muy importante del ahorro de la sociedad y distribuirlo entre las empresas y las familias que demandan fondos prestables para financiar sus actividades económicas. Y es mediante este proceso que el sector bancario puede determinar la trayectoria del crecimiento económico, sobre todo en países como El Salvador que no cuentan con fuentes alternativas de financiación como son los mercados de capitales desarrollados.

La operación principal de los bancos en países como El Salvador consiste en recibir depósitos del público (comprar dinero) y otorgar préstamos (vender dinero). En este proceso de intermediación financiera, los bancos comerciales financian la mayoría de sus préstamos con depósitos por lo que mantienen altos niveles de apalancamiento. La naturaleza de esta operación implica transformar los pasivos en activos de tal manera que se corren varios riesgos simultáneamente. Los bancos, al conceder préstamos, afrontan lo que se conoce como riesgo crediticio (el riesgo de que no se recupere el crédito), riesgo de liquidez (vinculado a las diferencias de vencimientos entre los pasivos, que son más a corto plazo, y los activos, que suelen ser créditos a más de un año), riesgo de tipos de interés y otros riesgos que surgen del mercado como los riesgos relacionados con la fluctuación del tipo de cambio. La combinación de estos riesgos imprime una fragilidad inherente a la actividad bancaria, que se ve exacerbada por desequilibrios macroeconómicos globales.

La mayoría de las actividades de los bancos están relacionadas con la distribución eficiente de los recursos financieros, función esencial para el desarrollo económico. Los bancos son agentes fundamentales en la financiación del capital y, por tanto, favorecen el desarrollo económico. De hecho, existe una alta correlación entre el crédito bancario y el Producto Interno Bruto (PIB) per cápita. Los países con sectores bancarios proporcionalmente pequeños tienen niveles más bajos de desarrollo. Esta fuerte correlación es una clara señal del vínculo existente entre el desarrollo financiero y el económico.

Desde el punto de vista teórico, no queda claro en qué dirección opera la causalidad de este vínculo. El desarrollo financiero puede dar lugar al desarrollo económico al mejorar la distribución del ahorro en la economía, pero también el desarrollo económico, mediante la creación de buenas instituciones puede promover el crecimiento del sistema financiero.

No obstante, existen estudios empíricos que demuestran que un desarrollo financiero inicial más alto da lugar posteriormente a un mayor crecimiento del PIB, concluyendo que el desarrollo financiero realmente induce el crecimiento económico. Los bancos sólidos que proporcionan crédito de manera estable y poco costoso revisten gran importancia para el desarrollo.

En el caso de El Salvador la evidencia empírica muestra que la relación entre el crédito bancario y la actividad económico fue estudiada por Fuentes¹ quien mediante la prueba de causalidad de Granger, coinciden con los hallazgos encontrados por Arévalo² en el sentido que el crédito obedece al comportamiento de la actividad económico y no viceversa, constituyéndose una relación temporal entre el crédito y el producto que puede calificarse como “demanda seguidora”. También afirman que la reacción del crédito ante una perturbación de una desviación estándar es el producto y es positiva y alcanza su mayor efecto con dos trimestres de rezago, dispándose en un horizonte de un año y medio.³

Ya que son pocas las fuentes alternativas de financiación, el desarrollo y la estabilidad del sector bancario resultan cruciales para lograr una senda estable de crecimiento económico. Cuando los mercados de capitales están poco desarrollados, son los bancos los que absorben casi toda la responsabilidad de identificar proyectos de inversión seguros y rentables que necesiten capital, y de suministrarles ese capital. Pero si se carece de una tecnología eficiente de distribución del capital, no se emprenderán proyectos rentables y se verá impedido el crecimiento económico.

La estabilidad del proceso de suministro de crédito también es fundamental para el desarrollo porque los proyectos rentables a largo plazo exigen un acceso continuo a fuentes de financiación. Si se interrumpe la oferta de crédito puede obstaculizarse la inversión, el crecimiento y de ahí la prosperidad de la economía. No es de sorprender que los países con mercados de crédito más desarrollados registren mayores tasas de crecimiento económico y una menor volatilidad en respuesta a diversos tipos de shocks. Desde esta perspectiva, las políticas que dan mayor capacidad a los bancos para suministrar crédito y manejar adecuadamente los riesgos resultan primordiales para aprovechar los beneficios potenciales de los

¹ Fuentes et al., (2010). “Caracterización del crédito bancario en El Salvador: opciones para su reactivación en épocas de crisis”. Documento de Trabajo No.2010-01. Banco Central de Reserva de El Salvador., 14.

² Arévalo, R. (2004). “Desarrollo Financiero y crecimiento económico en El Salvador”. Documento de Trabajo 2004-02 Banco Central de Reserva, 8

³ Arévalo Rodríguez , Joaquín Ottoniel, Determinantes del crédito al sector privado en El Salvador, BCR

mercados crediticios a fin de asegurar la distribución eficiente del crédito y el crecimiento económico.⁴

“Según el informe del Banco Interamericano de Desarrollo (2004), en la actualidad se ha dado una gran importancia a la relación que tiene el mercado del crédito con la determinación del producto (PIB) per cápita; aquí, vale la pena mencionar que el dinero y el crédito no actúan separadamente, sino que se complementan. (Stiglitz, 1987) sostienen que, cuando la oferta monetaria es endógena, el crédito puede ser aplicado como un mecanismo de transmisión adicional al monetario, estableciéndose la interacción entre el mercado de crédito y la determinación del producto.

Como consecuencia de su relación con el PIB, el crédito es un factor importante en el establecimiento de políticas en cualquier gobierno. “El canal del crédito juega un rol muy importante como mecanismo de transmisión de la política monetaria y de explicación sobre los impactos del racionamiento en la actividad económica⁵”.

Cualquier variable monetaria que afecte a la economía de un país, está determinada por la aplicación de una política sobre esta variable. Por ejemplo, según Stiglitz y Weiss, incrementar el acceso a fuentes de financiamiento por parte de los individuos, hará que no se tenga que llegar a jugar con las tasas de interés para poder conseguir cambios importantes en la demanda agregada teniendo un impacto fuerte en el PIB; de esta manera, se demuestra que el crédito es una variable de gran poder en la formulación de políticas de cualquier economía, restando la importancia de la tasa de interés como variable de intermediación económica.”⁶

Luego de revisar generalidades sobre el sistema bancario y su funcionamiento actual para impulsar el crecimiento económico, se describirá el pensamiento sobre

⁴ Tomado del sitio web: <http://economy.blogs.ie.edu/archives/2011/03/la-importancia-del-credito-bancario.php>

⁵ Martínez Sandoval, Avelino y Londoño Martínez, Harold H.; El racionamiento del crédito en los mercados financieros; Universidad Autónoma de Occidente; Revista de Economía y Administración, año 2004.

⁶ Pereira Álvarez, Iván E., “La importancia para alcanzar un crecimiento económico sostenido en el Ecuador”, año 2010, pág. 8.

dicha problemática desde diversos autores pertenecientes a distintas escuelas de pensamiento económico y de instituciones internacionales.

1.2. Teoría Neoclásica

En primer lugar se debe diferenciar los planteamientos de los economistas neoclásicos, que concuerdan en muchos aspectos respecto a los clásicos, pero se diferencian de estos últimos principalmente porque los neoclásicos consideran la no existencia de factores fijos, al contrario los clásicos consideraban el factor de producción tierra como fijo; además consideran la tasa de crecimiento de la población como variable exógena, en la teoría clásica la población se toma como una variable económica, generalmente al recordar al economista Thomas Roberto Malthus.⁷

La corriente de pensamiento económica Neoclásica plantea la teoría subjetiva del valor, al asignar el valor de a un bien o servicio, a partir de las necesidades particulares de cada individuo, por tanto también se conocerían como “los teóricos de la utilidad marginal”⁸. La manera en que la teoría neoclásica entiende la producción, es esencial para la comprensión del crecimiento económico según ésta.

Samuelson define la función de producción como: *“Una función de producción muestra la producción máxima que puede lograrse de una serie determinada de insumos, esto es cualquier juego específico de cantidades, de componentes, y flujo de servicios y de otros insumos”*⁹

Es decir, que para cada nivel de producción, existe una función de producción, en el caso de la teoría neoclásica es de proporciones fijas, esto significa que requiere tecnológicamente una combinación única de insumos¹⁰.

Existen diversas corrientes dentro de la escuela neoclásica, entre ellas se puede encontrar la escuela austriaca, la escuela inglesa, entre otras.

⁷ Ferguson C.E. “Teoría neoclásica de la producción y la distribución”, Editorial TRILLAS, México, año 1985, pág. 19

⁸ Méndez, Silvestre, Fundamentos de Economía, Mc Graw Hill, Cuarta Edición, México, año 2005, pág. 78.

⁹ Samuelson, Paul, Foundations of Economics Analysis, Harvard University Press, Cambridge, año 1947, pág. 57

¹⁰ Ferguson C.E. Op.Cit. pág. 24

Al referirse al crecimiento económico y el crédito bancario la escuela Austriaca posee su propia “Teoría Austriaca del Ciclo Económico”¹¹. Dicha teoría sostiene que el aumento del crédito sin respaldo de ahorro, y con intervención estatal, como regulador de las tasas de interés, producirá un falso crecimiento económico, debido a que, al ser mayor el crédito que los depósitos, se puede aumentar la inversión de una manera artificial, pero al existir mayor cantidad de dinero “artificial”, los precios relativos se distorsionan, y se sobre-utilizan los activos hacia actividades no productivas y de mayor riesgo, lo que puede provocar a su vez una burbuja que termina en una recesión económica.

El planteamiento anterior fue formulado por Friedrich August Von Hayek y está basado en el trabajo de Ludwig von Mises en su libro “*Teoría del Dinero y el Crédito*”¹² donde expone, la importancia del dinero en una economía, en este caso para la inversión, y que este puede ser otorgado por el sistema bancario a través del crédito, sin excesos de dicha variable.

Ludwig Von Mises (del cual Von Hayek era discípulo) explica en su obra que el crédito bancario tiene el papel de estabilizador de las inversiones, pues permite a los agentes económicos, invertir en periodos más frecuentes, en pocas palabras puede hacer más inversiones con financiamiento que con recursos propios.

En el caso de la Escuela Inglesa, corriente perteneciente a la teoría neoclásica, Irving Fisher plantea que el crecimiento económico y el crédito bancario están enlazados; fue este economista uno de los pioneros en analizar la inversión y la tasa de interés, que este último además es un determinante de los créditos bancarios. Es además el pionero en el estudio de indicadores financieros como el valor actual neto VAN, tasa interna de retorno TIR, que se utilizan para la determinación de las rentabilidad de una inversión y que son muy valorados en el ámbito bancario.

Para el año 1933, Irving Fisher junto con otros economistas propusieron el Plan Chicago que buscaba dar una solución alternativa a la gran depresión económica se extendió por el mundo, sobre todo en EEUU en el año 1929. En la actualidad,

¹¹ Von Mises, Ludwig : tomado del enlace: “La Theorie dite Autrichienne de Cycle Économique”

¹²Von Mises, Ludwig, “Teoría del dinero y el crédito”, M. Aguilar editor, España, 1936.

Jaromi Berbes y Michael Kumhof (FMI) han elaborado un documento de título “El Plan de Chicago Revisitado” cuyo propósito esencialmente es devolver a los estados nacionales soberanos la capacidad de emisión de moneda, acabando con el privilegio concedido al sistema de bancos centrales bajo control o influencia privada.

El original Plan de Chicago proponía una separación de las funciones monetarias y del crédito del sistema bancario, por la exigencia de una reserva del 100% de sus depósitos. Irving Fisher (1936) argumentaba las siguientes ventajas del plan:

- a) Mejor control de una importante fuente de fluctuaciones de ciclos de negocios, de los súbitos aumentos y contrataciones de crédito bancario y de la oferta del dinero creado por los bancos.
- b) Eliminación completa de corridas a los bancos.
- c) Reducción de la deuda pública (líquida).
- d) Reducción de la deuda privada, en la medida en que la creación de dinero no requiera una simultánea creación de deudas.

Jaromi Berbes y Michael Kumhof, estudiaron estas propuestas, por la inserción de un modelo amplio y cuidadosamente calibrado del sistema bancario en un modelo DSGE (Equilibrio General Estocástico Dinámico) de la economía de los EUA y encontraron apoyo para todas las cuatro propuestas de Fisher. Además, las ganancias de la producción se aproximan al 10% y la inflación estacionaria puede caer a cero, sin crear problemas para la conducción de la política monetaria.

Según Evans-Pritchard¹³ al referirse a la propuesta de los autores:

“Específicamente, esto significa un ataque al ‘sistema bancario de reserva fraccional’. Si los prestamistas fueran forzados a mantener una reserva del 100% de los depósitos, ellos perderían el exorbitante privilegio de crear dinero a partir de la nada. La nación retoma el control soberano sobre la oferta de dinero. No hay más corridas a los bancos y menos ciclos de expansión-contratación de crédito. La prestidigitación financiera hará el resto.

¹³ Editor de negocios internacionales del Daily Telegraph londinense, <http://www.msia.org.br/el-oraculo-del-fmi-y-el-mensaje-en-la-pared/>

“Bernes y Kumhof” argumentan que el trauma de los ciclos del crédito -causados por la creación privada de dinero- se remonta a las profundidades de la historia y está en el origen de los jubileos de las deudas promovidos por las antiguas religiones de Mesopotamia y del Oriente Medio. Hace miles de años, los fracasos de las cosechas ya provocaban incumplimientos sistemáticos, llevando a los cobros de las garantías y a la concentración de la riqueza en manos de los prestamistas. Estos episodios no eran causados solamente por el clima, como se pensaba. Eran amplificadas por los efectos del crédito. El dirigente ateniense Solón implementó el primer Plan de Chicago/New Deal conocido, en el año 599 antes de Cristo, para aliviar a los agricultores endeudados con los oligarcas que disfrutaban del privilegio de acuñar dinero. Él canceló deudas, restituyó tierras tomadas por los acreedores, estableció precios básicos para las mercancías (en gran medida como lo hizo Franklin Roosevelt) e inundó conscientemente la oferta de dinero con emisiones estatales ‘libres de deudas’

Por su parte Knut Wicksell diferenció los conceptos de tasa de interés natural y tasa de interés de mercado o monetaria. La primera correspondería al equilibrio del ahorro y la inversión en una economía de intercambio sin dinero. El ahorro dependería de las preferencias intertemporales de las personas, y la inversión del estado de la tecnología. La segunda dependería de factores institucionales, cuya manifestación más universal es el sistema bancario. La intervención de la banca en el mercado de capitales mediante alteraciones en la oferta de crédito, desembocaría en tasas de interés de mercado diferentes de la tasa natural. Tal divergencia estaría manifestando una falla en los mecanismos de mercado para coordinar escogencias acerca de la asignación intertemporal de los recursos reales.¹⁴

Knut Wicksell aportó sus contribuciones más relevantes y originales al campo de la teoría monetaria con la obra Interés monetario y precios de los bienes, de 1898. Individualizó la causa fundamental de variación del nivel de los precios en la diferencia entre tipo real o natural de interés (que equipara ahorro e inversión) y tipo monetario practicado por los bancos con su consiguiente creación o contracción de

¹⁴ Avella, Mauricio, et al; El Ciclo Económico, Enfoques e ilustraciones. Los ciclos económicos de Estados Unidos y Colombia.

crédito bancario. Una tasa real superior a la tasa monetaria determina, a través de la expansión del crédito y de la producción, un exceso generalizado en la demanda de bienes, que imprime un movimiento acumulativo a la subida de precios. Rechazando la Ley de Say, el autor reconoció en el desequilibrio entre demanda y oferta agregada en términos monetarios la clave de los procesos acumulativos de inflación y deflación.¹⁵

Bohm Bawerk, creador de la obra "Teoría Positiva del Capital" plantea que la tasa de interés será siempre positiva, y hace una clara diferenciación, entre dos categorías "Interés y tasa de interés,". Diferenciaba el interés como medida subjetiva; de la tasa de interés como medida objetiva, que era resultado de una actividad económica, que se lleva a cabo en el intercambio de bienes y servicios, como lo expresa textualmente "*El intercambio de bienes presentes por bienes futuros, causa del fenómeno del interés...y su determinación es la tasa de interés*"¹⁶

Todos los autores de la escuela neoclásica coinciden en mantener tasas de interés bajas "naturales" no artificiales, (forzadas a la baja por el intervencionismo), que incentiven la demanda de dinero (crédito), y las inversiones productivas, lo cual propicia el crecimiento económico.

Por último, el economista John Hicks retomando ideas neoclásicas sobre todo en los aspectos microeconómicos y Keynesianos en lo macroeconómico, construyó un enfoque más amplio que sintetizara las ideas más valiosas de ambos aportes, obteniendo así lo que se conoce como síntesis neoclásica.

A continuación se muestra cómo a través de la Síntesis Neoclásica se puede representar la contribución del crédito bancario en el crecimiento económico.

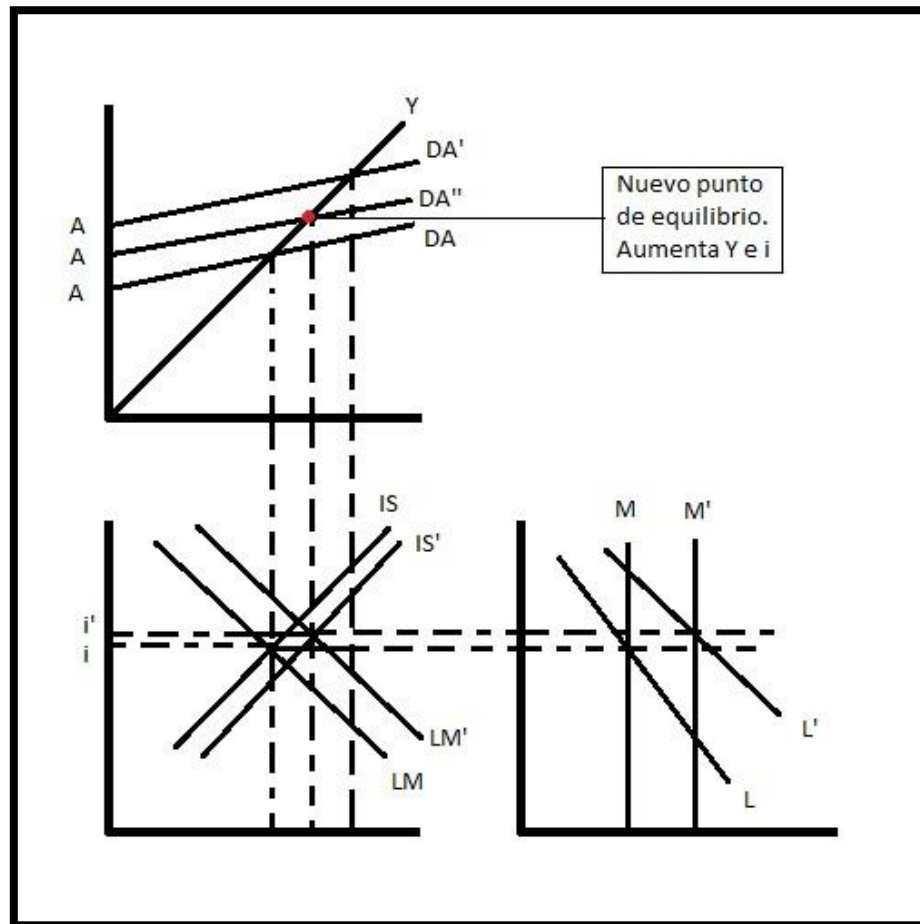
Un aumento en el crédito bancario, se vería reflejado en primer lugar por el lado de la demanda de bienes y servicios en el aumento de la inversión o el consumo, según decida el usuario del mismo. Al mismo tiempo, la oferta de dinero aumentaría

¹⁵ Tomado del sitio web: <http://www.biografiasyvidas.com/biografia/w/wicksell.htm>

¹⁶Bohm Bawerk, Eugene V. "The Positive Theory of Capital" 1930, G. E. Stechert & CO. New York, Alemania, Págs. 375-380

debido al efecto multiplicador del sistema bancario. Lo anteriormente dicho se refleja en el siguiente gráfico.

Gráfico 1: Impacto del aumento del crédito utilizando el modelo IS-LM



1.3. Teoría Keynesiana

La Escuela keynesiana surge en el mismo momento que nace la macroeconomía moderna¹⁷, específicamente en la década de 1930, como respuesta a la gran depresión mundial (y a los economistas neoclásicos), que imperaba en esa época; liderada por el economista británico John Maynard Keynes, plantea la solución a la crisis por el lado de la demanda efectiva, dándole prioridad a la política fiscal, sobre la política monetaria sin dejar de lado esta última.

¹⁷Samuelson, Paul & William D. Nordhaus, Macroeconomía, Mc Graw Hill, España, 2002, pág. 376.

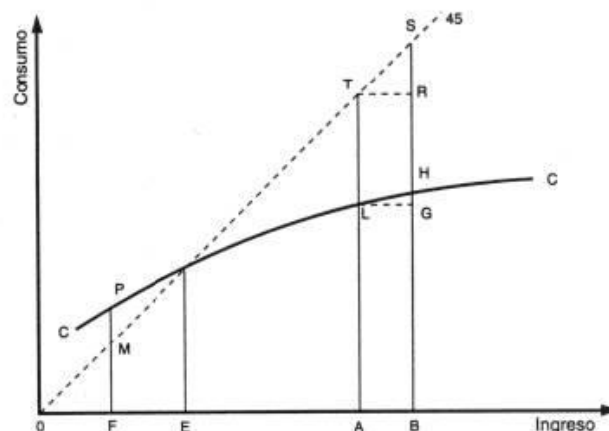
Su “Teoría General de la Ocupación el Interés y el Dinero”, es una obra de gran alcance académico y práctico, por lo que no es de extrañar que aun pasados más de 80 años desde su lanzamiento, aun en la actualidad se elaboren políticas económicas de corte Keynesiano. Referente a la ocupación, Keynes plantea textualmente su teoría, a manera de bosquejo:

“El bosquejo de nuestra teoría puede expresarse como sigue: cuando aumenta la ocupación aumenta también el ingreso global de la comunidad; la psicología de esta, es tal que cuando el ingreso real aumenta, el consumo total crece, pero no tanto como el ingreso. De aquí que los empresarios resentirían una perdida si el aumento total de la ocupación se destinara a satisfacer la mayor demanda de artículos de consumo inmediato. En consecuencia para justificar cualquier volumen de inversión que baste para absorber el excedente que arroja la producción total sobre la comunidad decide consumir cuando la ocupación se encuentra a dicho nivel.”

El planteamiento anterior, permite concluir que para Keynes la inversión es inherente para mantener la ocupación y el crecimiento.

Keynes es preciso al hacer énfasis sobre el consumo, en los párrafos anteriores, esto significa que a mayor ingreso, mayor consumo pero con una tendencia decreciente, lo que puede visualizarse en la siguiente gráfica:

Gráfico 2: Consumo según la teoría Keynesiana



El ingreso representado en el eje de las abscisa, a medida aumenta del intervalo (F-E) al intervalo (A-B), denotaría un cambio en la pendiente de la curva de consumo (C), lo cual significa que se vuelve cada vez menos inclinada. Matemáticamente está pendiente debe ser igual a la propensión marginal a consumir. La importancia que tiene retomar el particular comportamiento del consumo se debe a que según Keynes el agente económico debe decidir entre consumir y ahorrar, teniendo en cuenta que el comportamiento del consumo es decreciente al aumentar los ingresos el agente económico cada vez más optaría por ahorrar, es decir, que se estaría financiando de mayor manera la inversión.

1.3.1. Teoría de la Demanda Agregada

La teoría de la demanda agregada representa el gasto total que están dispuestos a realizar los agentes económicos, ya sean nacionales o extranjeros, en el interior del país. Por tanto, agrega las siguientes variables: Consumo (C), Inversión (I), Gasto Público (G), Exportaciones (X), e Importaciones (M). La suma algebraica de estas variables constituye la esencia de la demanda agregada.

La teoría de la demanda agregada interactúa con la ecuación de equilibrio, que se expresa de la siguiente manera:

$$DA= C+I+G+X-M$$

A través de la comprensión de esta ecuación, que no es más, que una extracción de la realidad, el gobierno debe implementar la políticas económicas de “corto plazo”, ya sea para evitar una recesión económica, como acelerar el crecimiento de un país lograr el pleno empleo o acercarse a él con aumentos en el gasto público, subsidios o bajas impositivas.

Debido a que el gasto público se considera autónomo, (solo depende de la voluntad del gobierno para hacerlo variar) es la inversión la variable que debe potenciarse en un país para obtener crecimiento económico, a través de la Demanda Agregada, y es el sistema bancario una alternativa encargada de financiarlo. El crecimiento económico depende del aumento de las variables explicadas anteriormente, en este sentido, el aporte del crédito bancario facilitaría el aumento en la inversión por parte

de agentes privados logrando una mayor producción y por ende se generaría mayor empleo.

1.3.2. Tasa de Interés

Keynes define la tasa monetaria de interés como “*el porciento de excedente de una suma de dinero contratada para entrega futura*”¹⁸. Keynes particularmente expone en su libro clásico “Teoría General del Empleo, el Interés y el Dinero”¹⁹ que la tasa de interés es la que define la cantidad y el límite, de fondos disponibles para que se lleven a cabo las inversiones, como textualmente lo expresa : “*parece ser, pues, que la tasa monetaria de interés, juega un papel peculiar en la fijación de un límite al volumen de ocupación, desde el momento que marca el nivel que debe alcanzar la eficiencia marginal de un bien de capital durable para que se vuelva a producir*”²⁰ .

Por su parte asigna la tasa de interés a cualquier bien de capital durable, lo cual se puede ejemplificar fácilmente, si una cantidad de 100 unidades de un bien “X” se devolvieran en un plazo de 1 año, lo correspondiente a 105 unidades del mismo bien “X”, se supondría una tasa de interés de 5%.

En pocas palabras, la tasa de interés se aplica a los bienes de capital durable, y la tasa monetaria de interés, es “exclusiva” del dinero, aunque en su acepción más simple sea lo mismo, y se diferencien solamente por el término “monetaria”.

A propósito de los bienes de capital, Keynes diferencia tres atributos de estos: a) Que algunos bienes de capital dan un rendimiento en término de sí mismos; b) Que el dinero es el único bien de capital, que no sufre desgaste a través del tiempo (ahí reside la importancia de mantener liquidez o financiamiento); c) Los rendimientos serán diferentes de los diversos bienes, aunque estos tengan un valor inicial similar.²¹

¹⁸ Keynes, John Maynard, “Teoría General de la Ocupación el Interés y el Dinero”, Fondo de Cultura Económica, México-Buenos aires, Séptima edición, 1965.pag. 198

¹⁹ *Ibíd.*

²⁰ *Ibíd.*

²¹ *Ibíd.*

La tasa de interés, al mantenerse en niveles bajos, aumentará considerablemente la propensión marginal a invertir, lo cual incrementa la inversión y por consiguiente la producción nacional.

1.3.3. Multiplicador Keynesiano

Pero Keynes no se limita a inferir la importancia de la tasa interés, para una economía, él trasciende y expone el concepto de multiplicador Keynesiano [$\infty = 1/(1-c)(1-t)$], donde se la propensión marginal a consumir (c), entendida como el consumo adicional que se realiza por cada dólar que un individuo recibe en concepto de renta (Y). Además se toma en cuenta la variable (t) tasa impositiva. De esta manera ante una eventual inversión, su efecto en la demanda agregada y la renta se multiplicaría, de acuerdo a los parámetros c y t.

Es aquí donde al conjugar el multiplicador keynesiano (∞) más el crédito bancario, como fuente de recursos, se obtendría una combinación, de factores preponderantes para el impulso de un crecimiento económico sostenido.

Utilizando la teoría de Keynes, se puede argumentar que para lograr el crecimiento económico es preciso implementar una política de expansión monetaria, a fin de disminuir las tasa de interés real (tasa de interés donde se ha tomado en consideración la inflación para su determinación), y propiciar un abaratamiento del crédito bancario, lo cual aumenta la demanda de créditos, y por ende aumenta la inversión productiva en un país, consecuentemente aumenta la demanda agregada, el consumo, el ahorro, el empleo y la producción, obteniendo así un mayor dinamismo en la economía que llevaría a alcanzar mayor crecimiento económico.

1.4. Teoría Neoliberal

El crecimiento económico ha sido una preocupación general entre los economistas, y algunos le han otorgado mayor importancia, como es el caso de los teóricos de la escuela económica neoliberal.

Robert Lucas muestra la importancia que los neoliberales otorgan al crecimiento económico, su máximo aporte al ámbito académico es la teoría de las expectativas

racionales, la que sostiene que los individuos no ignoran las predicciones futuras de la economía. Dichas expectativas aplicadas al crédito bancario, implica que los inversionistas ajustan su conducta no solo a los datos de la realidad presente, sino a las previsiones sobre el comportamiento futuro de sus negocios, por lo cual asumen y comparten los riesgos de utilizar dinero del sistema bancario.

En síntesis, la rentabilidad esperada de un negocio es incierta, pero de acuerdo al comportamiento que esta tenga en el presente, y de cómo el inversionista espera que se comporte a futuro, se podrá recurrir o no a los créditos bancarios, para ampliar o crear una nueva inversión; lo que habría que esperar aumentaría el ingreso nacional y por consiguiente el crecimiento económico.

Milton Friedman por su parte otorga importancia a la política monetaria como estabilizadora de las variables macroeconómicas y clave para la obtención del crecimiento económico, como el mismo lo asegura "*El camino más seguro para una recuperación económica sana es aumentar la tasa de crecimiento monetario*"²²

Los autores Merton Miller junto a Franco Modigliani, elaboraron el teorema Modigliani-Miller²³, donde aseguran que una empresa que funciona con dinero propio es idéntica a una que utiliza dinero prestado (crédito) por lo tanto todas las empresas deben preocuparse de maximizar sus beneficios, sin importar la procedencia del financiamiento. Es en este punto donde el apalancamiento o crédito se vuelve crucial para el crecimiento de las empresas, y de la economía en general. En tal sentido, se destaca la importancia del crédito en las economías como elemento clave para su crecimiento.

Ronald McKinnon y Edward Shaw en su obra "*Money and Capital in Economic Development*"²⁴, dan particular importancia a las operaciones financieras regidas fundamentalmente por el sector bancario, y centran su atención en las distorsiones que caracterizan los mercados nacionales de capital en los países en desarrollo como resultado de lo que dieron en llamar "*síndrome de la intervención*".

²² Milton Friedman: Rx for Japan: Back to the Future, originalmente en el Wall Street Journal, p. A22, 1997.

²³ Merton Miller "The Cost of Capital, Corporate Finance and the Theory of Investment"

²⁴ McKinnon, Ronald, "Money and Capital in Economic Development", The Brookings Institutions, Washington, E.E.U.U, 1973, pág. 68.

En consecuencia, Mckinnon propugna una liberalización plena con la que se traspasen los confines del autofinanciamiento prevaleciente y se canalicen fondos hacia los grandes y pequeños inversionistas a través de un sistema más costoso fundado en el crédito bancario. Parte del supuesto que toda inversión no financiada con el ahorro previo de cada inversionista, deberá financiarse con el que está depositado en la arcas de los bancos, y plantean que el papel de éstos consiste, precisamente, en centralizar el ahorro y trasladarlo a los inversionistas a una tasa de interés determinada por la oferta y la demanda de fondos para préstamos.

En pocas palabras Ronald Mckinnon, propuso la liberalización del sistema bancario, debido a que esto propiciaría, una mayor eficiencia en la asignación de los créditos.

Luego de revisar algunas de la teorías que destacan la importancia del crédito para el crecimiento económico, se decidió realizar la presente investigación a la luz de lo planteado por la teoría Keynesiana, no sólo por su validez teórica sino también porque en El Salvador, desde de la dolarización, el margen de maniobra del gobierno se limita al uso de los instrumentos de la política fiscal, como mecanismos anticrisis y promotores del crecimiento económico.

1.5. Aporte de Jesús Huerta de Soto

El economista español Jesús Huerta de Soto en su tratado: "*Dinero, crédito bancario y ciclos económicos*" sostiene que un sistema bancario en libre competencia puede funcionar, y ha funcionado antes, evitando la inflación y los ciclos económicos que equivocadamente se han atribuido al libre mercado desde otras teorías económicas. Huerta de Soto sostiene que la inestabilidad económica de los últimos doscientos años tiene su origen en el control gubernamental del sistema bancario - la colusión entre el banco central y los banqueros privados - a partir del abandono del coeficiente de caja del 100% para los depósitos a la vista y su reemplazo por la reserva fraccionaria de los depósitos.

Además Huerta Soto sugiere la abolición del banco central y aplicación de la reserva completa del depósito bancario, ampliando la perspectiva de esta teoría desde los

principios generales del derecho del derecho romano, la teoría bancaria de la escuela salmantina y la jurisprudencia británica (Ley de Peel).

Huerta de Soto también presenta un programa de reformas sucesivas para la introducción de un sistema de libre competencia bancaria con reservas de 100% de los depósitos.

2. Marco Conceptual

En este apartado se enuncian los conceptos más importantes para ésta investigación, a fin de dar una mayor claridad para la comprensión de la misma.

2.1. Dinero

El dinero es todo medio de pago común mente aceptado a cambios de bienes y servicios, en la liquidación de obligaciones o deuda. Fundamentalmente lo que sea dinero depende de una convención, es decir, de su aceptabilidad general como medio de hacer pagos o saldar deudas.²⁵ Entre algunas funciones específicas del dinero tenemos: medio de cambio, unidad de cuenta, depósito de valor, patrón de pagos diferidos.

2.2. Crédito Bancario

El crédito es uno de los eslabones más importantes en esta investigación, ya que éste a través de la banca llega a las empresas, facilitando liquidez para poder realizar inversiones y de esa manera lograr un mayor nivel de producción y la generación de empleos.

El crédito es una fuente de financiamiento para las empresas que deseen invertir en maquinaria o mercadería o para la creación de nuevas empresas, adicionalmente el crédito se utiliza para financiar inversiones a corto o largo plazo.

Etimológicamente, la palabra expresa confianza, fe, responsabilidad o solvencia. Por lo general su uso se restringe a la expresión del volumen o valor de la operación de un préstamo, de forma que la palabra crédito se aplica en la doble acepción de contraer una deuda o concederla. El otorgamiento de un crédito consiste en

²⁵ Ramírez Solano, Ernesto, Moneda banca y mercados financieros, Instituciones e instrumentos en países en desarrollo, Pearson, Prentice Hall, Primera edición, México, año 2001. Pág. 19.

autorizar a otro para que haga uso de bienes o dinero hasta cierto límite, por medio de uno o varios préstamos, en cuenta corriente²⁶.

La expresión crédito bancario, por un lado, hace referencia a la confianza que se tiene en una entidad bancaria que lleva a sus clientes a depositar fondos en ella. Por otro lado, se refiere a la operación bancaria por la que una entidad bancaria concede crédito a sus clientes.

Entre los elementos del crédito tenemos: El plazo de pago, garantías, tasa a la que se da el préstamo, y el monto el cual es el total del crédito.

En concreto, mediante la operación de crédito, el banco concede el derecho a disponer de una cantidad de dinero con un límite durante un período de tiempo determinado, a cambio del cobro de intereses y comisiones, siendo una operación prevista fundamentalmente para financiar el activo a corto plazo (de duración inferior o igual al año) de los clientes de las entidades bancarias que realizan una actividad empresarial. Durante el plazo pactado, el cliente puede hacer uso o no del crédito a su conveniencia, siendo el funcionamiento similar al de una cuenta corriente. La operación de crédito bancario se formaliza mediante “póliza de crédito”, intervenida por fedatario público (corredor o notario de comercio) y en ella suele exigirse algún tipo de garantía que asegure el riesgo del crédito, la cual puede ser de tipo personal, donde el patrimonio global del cliente o de un tercero vinculado a él asegura el riesgo; o de tipo real, que, a su vez, puede subdividirse en pignoratícia: donde un bien mueble dado en prenda garantiza el riesgo, e hipotecaria: donde es un bien inmueble el que se afecta al cumplimiento de la obligación, debiendo formalizarse el crédito que la incluya en “escritura pública”.²⁷

2.3. Crecimiento Económico.

El crecimiento económico es el aumento en el valor monetario de todos los bienes y servicios finales producidos en un país en un período determinado a precios

²⁶ Serra Moret, Manuel “Diccionario económico de nuestros tiempos”, tomado del sitio web: <http://www.eumed.net/>

²⁷ Cantalapiedra Arenas, Mario, tomado del sitio web: <http://www.expansion.com/diccionario-economico/credito-bancario.html>

constantes el cual es siempre un año²⁸ y se mide con el indicador del PIB real (Producto Interno Bruto)

También el crecimiento se puede medir a través de los incrementos en diversos indicadores como: la inversión, el ahorro, el nivel de consumo, exportaciones, entre otros.

2.4. Inversión.

La inversión es el empleo de dinero o de capital. Se aplica también al empleo de tiempo en un asunto determinado. Aunque etimológicamente invertir quiere decir dar vuelta o poner al revés una cosa, en términos económicos significa emplear dinero, particularmente en empresas de larga duración, en empréstitos, en propiedad, en edificación, entre otros²⁹. La inversión comprende construcción de vivienda, fabricación de maquinaria, construcción de fábricas y oficinas, y adiciones a las existencias de bienes (inventarios) de una empresa.

Si pensamos en la inversión de forma más general como cualquier actividad que aumente la capacidad de la economía para producir en el futuro, incluiremos no sólo la inversión física, sino también lo que se conoce como inversión en capital humano. El capital humano es el conocimiento y la capacidad para producir que posee la fuerza laboral.³⁰

2.5. Spread Bancario

En términos macroeconómicos, la definición de Spread Bancario se asocia al diferencial entre tasa de interés activa y tasa de interés pasiva. Los factores que determinan los spreads bancarios pueden ser clasificados como factores de carácter microeconómico (que se refieren básicamente a la administración de los bancos comerciales, manejo de riesgo y al funcionamiento del mercado), factores

²⁸ Dornbush R., Fischer S. y otros, Macroeconomía, Mc Graw Hill, Décima edición, México, año 2009, pág. 23.

²⁹ Serra Moret, Manuel "Diccionario económico de nuestros tiempos", tomado del sitio web: <http://www.eumed.net/>

³⁰ Dornbush R., Fischer S. y otros, Macroeconomía, Mc Graw Hill, Décima edición, México, año 2009, págs. 28-29.

macroeconómicos (política monetaria e inflación, política cambiaria y evolución del tipo de cambio, etc.) y factores institucionales (legislación bancaria y supervisión)³¹.

2.6. Represión Financiera

Represión Financiera se refiere a la situación de un mercado con obstáculos institucionales, tanto de política económica como administrativos, que le impiden alcanzar posiciones de equilibrio, comprendido de ese modo la racionalidad del proceso de asignación de recursos.³²

2.7. Tasa de Interés

La tasa de interés es el costo de pedir prestado o el precio pagado por la renta de fondos³³. Por esto se debe diferenciar entre tasa de interés activa y tasa de interés pasiva.

Tasa de interés pasiva es el porcentaje que pagan las instituciones bancarias a quienes depositan dinero; en otras palabras es el estímulo que mueve a sacrificar el consumo presente con la esperanza de consumir más en el futuro, lo que la convierte en un factor determinante para que las personas decidan hacer sus depósitos en las instituciones bancarias, entre mayores sean las tasas de interés pasiva, mayor será la cantidad de dinero que las personas depositen en las instituciones bancarias.

La tasa de interés activa es el porcentaje que las instituciones bancarias cobran a los usuarios por los distintos servicios de créditos que están brindando. Dicho de otra manera es el precio que se tiene que pagar por usar un dinero ajeno.

La tasa de interés nominal, conocido también como interés nominal, es el porcentaje que se agregará al capital cedido como remuneración por un tiempo determinado (no necesariamente un año).

³¹Fuentes, R. y Basch, M., "Determinantes de los Spreads Bancarios: El Caso de Chile", pág. 4.

³² Macedo Cintra, Antonio, Revista CEPAL N° 53; "Represión Financiera y patrón de financiamiento latinoamericano"

³³ Ramírez Solano, Ernesto, Moneda banca y mercados financieros, Instituciones e instrumentos en países en desarrollo, Pearson, Prentice Hall, Primera edición, México, año 2001, pág. 24.

La tasa de interés real es el tipo de interés esperado teniendo en cuenta la pérdida de valor del dinero a causa de la inflación. Su valor aproximado puede obtenerse restando al tipo de interés nominal la tasa de inflación

La tasa Libor, es una abreviatura para London Interbank Offered Rate, una medida del costo de los préstamos entre los bancos que es fijada a diario en un proceso que supervisa la Asociación de Banqueros Británicos, es la tasa promedio con la que los bancos pueden obtener fondos en préstamo sin garantía, y es una tasa tipo de referencia a nivel mundial, que sustenta más de 600 billones de dólares en productos financieros, préstamos para la vivienda y derivados.

2.8. Sistema Bancario

La banca es el conjunto de bancos y será un término utilizado a lo largo de este trabajo como una forma de englobar al sector financiero salvadoreño, entendido este último como “la organización bajo la cual funciona todo el mecanismo financiero y se realizan todas las operaciones activas y pasivas de un país”³⁴

2.9. Competitividad

Según Michael Porter³⁵, la competitividad se define por la productividad con la que un país utiliza sus recursos humanos, económicos y naturales. Además, agrega que la productividad depende tanto del valor de los productos y servicios de un país como por la eficiencia con la que pueden producirse. Y por último, que la productividad también depende de la capacidad de una economía para movilizar sus recursos humanos disponibles.

Por otra parte, la CEPAL³⁶ señala que la competitividad es un estado final que resulta de la capacidad de las empresas para ser rentables en sus actividades productivas en mercados competitivos. Por lo tanto, se le asocia de forma muy cercana con:

³⁴ Brand, Salvador Orlando. Diccionario de las Ciencias Económicas y Administrativas

³⁵ Tomado del sitio web: http://www.iese.edu/es/ad/AnselmoRubiralta/Apuntes/Competitividad_es.html

³⁶ CEPAL, Definiendo Competitividad, Septiembre de 2006.

- Productividad de las empresas.
- Métodos de producción eficientes.
- Calidad de los productos y su mejora a través del tiempo.
- Innovación en tecnología y gerencia empresarial.
- Entre otros factores que promuevan rentabilidad.

En resumen, la competitividad está relacionada con la capacidad de incrementar el nivel de vida de los habitantes, de generar incrementos sostenidos de productividad, de insertarse exitosamente en los mercados internacionales, entre otros.

2.10. Oferta de Dinero

La oferta de dinero es la cantidad de dinero disponible en una economía para comprar bienes, servicios y títulos de ahorro, en un momento determinado. La oferta monetaria es determinada de manera conjunta por el sistema bancario privado y el banco central del país. El banco central opera a través del mercado abierto y de otros instrumentos para proveer de reservas al sistema bancario.

2.11. Demanda de Dinero

La demanda de dinero es la cantidad de dinero que los distintos agentes económicos desean mantener en un momento dado. En general la sociedad demanda dinero con tres motivos distintos:

- a) Realizar transacciones
- b) Precaución
- c) Especulación

2.12. Banco Central

Es la institución financiera dependiente del gobierno de un país, el cual es responsable de la oferta monetaria de ese país. Es el responsable de proveer y regular la cantidad de dinero que circula en una economía, guardar las reservas

internacionales, controlar el volumen del crédito y ser el banquero del gobierno y prestamista de última instancia.³⁷

Funciones de la Banca Central:

- Es el único que puede emitir billetes (tiene el monopolio de la emisión monetaria)
- Regula el dinero circulante
- Combate la inflación
- Administra la deuda pública
- Es el encargado de emitir las tasas de interés para los bancos que operan en el país.
- Fija el encaje legal.
- Maneja las reservas monetarias del país.
- Representante financiero del gobierno ante otros organismos financieros internacionales.

³⁷ Vargas Sánchez, Gustavo, Introducción a la Teoría Económica. Un Enfoque Latinoamericano.

3. Marco Histórico

3.1. Antecedentes del Crédito Bancario y el Crecimiento Económico

Para tener más clara la evolución del crédito en El Salvador y su contribución al crecimiento económico del país, es necesario hacer un recorrido histórico que nos dé un panorama amplio, sobre los factores que han determinado el comportamiento del mismo y que explican en gran medida la situación actual del crédito y su contribución en el crecimiento económico. Para ello, es necesario revisar la evolución del Sistema Bancario en el país, pues en la medida que éste cambia, según su legislación y actores, también varía el destino del crédito y su contribución al PIB.

Década de 1980 - Nacionalización de la Banca

La nacionalización de la Banca³⁸ se realizó en marzo de 1980, surge como una demanda de la proclama de la Fuera Armada, que tenía como propósito facilitar el acceso al crédito a los sectores tradicionalmente excluidos, particularmente a las MYPES; además, se entendió como una medida complementaria a la Reforma Agraria impulsada en ese mismo contexto. Al pasar los bancos a manos del Estado, éste estaría en condiciones de canalizar los préstamos a las cooperativas y a los pequeños propietarios de zonas rurales³⁹.

El decreto de la Junta Revolucionaria de Gobierno N° 158 fue promulgado, entre otras razones, para que la canalización de los ahorros se orientara a promover el bienestar general de la población. Para esto, se “reestructuró el sistema financiero para volverlo capaz de contribuir a los esfuerzos que en adelante debería realizar el Gobierno, para acelerar el proceso de desarrollo económico y social del país”.⁴⁰

³⁸ Ley de Nacionalización de las instituciones de Crédito y de las Asociaciones de Ahorro y Préstamo, emitida por Decreto de la Junta Revolucionaria de Gobierno N° 158 de fecha 7 de marzo de 1980, publicado en el Diario Oficial No. 48, Tomo 266 de la misma fecha.

³⁹ Historia de El Salvador, Tomo II, Ministerio de educación, El Salvador, Año 2009.

⁴⁰ Reseña Histórica del Banco Central de Reserva de El Salvador.

Esta medida fue controversial ya que para algunos los logros fueron más desfavorables que favorables. Entre los resultados favorables se encuentran: El aumento de los depósitos que permitió que el sistema bancario lograra mayores financiamientos; además, el rubro de capital y reservas creció y el crédito fue redirigido a sectores de bajos ingresos.

Entre los resultados negativos y por esto se considera que para algunos la nacionalización fue un fracaso, han sido planteados por Posada L. y Bolívar J.⁴¹, de la siguiente forma: Los bancos quedaron en desventaja frente a la banca internacional debido al aumento de costos operacionales; serie de anomalías de funcionarios encargados de autorizar créditos; se redujo la demanda de crédito como consecuencia de la situación política y creciente mora bancaria. Otro de los hechos que se destacan como negativos durante esta década fue la fuga de capitales tanto nacionales como extranjeros a economías estables generando también menor atracción de Inversión Extranjera Directa (IED)

Década de 1990 – Re-Privatización de la Banca

Desde el principio de la década de 1990 se observa un período de rápido crecimiento económico debido a diversas razones entre las que destacan: las expectativas que generó el fin del conflicto armado, la ayuda proveniente del extranjero en concepto donaciones y los préstamos para la reconstrucción, así como también el contexto creado con las políticas de corte neoliberal que buscaban dinamizar la economía, dándole mayores privilegios a la iniciativa privada y minimizando el accionar del Estado, dejándolo en un segundo plano como supervisor de la actividad económica.

La re-privatización⁴² del Sistema Bancario tenía como objetivo según sus impulsores, producir servicios de mejor calidad, ofrecer más y mejores productos, mejorar la eficacia y reducir los costos de producción de los productores; repartir dividendos a sus accionistas propietarios, entre otros.

⁴¹ Posada L. y Bolívar J., La Nacionalización y la Privatización de la Banca, 1992.

⁴² Devolución al sector privado del sistema bancario que había sido nacionalizada por el Estado, Ley de Privatización de los bancos comerciales y de las asociaciones de ahorro y préstamo. Decreto No. 640

Este proceso fue muy criticado por diversos actores de la sociedad civil, ya que para llevarse a cabo antes de realizar la venta, el Estado limpió primero los pasivos bancarios y algunos funcionarios, aprovechando el poder político, se otorgaron créditos del sistema financiero para la compra de acciones en un mecanismo en el que aparecieron muchos compradores “los llamados prestanombres”, pero que al final, terminó en un proceso de concentración en pocos dueños.

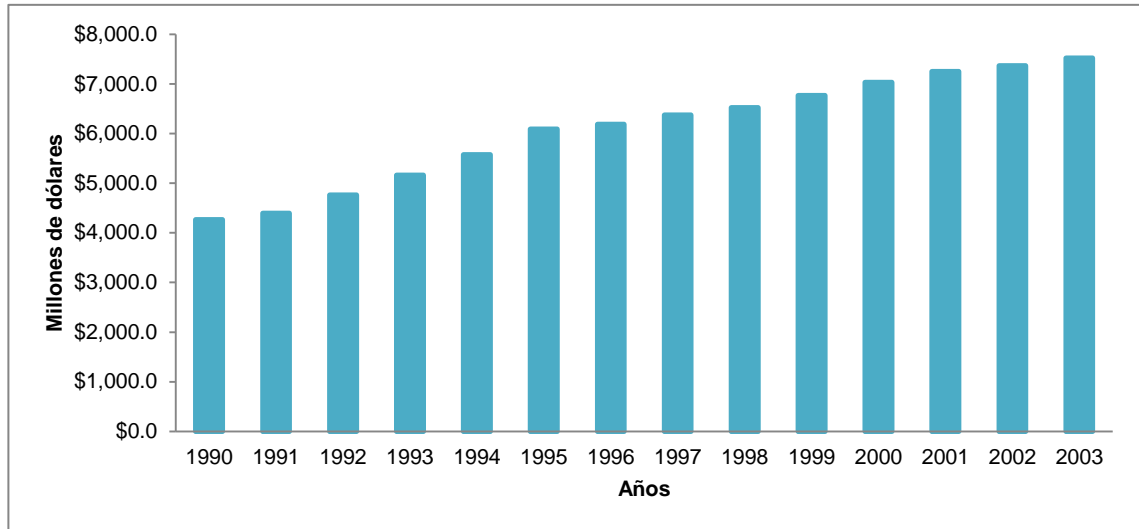
A partir de la reestructuración de la banca, el nuevo grupo financiero favoreció un modelo de crecimiento y circulación basado en actividades financieras y comerciales-importadoras, estimulando el consumo y aprovechando la demanda interna originada por las remesas provenientes del exterior. El ahorro y la inversión gozaron de menos prioridades, además, desvinculó considerablemente las actividades crediticias del sector productivo⁴³.

3.2. Panorama Macroeconómico de El Salvador, período 1990-2003.

Este apartado pretende mostrar algunos aspectos acerca del panorama macroeconómico de El Salvador en el período comprendido entre los años 1990 – 2003, la finalidad de éste es conocer el comportamiento de variables importantes dentro de la economía salvadoreña, que son objeto de estudio de esta investigación, entre las variables se encuentran: el consumo, la inversión, el gasto público, importaciones y exportaciones. A fin de lograr una mayor comprensión de la evolución mostrada por cada una de las variables anteriormente mencionadas, se recurre a la utilización de gráficos. La importancia de revisar cada una de estas variables es que de forma directa o indirectamente éstas influyen en el sistema bancario y por lo tanto en la asignación del crédito.

⁴³ Historia de El Salvador, Tomo II, Ministerio de Educación, Primera Edición, año 2009.

Gráfico 3: Consumo Privado, Período 1990-2003
A Precios Constantes del Año 1990
(En millones US\$)



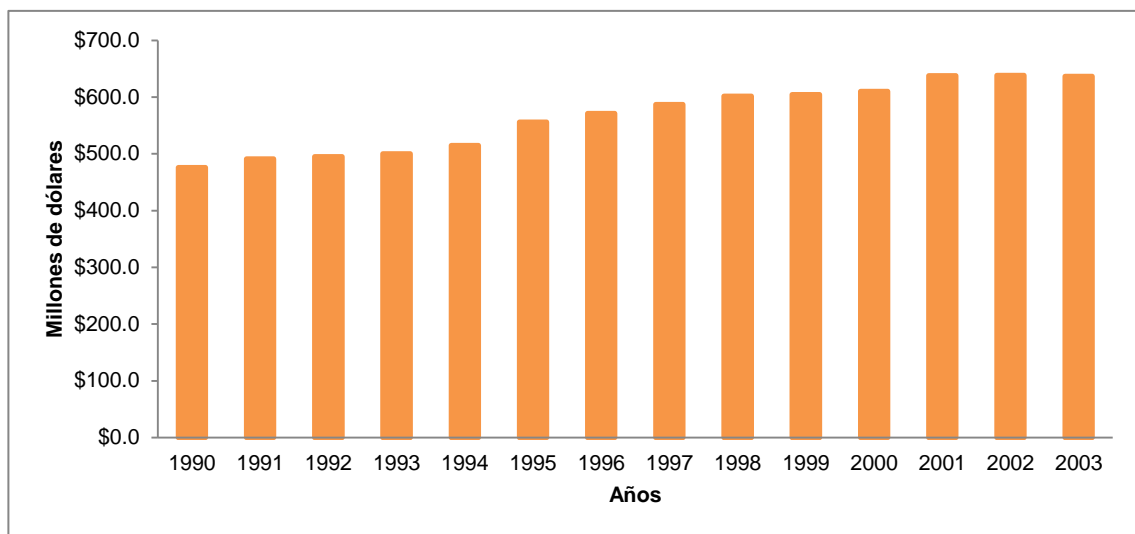
Fuente: Elaboración propia en base a Cuadros Estadísticos de sitio web del BCR

Según muestra el Gráfico 3, el comportamiento del consumo durante el período 1990-2003 presenta una tendencia creciente, pasando de \$4,267.8 millones para el año 1990 a \$7,519.1 millones en el 2003, lo que representa un incremento en el consumo del 56.7%; esto en parte se puede explicar por la recuperación que tuvo la economía posterior al conflicto armado con lo que se atrajo capital para la reconstrucción del país, pero también, por la cantidad de remesas que entran al país, esto al mismo tiempo está marcando un cambio en los patrones de consumo ya que la mayoría de la población se decanta por consumir productos de origen importados en detrimento de los producidos nacionalmente. La variable Consumo representó para el año 1990 el 88.89% del PIB y para el año 2003 un 93.76% aumentando casi un 5%, lo que es innegable es la marcada tendencia al aumento del consumo privado en la economía salvadoreña. Este aumento en el consumo y su correspondiente participación en el PIB, se financia con ahorro externo, pues dadas las condiciones de desempleo e informalidad, no existe suficiente ahorro nacional y eso afecta el financiamiento de la inversión. (Ver tabla en anexo 1)

La variable Consumo también tiene una amplia relación con las remesas familiares, esta relación se corroboró desde hace más de dos décadas con el estudio de

Segundo Montes⁴⁴, quien señaló que para aquellos años, en promedio un 81.7% de las remesas eran utilizadas para el consumo. Este dato es muy importante debido a que las remesas son quienes han potenciado el consumo durante la década de los 90 e inicios del 2000.

**Gráfico 4: Gasto Público, Período 1990-2003
A Precios Constantes del Año 1990
(En millones US\$)**



Fuente: Elaboración propia en base a Cuadros Estadísticos de sitio web del BCR

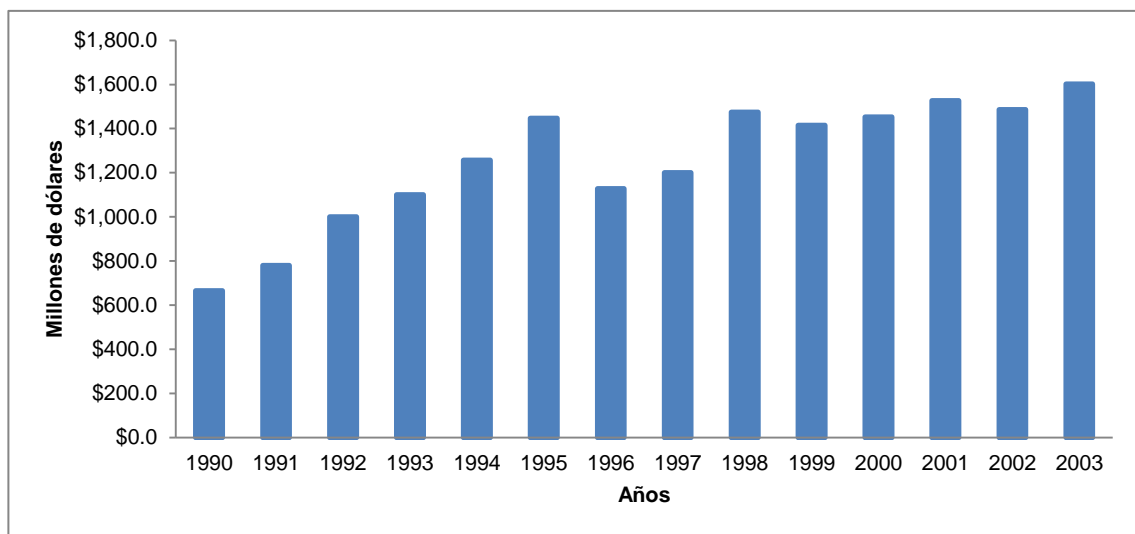
Respecto a la dinámica del Gasto Público, se observa en el gráfico 4 un comportamiento de relativo estancamiento sobre todo en el período 1990-1994, a partir de 1995 muestra un leve crecimiento, pero no muy significativo. Durante el periodo de 14 años el gasto paso de \$476 millones en el año 1990 a \$636.6 millones en el año 2003, es decir un incremento de \$160.6 millones para este período, equivalente a un 33.74%.

Es importante resaltar que en promedio el 78% del Gasto Público fue destinado al Gasto Corriente, es decir, gasto de funcionamiento que implica el pago de salarios, intereses y consumo de bienes y servicios. Esto implica que tan solo el 22% del

⁴⁴ Segundo Montes, UCA, El Salvador; Las Remesas que envía los Salvadoreños de Estados Unidos. Consecuencias Sociales y Económicas. 1989

Gasto Público fue utilizado para Gasto de Capital⁴⁵, no obstante se sabe que éste debería ser el responsable de potenciar el crecimiento económico y competitividad del país con la creación de mejores vías, formación de capital humano, entre otras. (Ver tabla en anexo 1)

**Gráfico 5: Inversión Privada, Período 1990-2003
A Precios Constantes del Año 1990
(En millones US\$)**



Fuente: Elaboración propia en base a Cuadros Estadísticos de sitio web del BCR

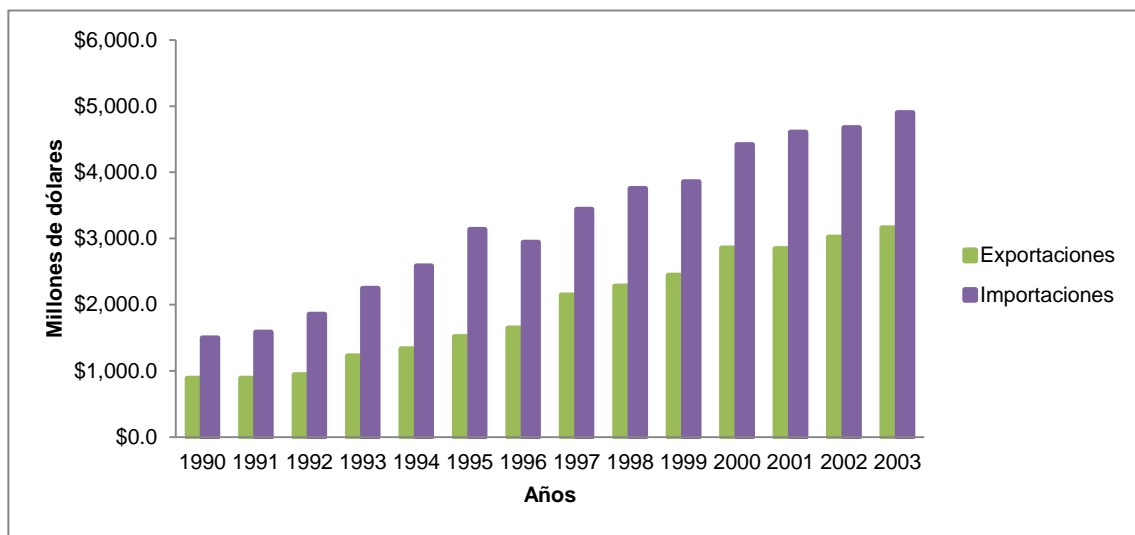
Indudablemente que la inversión es importante para el crecimiento económico de cualquier economía, en el caso de El Salvador el gráfico 5 muestra el comportamiento de esta variable; para el período de 1990 al 1995, se observa un crecimiento considerable, pasando de \$665.4 millones para 1990 a \$1,447.2 millones en el año 1995, este crecimiento se explica por el proceso de reconstrucción después de los acuerdos de paz, en los siguientes años se ha mantenido una comportamiento creciente pero con leves incrementos hasta colocarse en \$1,602.9 millones para el año 2003. (Ver tabla en anexo 1)

La inversión privada en El Salvador durante este período significó el 18.8% del PIB, este dato no es despreciable para lograr crecimiento económico, pero este se debió

⁴⁵ Gastos destinados a la compra de tierras, activos intangibles, existencias del gobierno y activos no militares y no financieros, con valor de un año en el proceso de producción.

al proceso de reconstrucción y expectativas que traía el fin del conflicto armado, pero más allá de ese boom, las inversiones no crecieron cualitativamente, puesto que mucha de la inversión fue destinada a actividades del sector servicios, sin apostarle realmente a potenciar proyectos productivos que contribuyeran al desarrollo del país.

Gráfico 6: Exportaciones e Importaciones, Período 1990-2003
A Precios Constantes del Año 1990
(En millones US\$)



Fuente: Elaboración propia en base a Cuadros Estadísticos de sitio web del BCR

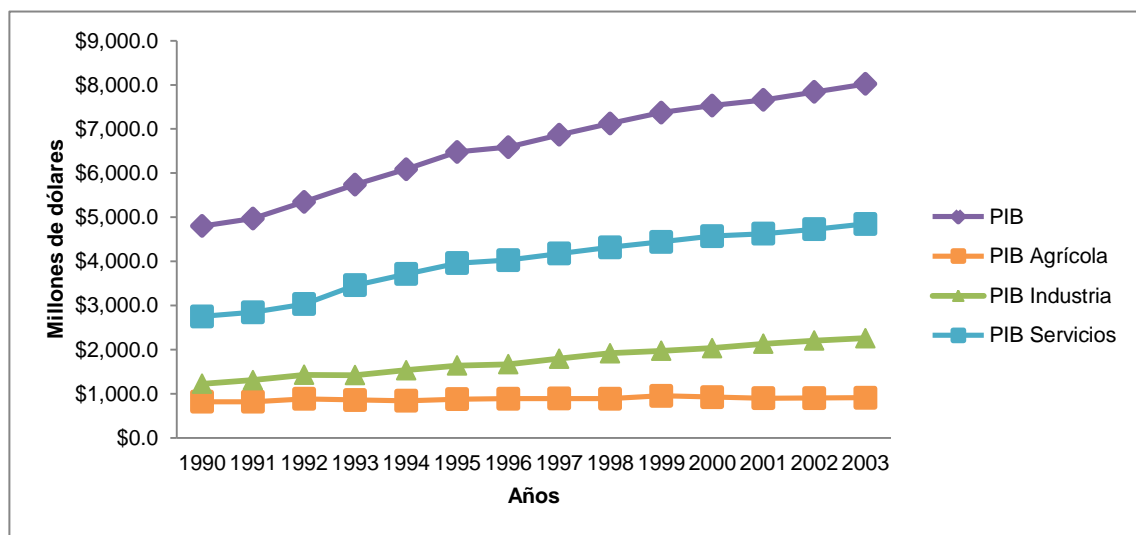
Por otra parte tenemos las Exportaciones e Importaciones, al observar el gráfico 6 se determina que las exportaciones en la economía salvadoreña siempre son menores que las importaciones lo que da una pauta acerca del grado de dependencia que se tiene en el país de las importaciones; entre los factores que pueden explicar este déficit comercial destacan el poco grado de diversificación de la producción y de las exportaciones, el bajo grado de competitividad del país adicionando también, que muchos productos que son demandados no son creados en el país como por ejemplo artículos tecnológicos, relojes, autos, entre otros, por lo cual se ven reflejados en las importaciones tanto de bienes durables, como bienes de capital.

Es fácil observar que la brecha entre las importaciones y las exportaciones ha ido aumentando con el pasar de los años, para el año 1990 las exportaciones fueron de

\$890.9 millones y las importaciones para el mismo año fueron de \$1,499.2 millones, es decir que existió un déficit en balanza comercial de \$608.3 millones, con respecto al año 2003 el déficit aumentó ya que para este año la diferencia fue de \$1,739.2, y para financiar este déficit del sector privado se utilizan las remesas familiares. (Ver tabla en anexo 1)

A efecto de conocer cuál fue el sector de la economía que mostró mayor dinamismo durante el período 1990-2003, se presenta información sobre el comportamiento del PIB, así como también, del crédito bancario y su destino, esto para determinar la contribución de cada sector a la producción nacional.

**Gráfico 7: PIB por Sectores Económicos, Período 1990-2003
A Precios Constantes del Año 1990
(En millones US\$)**

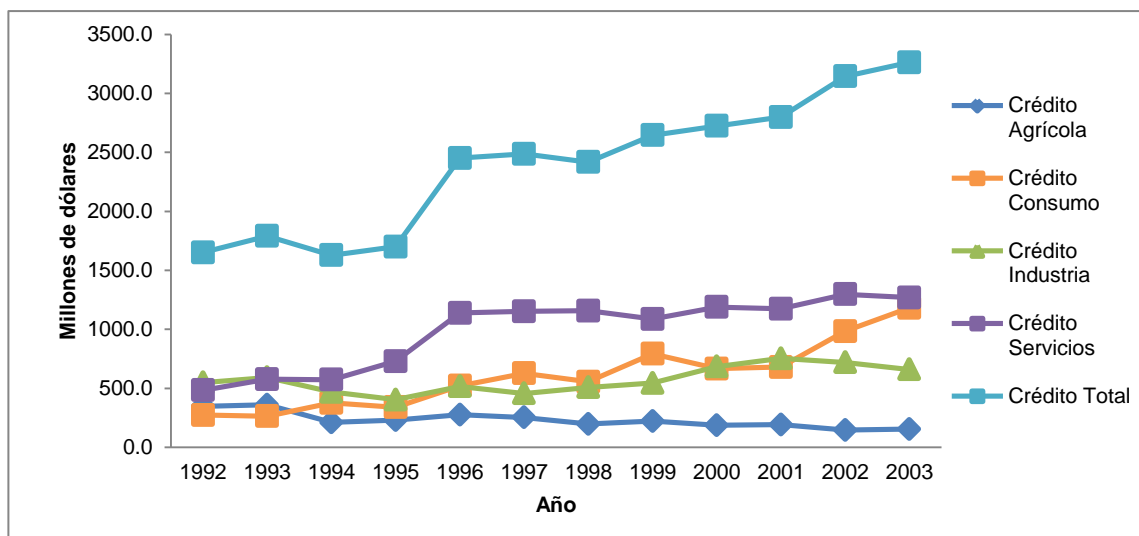


Fuente: Elaboración propia en base a Cuadros Estadísticos de sitio web del BCR

En cuanto al PIB, el gráfico 7 muestra el comportamiento que este ha tenido, así como también el comportamiento del PIB de cada uno de los sectores económicos durante el período 1990-2003; desde el año 1990 al 2003 el PIB mostró un comportamiento ascendente, sobre todo en la primera mitad de la década, lo que significó pasar de \$4,800.9 millones para el año 1990, a \$8,019.3 millones para el año 2003, es decir, que mostró una variación del 67% durante los catorce años. (Ver anexo 1). En el caso del comportamiento de los sectores se puede observar que el sector servicios es el que ha crecido más, es decir el sector más dinámico de la

economía salvadoreña, convirtiéndose en lo que se ha dado en llamar una economía terciaria, en contrapartida el sector industria se ha mantenido rondando las mismas tasas de crecimiento, mientras que el sector agrícola mostró una tendencia a la baja durante todo el periodo, en parte, por la falta de políticas de apoyo para el sector, incluyendo un incentivos crediticios para su reactivación. (Ver tabla en anexo 1)

**Gráfico 8: Monto del Crédito Total y Sectorial, Período 1992-2003
A Precios Constantes del Año 1990
(En millones US\$)**



Fuente: Elaboración propia en base a Cartera de Préstamos de sitio web de la SSF.

Al analizar el gráfico 8, se observa que el crédito total⁴⁶ prácticamente se ha duplicado desde el año 1992 hasta el 2003, pasando de \$1,650.6 millones a \$3,262.7 millones (97.67% de variación), la dinámica no es la misma vista a la luz del destino del crédito por sectores ya que, con excepción de los servicios (el crédito a los servicios es el que mayor crecimiento mostró para este período); el crédito a la industria, observó un comportamiento decreciente entre los años de 1990-1995 y posteriormente un leve crecimiento observado a partir del año 1996, sin embargo siempre ha sido menor que el crédito destinado al consumo lo que también afecta el uso eficiente de los recursos financieros ya que esto limita la capacidad de producción del país; por su parte, el crédito al sector agrícola ha sido prácticamente

⁴⁶ El monto de los créditos está expresado en saldos adeudados

insignificante mostrando claramente que las políticas no han favorecido a dicho sector, ratificando un claro abandono no obstante su importancia para la economía por la cantidad de empleos temporales y permanente que genera. (Ver tabla en anexo 1) y por contribución a la seguridad alimentaria y nutricional del país.

En cuanto al comportamiento del crédito al consumo se observa que experimentó una tendencia creciente, llegando a ser en 2003 casi igual que el crédito para los servicios. Esto responde en parte a las políticas de apertura comercial impulsadas en el marco de las medidas de corte neoliberal adoptadas desde inicio de la década de los 90's, que favorecieron las importaciones de bienes de consumo final. Para el año 1992 el crédito al consumo fue menor que el crédito agrícola, pero desde el año 1993 lo sobrepasa, llegando a representar una proporción importante del crédito total, que por una parte facilita la compra de diversos bienes, pero por otra, absorbió buena proporción del total del crédito bancario, que bien podría haberse destinado a estimular la inversión en otros sectores de mayor valor agregado, que pudieron generar mayor crecimiento económico y representado mayor empleo.

Además, el destino que se dio al crédito fue decidido por la banca ya privatizada que respondió nada más a intereses particulares de rentabilidad y no a una apuesta conjunta con el Estado por potenciar el crecimiento y desarrollo económico.

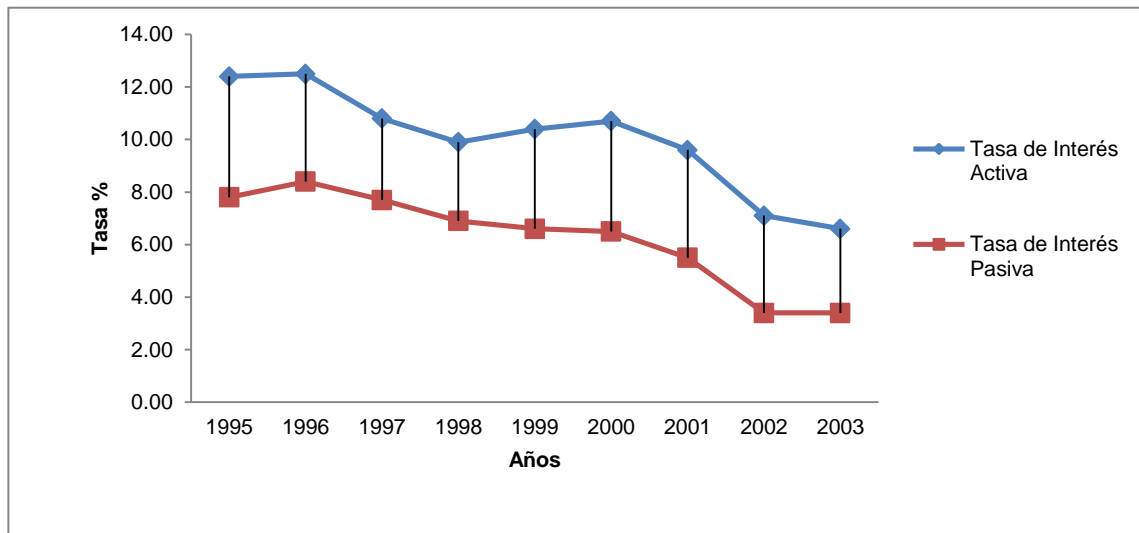
3.3. Comportamiento de la Tasa de Interés en El Salvador.

Muchos autores plantean que entre mayor sea el costo del dinero, menor será la cantidad de créditos demandada y esto reduciría el dinamismo de la producción, en cambio si el costo del dinero disminuye la cantidad demandada de créditos será mayor lo que lograría una mayor inversión, producción, generación de empleos y un mayor crecimiento económico.

El gráfico 9 muestra el comportamiento de la tasa de interés activa en El Salvador donde se observa una tendencia a la baja, sobre todo después de la dolarización en el 2001 donde esta tendencia se vio mayormente marcada con el declive de las tasas de interés activas, pero aún siguen siendo tasas poco atractivas para las personas inversionistas. (Ver tabla en anexo 1)

El gráfico 9, muestra que la tasa de interés pasiva también ha presentado una tendencia a la baja, por lo que se volvieron poco atractivas para los depositantes, sobre todo para el período posterior a la dolarización, desde donde se han mantenido relativamente constantes, generando en alguna medida un desincentivo al ahorro financiero transferible.

**Gráfico 9: Tasas de Interés Activa y Pasiva, Período 1995-2003
(Tasa promedio en %)**



Fuente: Elaboración propia en base a Cuadros Estadísticos de sitio web del BCR

En el capítulo I, se presentó algunos de los principales aportes teóricos que muestran la estrecha relación entre el crédito bancario y el crecimiento económico, los distintos autores referidos reconocen dicha relación pero no hay un acuerdo en la dirección en la funciona la relación.

De igual manera se enunciaron una serie de conceptos importantes para la comprensión del tema objeto de la investigación, entre los principales tenemos el crédito bancario, inversión, crecimiento económico; entre otros, por considerarlos clave para el mayor entendimiento y desde luego para arribar a conclusiones lógicas.

Por último, se analizó el comportamiento de diversas variables macroeconómicas para poder tener un panorama amplio y compararlo con el período de estudio que se desarrollará en el siguiente capítulo.

CAPÍTULO II: CONTRIBUCIÓN DEL CRÉDITO BANCARIO AL CRECIMIENTO ECONÓMICO DE EL SALVADOR, PERÍODO 2004-2013

Con el objetivo de revisar cuál ha sido la contribución del crédito bancario al crecimiento económico, se hace en este capítulo una breve descripción del panorama macroeconómico prevaleciente en el período 2004-2013, centrado principalmente en variables clave del sector real de la economía: sector externo, fiscal y financiero.

1. Panorama Macroeconómico de El Salvador, Período 2004-2013

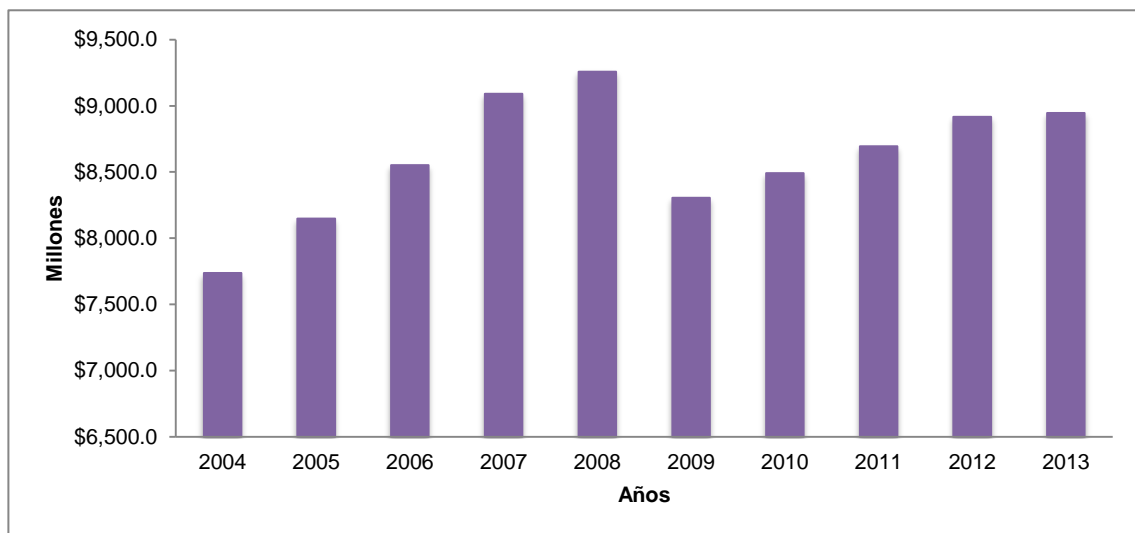
1.1. Sector Real

Una variable fundamental para comprender la dinámica del sector real de la economía es el Consumo, considerando que es una variable importante de la demanda agregada que determina lo que se compra de la producción tanto nacional como extranjera; el gráfico 10 muestra el comportamiento que ha tenido el Consumo en El Salvador para el período 2004–2013; durante los años 2004 al 2008, el consumo presentó una tendencia creciente, pasando de \$7,737 millones para el año 2004 a \$9,256.7 millones para el año 2008 es decir un incremento del 19.6%, lo que es significativo considerando el lento crecimiento de la economía, no obstante, la población salvadoreña se ha caracterizada por poseer una cultura consumista, misma que no sería posible sin la captación creciente de las remesas.

Para el año 2009 se ve una disminución fuerte en el consumo, esto se explica por la crisis económica mundial, que tuvo sus efectos negativos en todos los sectores de la economía, afectando también el flujo de remesas por el desempleo generado en la economía de los Estados Unidos, de donde proviene la mayoría de los ingresos recibidos bajo esta modalidad. Posterior al año 2009 se observa una recuperación en el consumo, alcanzando para el año 2013 un monto de \$8946.9, mismo que sigue siendo menor que los valores que se tuvieron para el 2008.

La participación del consumo con respecto al PIB para este período fue de 95.4% un 3% mayor a lo registrado la década anterior, lo cual confirma la tendencia que tiene esta variable a aumentar con respecto al PIB. Lo expuesto quiere decir que la economía salvadoreña está siendo empujada por el consumo de los privados (familia). Por otra parte, el ahorro nuevamente, como en la década pasada, decae, esto se puede explicar por el lento crecimiento mostrado por la economía que ha implicado mayor desempleo, pero sobre todo mayor informalidad en la actividad económica, particularmente en las zonas urbanas. (Ver tabla en anexo 2)

**Gráfico 10: Consumo Privado, Período 2004-2013
A Precios Constantes del Año 1990
(En millones US\$)**



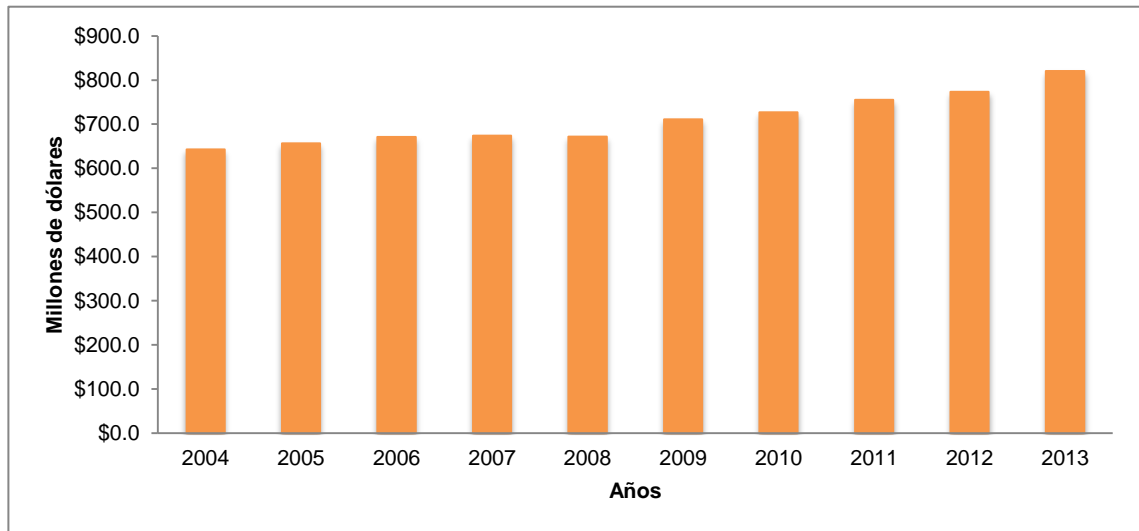
Fuente: Elaboración propia en base a Cuadros Estadísticos de sitio web del BCR

En cuanto al Gasto Público, se observa en el gráfico 11 una tendencia relativamente creciente, pasando de ser en el año 2004 de US\$643.4 millones a US\$820.4 millones en el año 2013, es decir, tuvo una variación de 27.51%, con lo que se ve reflejado el efecto de la crisis económica del año 2008, ya que para el año 2009 el Gasto Público disminuyó notablemente.

Este comportamiento del Gasto Público muestra la vulnerabilidad de las finanzas públicas ante shocks del exterior. Hay que mencionar que el 84.9% del Gasto Público es destinado al Gasto Corriente y 13.6% de este último, destinado al pago

de intereses. Todo este Gasto si bien ha permitido en alguna medida paliar la crisis, no contribuye al aumento de la productividad de la economía. (Ver tabla en anexo 2)

**Gráfico 11: Gasto Público, Período 2004-2013
A Precios Constantes del Año 1990
(En millones US\$)**



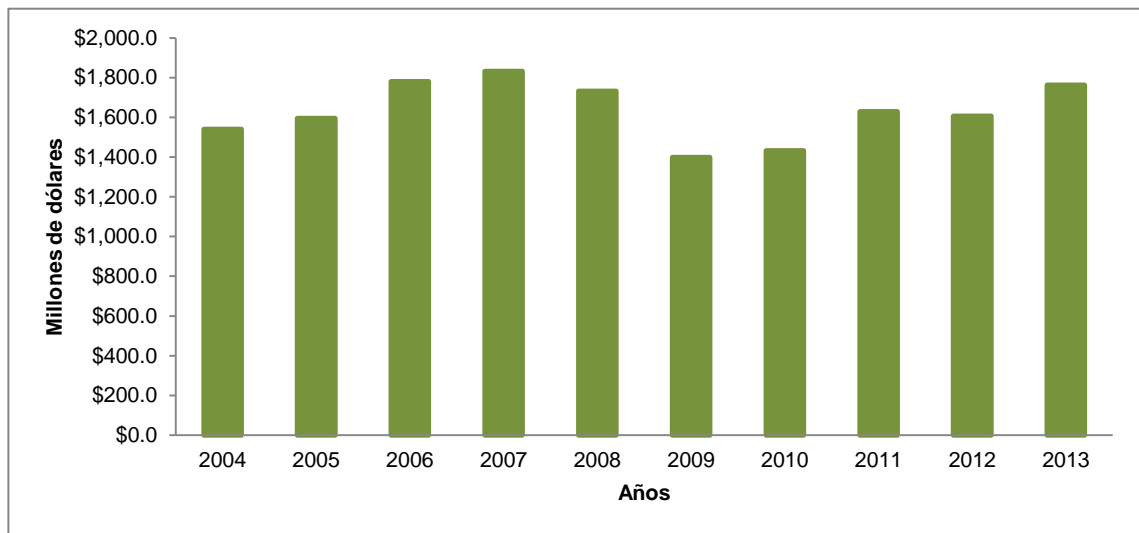
Fuente: Elaboración propia en base a Cuadros Estadísticos de sitio web del BCR

Respecto a la Inversión, utilizando el gráfico 12 se observa que ésta se ha mantenido con lento dinamismo, pues si bien para el 2013 alcanzó un total US\$1,761.9, esto sólo representa para el periodo el 14.43% del PIB, siendo un porcentaje bajo para impulsar un crecimiento significativo para la economía de El Salvador. Para entender esta dinámica hay que tener en consideración la fuerte dependencia que se tiene de la economía estadounidense, lo que sin duda impacta negativamente, para el caso, en el año 2008 se tuvo una disminución de la Inversión privada a consecuencia de la crisis mundial y el deterioro del clima de inversión que ha venido experimentado el país. Este bajo dinamismo de la Inversión repercute en el nivel de producción y la generación de empleos que se dejan de crear.

Por otra parte, hay que destacar, que El Salvador no obstante ser una economía dolarizada, ha resultado poco atractiva para atraer inversión extranjera directa, siendo en la región centroamericana el país con menos IED, esto en alguna medida debido a factores como baja cualificación de la mano de obra, clima de inversión,

tramitología, y, desde luego por los altos niveles de delincuencia, las extorsiones, entre otros. (Ver tabla en anexo 2)

Gráfico 12: Inversión Privada, Período 2004-2013
A Precios Constantes del Año 1990
(En millones US\$)



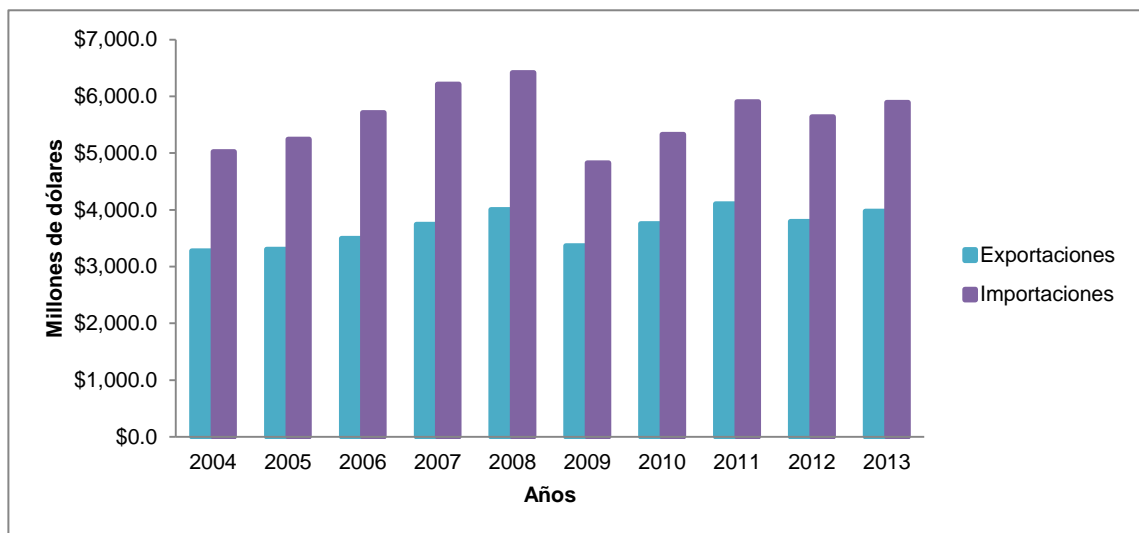
Fuente: Elaboración propia en base a Cuadros Estadísticos de sitio web del BCR

1.2. Sector Externo

En relación con la Balanza Comercial, con ayuda del gráfico 13 se muestra que las exportaciones han mantenido un comportamiento casi inalterado a través de los años, con excepción del año 2008 donde se dio una disminución tanto de las exportaciones como de las importaciones a consecuencia de la crisis económica sufrida por el principal socio comercial (USA). En el caso de las importaciones, el comportamiento se ha mantenido también sin mayor variación, pero, el problema es que existe una brecha comercial grande, en vista que las importaciones superan a las exportaciones en más del 60% durante todo el período, lo que desde luego trae consecuencias negativas pues el déficit comercial hay que financiarlo y además, se están importando bienes finales más baratos que vienen a competir con productos nacionales.

Nuevamente la economía salvadoreña no ha podido diversificar sus exportaciones ni dotarlas de un alto contenido de valor agregado, por lo tanto, la economía queda en desventaja frente a empresas internacionales. También es de señalar que los acuerdos comerciales contraídos por el país no han favorecido a todos los implicados por igual, debido a que las empresas nacionales en general no se encuentran aptas para ser competitivas. Y además, los tratados ponen en igual condiciones economías asimétricas, por lo que las economías más fuertes siempre tienen las de ganar. (Ver tabla en anexo 2)

Gráfico 13: Exportaciones e Importaciones, Período 2004-2013
A Precios Constantes del Año 1990
(En millones US\$)



Fuente: Elaboración propia en base a Cuadros Estadísticos de sitio web del BCR

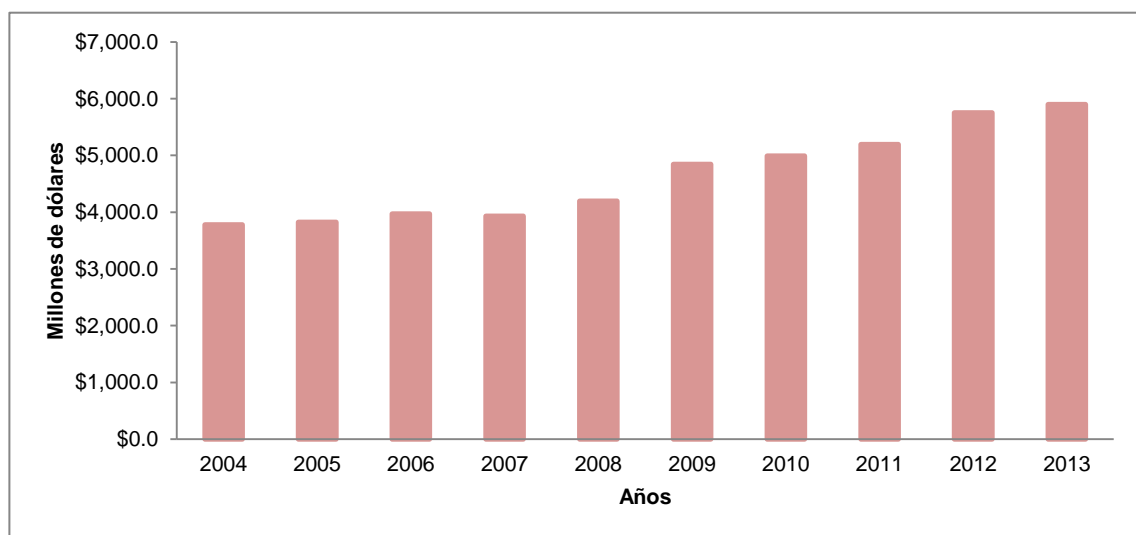
En el gráfico 14 se observa la Deuda Pública, como variable de Stock, es un fenómeno que se ha convertido en un verdadero problema para el Estado salvadoreño, solo del 2012 al 2013⁴⁷ aumentó \$395.1 millones de dólares (a precios corrientes)⁴⁸, y cerró en 2013 con una cifra de \$14,888.2 millones, algo que supera el 50% del Producto Interno Bruto (PIB) y que puede generar dificultades al país, para conseguir más financiamiento y limita las posibilidades para llevar a cabo programas sociales. Además, es importante esta variable puesto que la no

⁴⁷ Tomado del sitio web: <http://www.laprensagrafica.com/2014/02/19/deuda-publica-alcanza-los-14888-millones>

⁴⁸ En la gráfica se presentan datos a precios constantes año base 1990

disponibilidad de recursos del Estado limita las posibles intervenciones que se quieran realizar en la economía. (Ver tabla en anexo 2).

Gráfico 14: Deuda Pública, Período 2004-2013
A Precios Constantes del Año 1990
(En millones US\$)

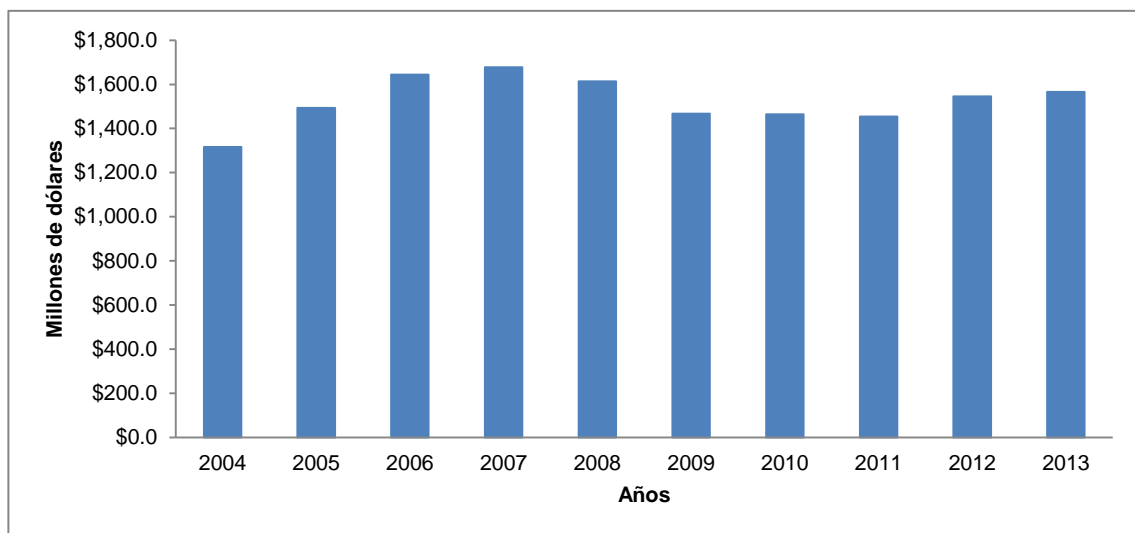


Fuente: Elaboración propia en base a Cuadros Estadísticos de sitio web del BCR

En cuanto a la dinámica de las remesas, el gráfico 15 muestra que éstas si bien mantienen un flujo significativo, responden al crecimiento de la economía Estadounidense, es así que su comportamiento fluctúa en razón de cómo se encuentre la economía de dicho país; esto debido a que buena parte de la población de El Salvador, ha emigrado hacia la nación Americana (según datos oficiales alcanzan un total de 1.95 millones⁴⁹) por lo que el país se ha vuelto una de las principales receptoras de remesas en la región. En el 2008, las remesas muestran una tendencia a la baja, siendo mayor su disminución en 2009, sin embargo ya para el 2010 se han venido recuperando, pero sólo han alcanzado niveles similares a los del 2007, es decir, antes de la crisis financiera internacional, sin embargo, para la economía salvadoreña representan el salvavidas con el que en alguna medida se financia el déficit de la Balanza Comercial y sobre todo, permiten que las familias mantengan niveles de consumo que de otra manera no podrían sostenerse (Ver tabla en anexo 2)

⁴⁹ Tomado del sitio web: <http://elmundo.com.sv/salvadorenos-seran-el-tercer-grupo-hispano-en-ee-uu>

**Gráfico 15: Remesas Familiares, Período 2004-2013
A Precios Constantes del Año 1990
(En millones US\$)**

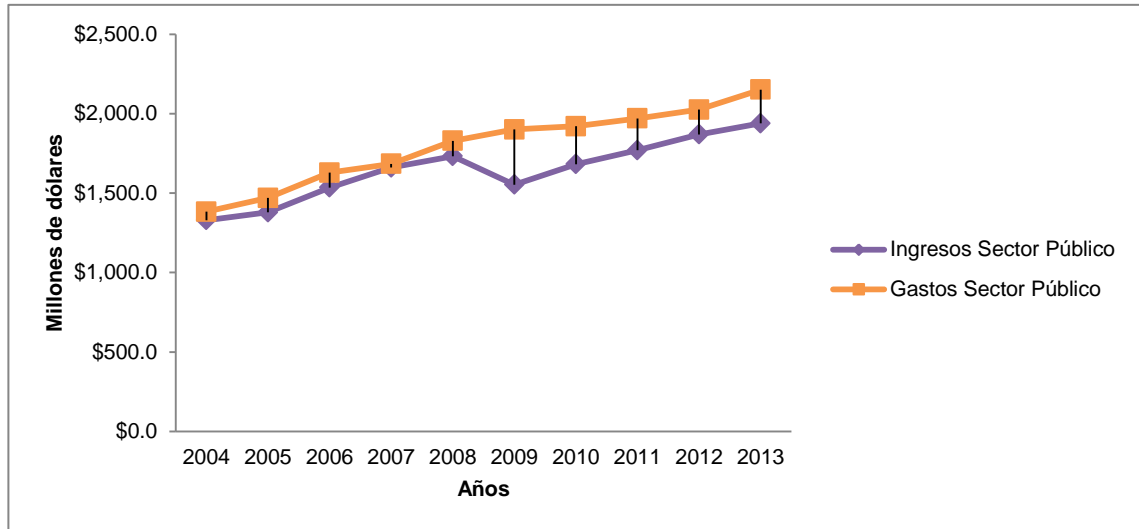


Fuente: Elaboración propia en base a Cuadros Estadísticos de sitio web del BCR

1.3. Sector Fiscal

El Déficit Fiscal de El Salvador se muestra en el gráfico 16; donde se observa que desde el 2004 al 2013, ha mantenido un comportamiento al alza, representando su financiación un factor preponderante en la demanda de liquidez, lo que presiona al alza de las tasas de interés, y encarece el crédito. A pesar de los esfuerzos por mantener austeridad en el sector público, el gasto corriente sigue aumentando, situación que puede en alguna medida explicarse por el papel del gobierno ante la crisis, así como también, por las presiones de sindicalistas en los últimos años, para que se les otorguen beneficios adicionales a su salario, tales como el otorgamiento de bonos, canastas alimentarias, entre otros, mantenido así la brecha negativa, que impacta las finanzas públicas y los diversos programas sociales. En resumen, ha sido la política social del gobierno y el uso inadecuado de los ingresos del gobierno, que no permiten, pese a los esfuerzos, disminuir el gasto. (Ver tabla en anexo 2)

Gráfico 16: Ingresos y Gastos del Sector Público, Período 2004-2013
A Precios Constantes del Año 1990
(En millones US\$)



Fuente: Elaboración propia en base a Cuadros Estadísticos de sitio web del BCR

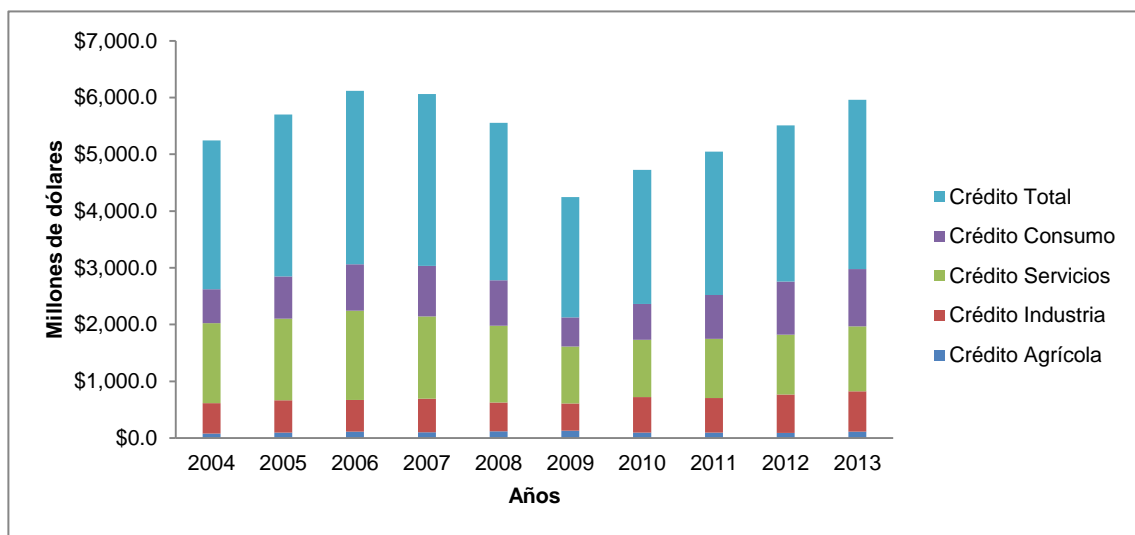
Entre 2004 y 2007, se desarrollaron reformas de tipo administrativo con vista a reducir la evasión y elusión fiscal (Ley de Simplificación Aduanera, vigencia del Código Tributario, entre otros). Esto explicaría la brecha reducida entre los ingresos y egresos del gobierno para ese período. Sin embargo, no se implementaron medidas para compensar la eliminación de ingresos derivados de las reformas del primer quinquenio de los noventa y de la implantación de los TLC.

Durante el período 2009-2011 se han desarrollado un conjunto de reformas tributarias administrativas que perseguían entre otras, incrementar los ingresos, fortalecer las capacidades de la Administración Tributaria y Aduanera y combatir la elusión, evasión fiscal y el contrabando

En el año 2011 se implementó una nueva reforma fiscal que en alguna medida ha favorecido la reducción del déficit fiscal, pero aún sigue siendo necesaria la implementación de medidas que permitan mayor captación de ingresos por un lado, pero por el otro, una mayor disciplina en los gastos, particularmente en el gasto corriente, sin que ello represente una disminución en la inversión social.

1.4. Sector Financiero

**Gráfico 17: Destino del Crédito Bancario, Período 2004-2013
A Precios Constantes del Año 1990
(En millones US\$)**



Fuente: Elaboración propia en base a Cuadros Estadísticos de sitio web del BCR

El gráfico 17 permite observar el crédito bancario destinado a los diferentes sectores, se ha enfocado principalmente en el consumo y los servicios, esto debido a la tercerización de la economía que ha sufrido en los últimos años, es decir la economía se ha volcado más a ofrecer servicios que a elaborar productos, incluyendo productos de origen agropecuario que son los que de manera más directa garantizan la seguridad alimentaria de la población, esto en parte por el abandono al sector primario que se tradujo entre otros aspectos en un crédito agrícola, sumamente bajo y casi constante a través del tiempo. (Ver tabla en anexo 2)

Esta situación contribuye a que El Salvador tenga un bajo crecimiento, logre limitada diversificación en la producción, se vuelvan menos competitivos en los mercados internacionales, representando para el país ubicarse en el lugar número 97 de 148 del Ranking del Reporte de Competitividad Global.⁵⁰

⁵⁰ http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2013-14.pdf

Un aspecto importante a enmarcar en este trabajo son las limitantes que tienen las MYPES para poder tener acceso al crédito. Según el Informe del Grupo DFC sobre el acceso del financiamiento de las pequeñas y medianas empresas, los obstáculos a la demanda de crédito son las altas tasas de interés, plazos cortos, falta de confianza en los proyectos, exceso de burocracia y petición excesiva de garantías⁵¹

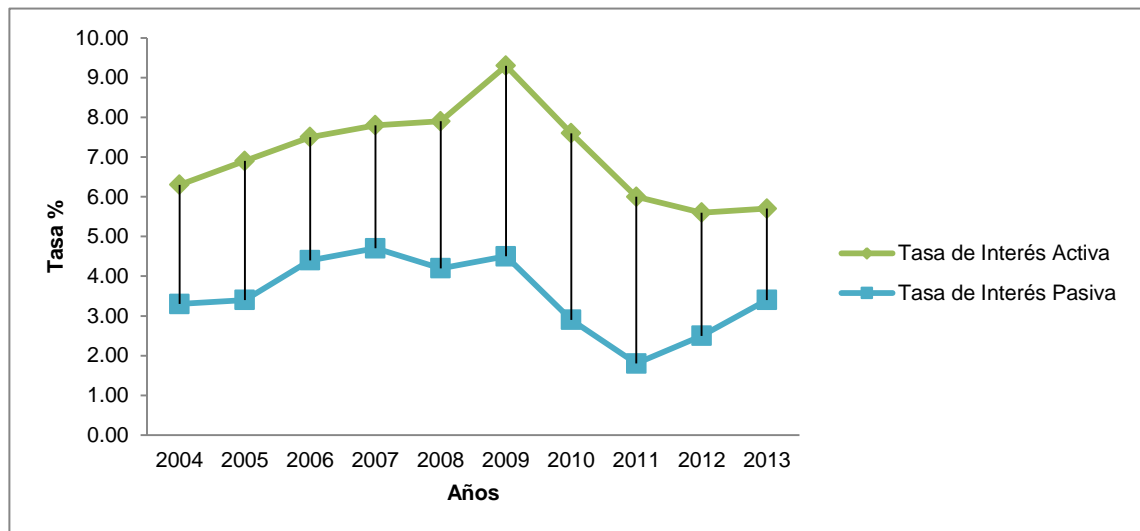
⁵¹ Grupo DFC (2002), "Acceso de las Pequeñas y Medianas Empresas al financiamiento", págs. 1-3.

2. Comportamiento de la Tasa de Interés

Las tasas de interés tiene un rol importante a la hora de solicitar un crédito o realizar depósitos, en otras palabras es el costo del dinero como se expuso en el capítulo 1, por lo cual tiene una relación directa con la cantidad demandada de créditos y la cantidad de depósitos que los individuos hacen en las instituciones bancarias.

A continuación se explica cuál ha sido el comportamiento de las tasas de interés para el periodo 2004–2013. (Ver tabla en anexo 2)

Gráfico 18: Tasas de Interés Activas y Pasivas, Período 2004-2013
(Tasa promedio en %)



Fuente: Elaboración propia en base a Cuadros Estadísticos de sitio web del BCR

Las tasas de interés activas entre el período de 2004 hasta el 2009 presentaron una tendencia creciente pasando de 6.30% a 9.30%, un aumento porcentual del 3%, posteriormente a ese año, en vista de los efectos de la crisis financiera internacional, las tasas de interés tanto activas como pasivas disminuyeron con el objetivo de volver más atractivo el crédito bancario ante la poca demanda observada.

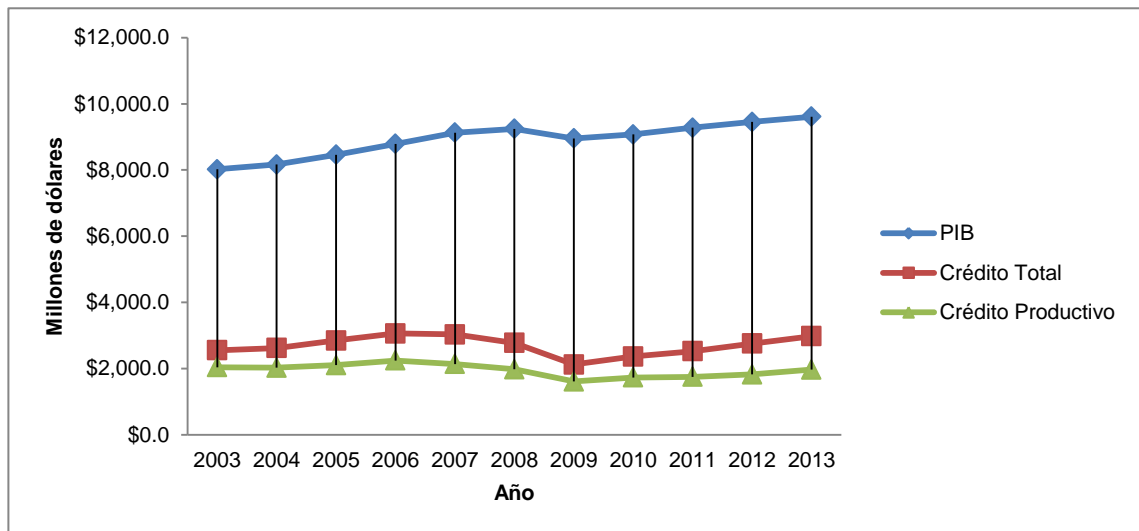
Se sabe que las tasas de interés tanto activas como pasivas, se mueven en la misma dirección, es por eso que las tasas de interés pasivas, han tenido el mismo

comportamiento hacia la baja al igual que las tasas de interés activas, pero lo importante a destacar es que el diferencial entre las tasas activas menos la pasivas (spread bancario), ha alcanzado valores superiores a los cuatro puntos porcentuales, lo que se ha traducido en un desincentivo para que las personas depositen sus ahorros en las instituciones bancarias, como se observa la tasa de interés más alta para este período fue de 4.70% y la menor fue de 1.8% lo que explica el poco entusiasmo en realizar depósitos. (Ver gráfico 18.)

3. Comparación del Comportamiento del PIB y el Crédito por Sectores Económicos.

En este apartado se revisa gráficamente el comportamiento de dos variables claves en la investigación: Crédito y PIB. El aspecto fundamental a analizar en los siguientes tres gráficos, es identificar el comportamiento y tendencia de ambas variables, desglosadas sectorialmente. De esta manera, se puede observar si están relacionadas de manera directa y se tendrá una aproximación a lo que el modelo econométrico explicará de manera detallada.

**Gráfico 19: PIB y Crédito (Total y Productivo), Período 2004-2013
A Precios Constantes del Año 1990
(En millones US\$)**



Fuente: Elaboración propia en base a Cartera de Préstamos de sitio web de la SSF y Cuadros Estadísticos del sitio web del BCR.

Para este período, se observa que el comportamiento del PIB y el crédito total y productivo son similares (Ver el gráfico 19), disminuyendo en el año 2009 por consecuencia de la crisis económica, también se observa que la crisis tiene mayor impacto en el manejo del crédito bancario que en el crecimiento económico mismo.

En conclusión, lo que se presenta a continuación es una revisión gráfica del PIB desglosado en sus tres sectores económico: Agropecuario, Industrial y Servicios y

por otra parte el monto del crédito destinado a actividades de cada uno de los sectores en mención. Luego se realiza una breve explicación del comportamiento y de los datos más importantes a resaltar en las gráficas.

3.1. Crédito y PIB Agropecuario

La agricultura desde el punto de vista de los fisiócratas, es el único sector que crea un excedente, “produit net”⁵², a pesar de esta atribución tan radical, y en cierto sentido obsoleta, ningún economista se atrevería a negar la importancia de este sector económico, necesario para la seguridad alimentaria de cualquier país.

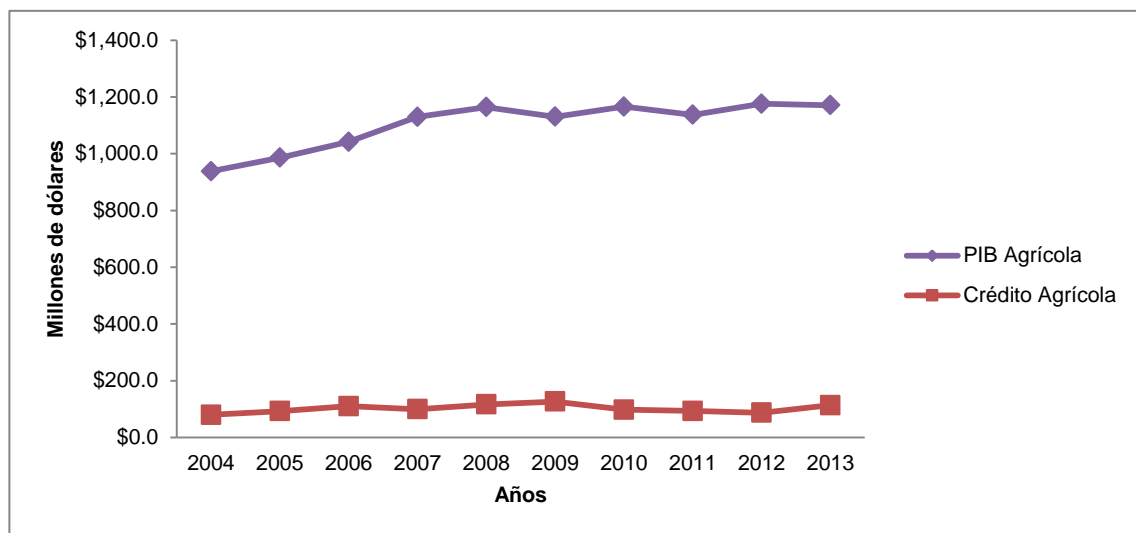
En El Salvador, dicho sector económico se ha quedado estancado en las últimas décadas, “*como resultado de la falta de políticas sólidas y sostenibles, y de la implementación poco eficiente de estrategias y gasto público agropecuario*”⁵³, en pocas palabras ha sido abandonado, en razón del modelo de desarrollo adoptado (el Neoliberalismo) que ha significado el fortalecimiento de otras actividades económicas, generalmente, al sector de servicios, algo muy evidente según lo que muestra el siguiente gráfico.

Se observa que el PIB agropecuario ha venido aumentando, aun no significativamente, pero si con una tendencia al alza, mientras que el crédito destinado a dicha actividad económica, prácticamente no se ha modificado en el transcurso de los diez años de estudio (2004–2013) el crecimiento promedio del sector agrícola alcanzó un 2.58% a precios constante. En los años 2011 y 2012, es cuando se obtienen los valores máximos de producción. Más allá de eso, es importante señalar que el período 1990-2003 que fue estudiado anteriormente, mostraba un PIB agropecuario estancado y que a partir de esta última década ha registrado niveles superiores. Las tendencias de ambas variables, no son similares, por lo que podemos deducir que no existe una relación profunda entre ellas. (Ver tabla en anexo 2)

⁵² Méndez Morales, José Silvestre, Fundamentos de Economía, Mc Graw Hill, Cuarta Edición, año 2005, pág. 72

⁵³ Ministerio de Agricultura y Ganadería, Plan estratégico Sectorial 2010-2014

Gráfico 20: PIB y Crédito Agropecuario, Período 2004-2013
A Precios Constantes del Año 1990
(En millones US\$)



Fuente: Elaboración propia en base a Cartera de Préstamos de sitio web de la SSF y Cuadros Estadísticos del sitio web del BCR.

3.2. Crédito y PIB Industrial

En El Salvador la industria se caracteriza por ser de poco valor agregado, como la mayoría de países en vías de desarrollo. A pesar de esta situación, según la Asociación Salvadoreña de Industriales (ASI), El Salvador es “*el país con mayor industria en Centroamérica*”⁵⁴ y comparado con el sector primario, este último no le llega ni a la mitad.⁵⁵ La industria salvadoreña se compone de diversas empresas transformadoras de materias primas, pero entre las que más destacan son aquellas dedicadas a las ramas de alimentos, bebidas, papel, cartón, plástico, muebles, textiles, entre otros.

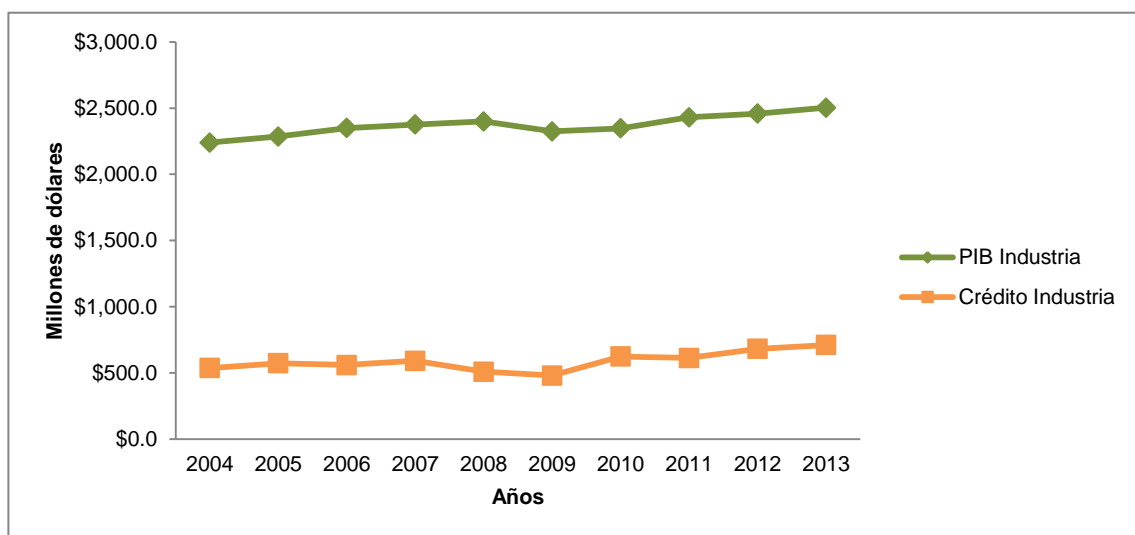
Todos los sectores mencionados con anterioridad, poseen un denominador común, el bajo o nulo crecimiento, lo que puede explicarse en parte por la baja productividad

⁵⁴ ASI, informes sectoriales y Ranking industrial 2013, pág. 2.

⁵⁵ Tanto a precios corrientes como constantes.

del mismo, por lo que se requiere un cambio estructural⁵⁶ y eso implicaría la inversión en nuevas actividades económicas.

Gráfico 21: PIB y Crédito Industrial, Período 2004-2013
A Precios Constantes del Año 1990
(En millones US\$)



Fuente: Elaboración propia en base a Cartera de Préstamos de sitio web de la SSF y Cuadros Estadísticos del sitio web del BCR.

Por su parte, el gráfico 21 muestra el comportamiento del PIB del Sector Industria y el Crédito destinado a dicho sector, el cuál ha sido casi constante a pesar de ser un sector de vital importancia para toda economía, en el caso de la economía salvadoreña es un sector con poco apoyo, y bajos niveles de crecimiento, de igual manera el crédito destinado al sector es bajo si se pretende dinamizarlo, como se observó anteriormente el crédito al sector industria es menor que el destinado al consumo, lo cual limita en gran manera la generación de producciones y generación de empleos. Para el período 2004-2013, el sector tuvo un crecimiento de 1.04% a precios constantes, siendo sin duda un porcentaje poco significativo. (Ver tabla en anexo 2). El crecimiento del sector se ve afectado en el año 2008 mostrando una caída de más de \$323 millones nominales, esto explicado, en parte por la caída de

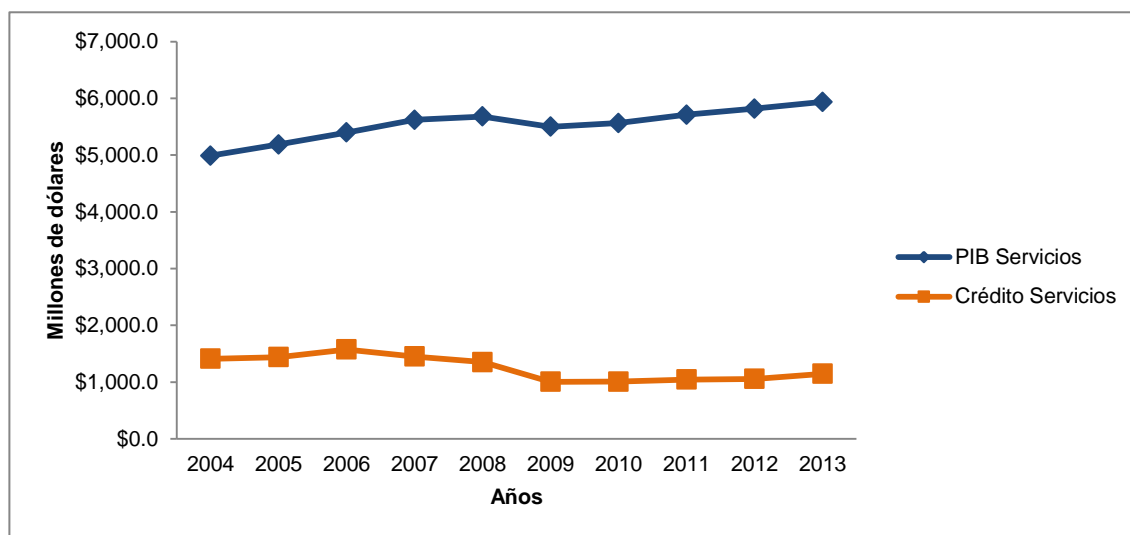
⁵⁶ Amaya, Pablo, Ovidio Cabrera, Oscar, "La Transformación Estructural: Una solución a la trampa de bajo crecimiento económico en El Salvador" Depto. de Investigaciones Económicas y Financieras del Banco Central de Reserva de El Salvador, año 2013, pág. 41.

las exportaciones hacia EEUU principal socio comercial de El Salvador, llegando a alcanzar valores negativos. Mientras, el crédito bancario para el sector tuvo un aumento significativo, para contrarrestar los efectos adversos de la situación.

3.3. Crédito y PIB Servicios

La profundización de la tercerización de la economía salvadoreña es el resultado de la implementación del modelo Neoliberal que data desde la década de los años 90⁵⁷, donde se dejó al libre mercado como asignador de precios y estabilizador automático de las variables económicas.

**Gráfico 22: PIB y Crédito al Sector Servicios, Período 2004-2013
A Precios Constantes del Año 1990
(En millones US\$)**



Fuente: Elaboración propia en base a Cartera de Préstamos de sitio web de la SSF y Cuadros Estadísticos del sitio web del BCR.

Claramente se observan tendencias dispares entre el PIB del sector servicios y el crédito para ese sector, según lo muestra el gráfico 22, lo que permite deducir que no existe un fuerte grado de relación o dependencia entre ambos. Sin embargo, estas variables fueron notablemente afectadas por la crisis internacional de 2008-

⁵⁷ Amaya, Pablo, Ovidio Cabrera, Oscar, "La Transformación Estructural: Una solución a la trampa de bajo crecimiento económico en El Salvador" Depto. de Investigaciones Económicas y Financieras del Banco Central de Reserva de El Salvador, año 2013, págs. 13-14

2009 y a ello se debe esa caída drástica que se observa en la gráfica, pero el PIB servicios se ha recuperado y mantiene su tendencia a aumentar, mientras que el crédito destinado a los servicios luego de las crisis se ha mantenido estancado, pero, pese a lo mencionado, es el crédito a los servicios el que alcanza el mayor volumen de crédito bancario, superando el volumen de la producción del sector agrícola. (Ver tabla en anexo 2). La tasa de crecimiento promedio, de este sector en el periodo (2004-2013) ha sido de 2.06%, lo que muestra que es el sector con mayor tasa de crecimiento a comparación del agrícola e industria.

4. Metodología para la Medición de la Contribución del Crédito Bancario en el Crecimiento Económico

A través del repaso dado a las diferentes teorías económicas, la historia y evolución del sistema bancario y además, la observación de los datos concernientes al crédito bancario y crecimiento económico, bajo esos precedentes se realizó un modelo econométrico con la finalidad de conocer en qué medida el crédito bancario contribuye al crecimiento del PIB de El Salvador.

Este modelo econométrico utilizó como variable dependiente “el crecimiento económico” y como variables independientes “el crédito bancario productivo” y “la inversión privada” todas las variables expresadas en millones de dólares a precios constantes del año base 1990, todos los datos se tomaron de manera trimestral desde el año 2004 al 2013; para complementar el modelo se utilizaron las variables “crédito total” y “remesas familiares” considerando la trascendencia que dichas variables tienen en la dinámica de la economía salvadoreña, lo que permitió obtener un modelo más significativo.

Es de mencionar que se utilizó la variable crédito bancario productivo debido a que es una variable de suma importancia para el crecimiento económico de cualquier país monetizado, dado que dicha variable no tiene un efecto inmediato, pues al otorgar créditos productivos estos no se ejecutarán por completo o de inmediatamente sino que se irán realizando dependiendo del sector y la producción a la que se haya destinado y casi siempre se verá reflejado en un trimestre posterior; en tal sentido, a fin de hacer un análisis más apegado a la realidad concreta, se decidió aplicar cuatro rezagos en la serie, al mismo tiempo que se eligió la variable inversión (total) ya que no toda la inversión se financia con crédito bancario, sino que buena parte de las inversiones se financian con capital social o capital propio de las empresas, de igual manera se aplicó cuatro rezagos a la serie. Por su parte se decidió utilizar la variable Remesas familiares, por su contribución al consumo de las familias siendo esta la variable más dinámica de la demanda agregada del país, por lo que no se duda de su aporte al crecimiento económico,

debido al peso que tiene se tomó en cuenta y se determinó que no se le aplicarían rezagos debido a que su uso es inmediato en la economía.

Se realizó el modelo econométrico de la siguiente manera:

Primero se ingresaron variables en el programa Eviews y se expresaron de la siguiente manera:

- pib= Producto Interno Bruto
- credito= crédito productivo
- creditototal= crédito total (incluyendo el crédito al consumo)
- inversion= inversión privada
- remesas= Remesas Familiares

Posteriormente se aplicó logaritmo para poder homogeneizar todas las series, y quedaron expresadas así:

- lpib= logaritmo del PIB
- lcredito= logaritmo del crédito productivo
- lcreditototal= logaritmo del crédito total
- linversion= logaritmo de la inversión privada
- lremesas= logaritmo de remesas familiares

El siguiente paso fue sacar las diferencias a las series con logaritmo, y quedaron de la siguiente manera:

- dlpib= diferencia de logaritmo del PIB
- dlcredito= diferencia de logaritmo del crédito productivo
- dlcreditototal= diferencia de logaritmo del crédito total
- dlinversion= diferencia de logaritmo de la inversión privada
- dlremesas= diferencia de logaritmo de las remesas familiares

Se realizó una regresión simple entre el crecimiento económico y el crédito productivo para medir la relación existente entre estas variables, posteriormente se aplicaron cuatro rezagos a la serie del crédito productivo pues ya se mencionó que este no tiene un efecto inmediato y luego se adicionó la inversión la cual responde a

la misma lógica en el efecto, por último se le adicionó las remesas a la cual no se le aplicó rezagos debido que buena parte de las remesas se destinan al consumo inmediato al recibir el ingreso, este mismo proceso se aplicó con el crédito total, el que incluye el crédito al consumo y el crédito productivo, luego se conoció la relación entre el crédito y PIB por sectores.

A continuación se detallan los datos utilizados para el modelo.

4.1. Datos del Modelo

En los siguientes apartados se mostrará la deducción matemática de la Inversión Privada trimestral y los datos a utilizar para el modelo econométrico.

4.1.1. Deducción de la Inversión Privada

Esta deducción de la Inversión Privada se debe a que la disponibilidad de datos trimestrales de esta variable en El Salvador es limitada, por lo que se tomó la decisión de realizar una deducción matemática sobre el comportamiento de la inversión trimestral, comparando esta variable con otra similar que sí estuviese expresada trimestralmente. La variable de comportamiento similar y disponible trimestralmente utilizada fue la Importación de Bienes de Capital, se decidió tomar esta variable pues buena parte de la Inversión Privada utiliza productos importados, tanto de materias primas como de bienes de capital, por ejemplo maquinaria de construcción, maquilas y demás industrias, la razón por la que se opta a importar este tipo de bienes es debido a que el país carece de empresas de alta tecnología que produzcan estos bienes.

Para comprobar que la variable escogida cumpliera con la causalidad con la Inversión se procedió a obtener el estadístico R cuadrado⁵⁸ tanto de la Importación de Bienes de Capital como de las demás divisiones de la clasificación de importaciones⁵⁹ que fue obtenida del BCR. La siguiente tabla muestra los datos de la clasificación de importaciones conjunto a la Inversión en términos constantes del

⁵⁸ El estadístico R cuadrado, indica en qué medida la variable independiente explica la variable dependiente.

⁵⁹ Clasificación de Importaciones: Bienes de Consumo, Bienes Intermedios, Bienes de Capital y Maquila

período 2004-2013, y por último se encuentra el resultado de obtenido a través del estadístico anteriormente citado.

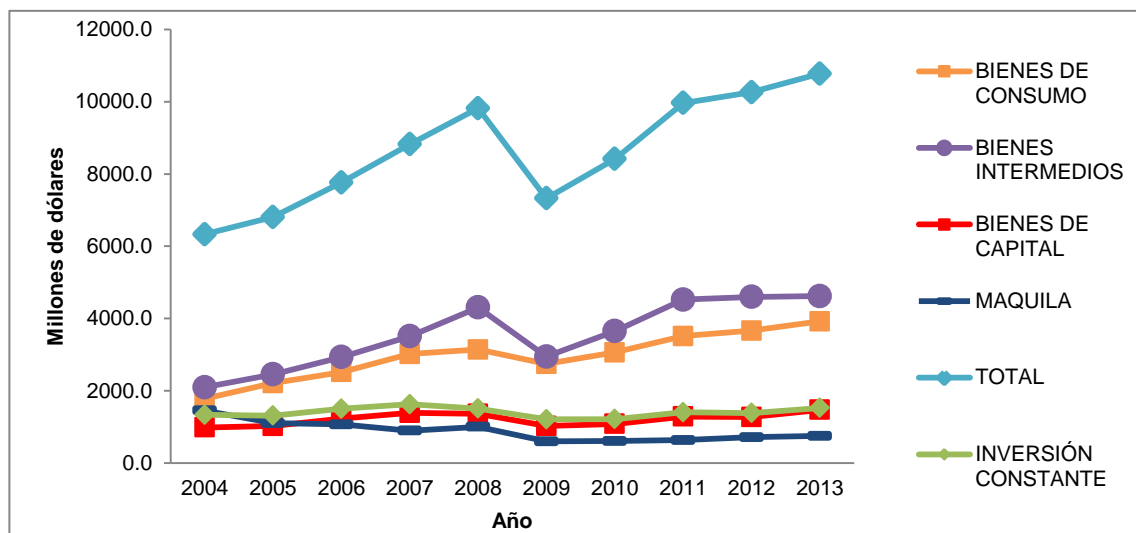
Cuadro 1: Obtención de R cuadrado de la Clasificación de Importaciones con respecto a la Inversión Privada.

Año	IMPORTACIONES					INVERSIÓN PRIVADA
	BIENES DE CONSUMO	BIENES INTERMEDI O	BIENES DE CAPITAL	BIENES DE MAQUILA	TOTAL	
2004	1,783.4	2,097.9	989.1	1,458.2	6,328.9	1,337.00
2005	2,214.5	2,456.4	1,029.6	1,108.3	6,809.2	1,316.70
2006	2,521.6	2,936.6	1,233.3	1,071.6	7,762.7	1,504.50
2007	3,017.7	3,510.9	1,392.6	899.6	8,820.6	1,630.50
2008	3,141.4	4,305.6	1,365.6	1,005.1	9,817.6	1,509.70
2009	2,743.8	2,950.5	1,026.4	6,04.7	7,325.4	1,211.80
2010	3,063.7	3,652.3	1,086.7	6,13.5	8,416.0	1,219.20
2011	3,516.4	4,524.4	1,287.1	6,36.9	9,964.5	1,409.30
2012	3,666.0	4,600.0	1,275.1	7,17.3	10,258.1	1,386.90
2013	3,923.0	4,619.6	1,477.0	7,52.4	10,772.1	1,529.60
R cuadrado	0.10	0.13	0.71	0.04	0.23	1.00

Fuente: Elaboración propia en base a Cuadros Estadísticos del sitio web del BCR.

Se observa que la Importación de Bienes de Capital es quien arrojó un R cuadrado mayor y que por lo tanto es la variable que mejor explica el comportamiento de la Inversión Privada. Se puede observar de mejor manera lo descrito anteriormente, con la siguiente gráfica.

**Gráfico 23: Clasificación de la Importaciones e Inversión, Período 2004-2013
A Precios Constantes del Año 1990
(En millones US\$)**



Fuente: Elaboración propia en base a Cuadros Estadísticos del sitio web del BCR.

Se verifica en la gráfica anterior que el comportamiento y tendencia de la Importación de Bienes de Capital es la que más se asemeja al comportamiento de la Inversión a precios constantes. Por ello esta variable que se tomó para realizar la deducción a través de los porcentajes de participación anual registrados trimestralmente en la variable de Importación de Bienes de Capital, lo anteriormente dicho se muestra en la siguiente tabla.

Cuadro 2: Dedución de la Inversión Trimestral a través de los Porcentajes de participación Anual de los Montos de Importación de Bienes de Capital

Año	Trimestre	Importación de Bienes de Capital Trimestral	% de participación anual del trimestre	Inversión Trimestral Millones de US\$
2003	I	229.5	0.24564	320.14
	II	235.2	0.25174	328.09
	III	232.4	0.24874	324.19
	IV	237.2	0.25388	330.88
2004	I	231.8	0.23435	313.33
	II	228.8	0.23132	309.28
	III	232.9	0.23547	314.82
	IV	295.6	0.29886	399.57
2005	I	239	0.23213	305.64
	II	276	0.26807	352.96
	III	268.5	0.26078	343.37
	IV	246.1	0.23902	314.72
2006	I	274	0.22217	334.25
	II	302.8	0.24552	369.39
	III	311.1	0.25225	379.51
	IV	345.4	0.28006	421.35
2007	I	311.8	0.22390	365.07
	II	352.6	0.25320	412.84
	III	351.1	0.25212	411.08
	IV	377.1	0.27079	441.52
2008	I	331.6	0.24282	366.59
	II	350	0.25630	386.93
	III	358.7	0.26267	396.55
	IV	325.3	0.23821	359.63
2009	I	280.2	0.27299	330.81
	II	255.2	0.24864	301.30
	III	249.8	0.24337	294.92
	IV	241.2	0.23500	284.77

Fuente: Elaboración propia en base a Cuadros Estadísticos del sitio web del BCR

Año	Trimestre	Importación de Bienes de Capital Trimestral	% de participación anual del trimestre	Inversión Trimestral Millones de US\$
2010	I	253.6	0.23337	284.52
	II	265.3	0.24413	297.65
	III	260.2	0.23944	291.93
	IV	307.6	0.28306	345.11
2011	I	296.6	0.23044	324.76
	II	310.1	0.24093	339.54
	III	353.5	0.27465	387.06
	IV	326.9	0.25398	357.94
2012	I	303.1	0.23771	329.68
	II	287.1	0.22516	312.27
	III	347.9	0.27284	378.40
	IV	337	0.26429	366.55
2013	I	318.3	0.21550	329.64
	II	375.4	0.25416	388.77
	III	382.9	0.25924	396.54
	IV	400.4	0.27109	414.66

Fuente: Elaboración propia en base a Cuadros Estadísticos del sitio web del BCR

Luego de deducida la inversión trimestral se realizó la consolidación de los datos utilizados en el modelo econométrico.

4.1.2. Datos utilizados en el Modelo Econométrico

A continuación se presentan los datos a utilizar en el modelo econométrico, todos los valores se encuentran en precios constantes y de forma trimestral. Las variables son: Producto Interno Bruto, Crédito Productivo, Crédito Total, Remesas Familiares e Inversión Privada.

Se utilizaron datos desde el año 2003 hasta el 2013, debido a que el efecto que tiene el crédito productivo en razón del rezago que se experimenta en este tipo de variables, y para conocer el la contribución del crédito bancario al PIB, fue necesario aplicar rezagos para cuatro trimestres anteriores al período de estudio.

Cuadro 3: Datos de las Variables utilizadas en el Modelo Econométrico.

Año	Trimestre	PIB Real (Millones de US\$)	Crédito Productivo (Millones de US\$)	Crédito Total (Millones de US \$)	Inversión Privada (Millones de US\$)	Remesas Familiares (Millones de US \$)
2003	I	1972.70	472.02	574.20	320.14	247.3
	II	1996.90	522.42	649.69	328.09	288.3
	III	2015.80	467.48	598.22	324.19	282.3
	IV	2033.90	578.83	733.52	330.88	304.3
2004	I	2013.5	462.34	590.81	313.33	290.8
	II	2032.2	491.75	640.30	309.28	336.0
	III	2046	438.16	589.56	314.82	333.8
	IV	2076.1	632.67	800.80	399.57	356.4
2005	I	2071.2	486.98	622.41	305.64	324.3
	II	2100.7	494.61	690.11	352.96	382.5
	III	2123.1	492.01	680.90	343.37	371.5
	IV	2163.8	627.08	852.06	314.72	413.2
2006	I	2155.3	551.92	742.60	334.25	383.7
	II	2185.9	519.41	722.57	369.39	426.1
	III	2205.7	548.32	750.13	379.51	399.8
	IV	2242.7	621.92	843.69	421.35	434.6
2007	I	2244.5	529.95	740.47	365.07	395.6
	II	2270.7	561.35	768.72	412.84	437.3
	III	2288	460.13	688.12	411.08	413.9
	IV	2324	588.88	833.22	441.52	430.7
2008	I	2315.1	502.51	715.17	366.59	395.5
	II	2322.6	529.05	741.06	386.93	435.7
	III	2310.5	492.99	702.67	396.55	395.9
	IV	2295.2	451.55	618.96	359.63	386.9
2009	I	2231.4	437.81	550.21	330.81	359.9
	II	2228.5	406.43	524.79	301.3	374.6
	III	2236.8	323.53	461.39	294.92	359.6
	IV	2257	442.41	587.46	284.77	373.7

Fuente: Elaboración propia en base a Cuadros Estadísticos del sitio web del BCR

Año	Trimestre	PIB Real (Millones de US\$)	Crédito Productivo (Millones de US\$)	Crédito Total (Millones de US \$)	Inversión Privada (Millones de US\$)	Remesas Familiares (Millones de US \$)
2010	I	2257.7	411.83	549.89	284.52	354.9
	II	2260.1	450.36	596.03	297.65	389.6
	III	2266.4	407.38	588.99	291.93	355.0
	IV	2291.9	460.44	628.84	345.11	364.8
2011	I	2301.9	419.59	603.88	324.76	346.8
	II	2305.6	408.31	586.99	339.54	378.2
	III	2314	406.24	607.53	387.06	353.8
	IV	2355.7	515.25	723.84	357.94	375.7
2012	I	2358.9	416.01	662.41	329.68	375.9
	II	2348.4	514.37	730.40	312.27	396.0
	III	2354.2	417.3	648.77	378.4	372.3
	IV	2390.3	475.43	714.56	366.55	401.5
2013	I	2389.4	463.79	687.33	329.64	363.9
	II	2388.7	536.3	792.82	388.77	409.4
	III	2399.6	437.93	701.77	396.54	383.1
	IV	2432.4	530.86	797.37	414.66	409.8

Fuente: Elaboración propia en base a Cuadros Estadísticos del sitio web del BCR

5. Contribución del Crédito Bancario al Crecimiento Económico en El Salvador

A partir de los datos mostrados anteriormente y la metodología a utilizada, se procede a mostrar los resultados del modelo econométrico y las deducciones matemáticas para encontrar la relación en la contribución del crédito y el crecimiento del PIB.

Además, se muestra un desglose por sectores económicos que permite la mejor comprensión del fenómeno de contribución del crédito al dinamismo de la economía salvadoreña.

5.1. Crédito Productivo y PIB

Para conocer la relación existente entre el crédito bancario y el crecimiento económico, se hizo un primer análisis sin rezagos y después con ellos, y por último se realizó el modelo completo con las variables: remesas e inversión. En la siguiente tabla se observa el primer resultado arrojado por el modelo que permitió ver la fuerza de la relación PIB y Crédito Bancario Productivo en un mismo momento.

Tabla 1: Resultado de la Regresión PIB y Crédito Bancario Productivo sin Rezagos.

Dependent Variable: DLPIB				
Method: Least Squares				
Date: 09/11/14 Time: 00:10				
Sample (adjusted): 2003Q2 2013Q4				
Included observations: 43 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DLCREDITO	0.027657	0.007405	3.734815	0.0006
C	0.004796	0.001195	4.014708	0.0002
R-squared	0.253851	Mean dependent var		0.004872
Adjusted R-squared	0.235653	S.D. dependent var		0.008959
S.E. of regression	0.007832	Akaike info criterion		-6.815708
Sum squared resid	0.002515	Schwarz criterion		-6.733791
Log likelihood	148.5377	Hannan-Quinn criter.		-6.785499
F-statistic	13.94885	Durbin-Watson stat		1.524474
Prob(F-statistic)	0.000572			

El resultado que se obtuvo al realizar la regresión entre el crédito productivo y el crecimiento económico fue un R-cuadrado de 0.25 lo cual muestra poca relación entre las variables en el mismo trimestre, por lo que posteriormente se realizó el mismo procedimiento pero aplicando cuatro rezagos debido a que los datos son trimestrales y se conoce que el crédito productivo no se realiza en el momento, y las empresas pueden ir usándolo paulatinamente.

Tabla 2: Resultado de la Regresión PIB y Crédito Bancario Productivo con Rezagos.

Dependent Variable: DLPIB				
Method: Least Squares				
Date: 09/11/14 Time: 00:29				
Sample (adjusted): 2004Q2 2013Q4				
Included observations: 39 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DLCREDITO(-1)	-0.000709	0.011788	-0.060160	0.9524
DLCREDITO(-2)	0.009824	0.013638	0.720317	0.4763
DLCREDITO(-3)	0.019793	0.013714	1.443219	0.1581
DLCREDITO(-4)	0.037964	0.011772	3.224802	0.0028
C	0.004860	0.001244	3.907404	0.0004
R-squared	0.331297	Mean dependent var		0.004846
Adjusted R-squared	0.252627	S.D. dependent var		0.008968
S.E. of regression	0.007753	Akaike info criterion		-6.762186
Sum squared resid	0.002044	Schwarz criterion		-6.548909
Log likelihood	136.8626	Hannan-Quinn criter.		-6.685664
F-statistic	4.211183	Durbin-Watson stat		1.122632
Prob(F-statistic)	0.007089			

El resultado de la tabla 2 muestra un R-cuadrado de 0.33, sin duda mayor al obtenido en la tabla 1, cuando no se aplicaron rezagos. Por lo que la primera conclusión que se obtiene del proceso es que el crédito bancario influye en el PIB pero con 4 trimestres de rezago.

Luego al modelo se le agregó la inversión, pues esta variable es determinante en todas las teorías para obtener un mayor crecimiento económico y además, es fundamental en el planteamiento que se hizo ya que a través del aumento de ésta producto del crecimiento del crédito bancario se lograría el crecimiento del PIB, pero se sabe que no toda la Inversión es financiada por créditos bancarios sino también con fondos propios y ecuación se planteó de la siguiente manera:

dlpib dlinversion(-1) dlinversion(-2) dlinversion(-3) dlinversion(-4) dlcredito(-1) dlcredito(-2) dlcredito(-3) dlcredito(-4) c

Y el resultado obtenido se expresa en la siguiente tabla:

Tabla 3: Resultado de la Regresión PIB y Crédito Productivo e Inversión con Rezagos.

Dependent Variable: DLPIB				
Method: Least Squares				
Date: 09/11/14 Time: 00:45				
Sample (adjusted): 2004Q2 2013Q4				
Included observations: 39 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DLINVERSION(-1)	0.023806	0.013960	1.705350	0.0985
DLINVERSION(-2)	0.014485	0.015390	0.941192	0.3541
DLINVERSION(-3)	-7.92E-07	0.015904	-4.98E-05	1.0000
DLINVERSION(-4)	0.020830	0.014558	1.430812	0.1628
DLCREDITO(-1)	-0.008417	0.012518	-0.672403	0.5065
DLCREDITO(-2)	0.004308	0.014750	0.292039	0.7723
DLCREDITO(-3)	0.010553	0.014753	0.715305	0.4800
DLCREDITO(-4)	0.024777	0.012776	1.939364	0.0619
C	0.004548	0.001217	3.735801	0.0008
R-squared	0.445041	Mean dependent var		0.004846
Adjusted R-squared	0.297052	S.D. dependent var		0.008968
S.E. of regression	0.007519	Akaike info criterion		-6.743502
Sum squared resid	0.001696	Schwarz criterion		-6.359604
Log likelihood	140.4983	Hannan-Quinn criter.		-6.605763
F-statistic	3.007253	Durbin-Watson stat		1.068552
Prob(F-statistic)	0.013328			

La tabla 3 muestra los datos obtenidos de Eviews, y se observó que al utilizar las variables de crédito productivo e inversión con rezagos para cuatro trimestres, se obtuvo un R-cuadrado de 0.44, el cual aumentó a comparación de las dos mediciones obtenidas anteriormente, esto demuestra que la explicación entre las variables sigue siendo baja, ya que no cumple con el parámetro de tener un R-cuadrado mínimo de 0.60. Pero es importante señalar que nuevamente se puede observar como la inversión aporta 0.11 en significancia de r-cuadrado.

Finalmente se agrega la variable remesas familiares considerando la importancia que han logrado en las últimas década dentro de la economía salvadoreña, sobre todo, por su contribución al consumo familiar, pues es sabido que gracias a ese flujo muchas familias de bajos ingresos (o ningún ingreso generado por alguna actividad económica) logran cubrir sus necesidades de consumo, incidiendo con ello en el crecimiento del país por el dinamismo que retoma la demanda agregada.

Tabla 4: Resultado de la Regresión PIB y Crédito Productivo, Inversión y Remesas.

Dependent Variable: DLPIB Method: Least Squares Date: 09/10/14 Time: 22:30 Sample (adjusted): 2004Q2 2013Q4 Included observations: 39 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DLCREDITO(-1)	0.001211	0.010844	0.111698	0.9118
DLCREDITO(-2)	-0.012702	0.013236	-0.959632	0.3452
DLCREDITO(-3)	0.016790	0.012516	1.341447	0.1902
DLCREDITO(-4)	0.007677	0.011706	0.655848	0.5171
DLINVERSION(-1)	0.036650	0.012244	2.993165	0.0056
DLINVERSION(-2)	0.012825	0.012944	0.990801	0.3300
DLINVERSION(-3)	-0.010159	0.013652	-0.744168	0.4628
DLINVERSION(-4)	0.011495	0.012498	0.919712	0.3653
DLREMESAS	0.103580	0.028229	3.669273	0.0010
C	0.003770	0.001045	3.607027	0.0011
R-squared	0.620997	Mean dependent var		0.004846
Adjusted R-squared	0.503375	S.D. dependent var		0.008968
S.E. of regression	0.006320	Akaike info criterion		-7.073571
Sum squared resid	0.001158	Schwarz criterion		-6.647017
Log likelihood	147.9346	Hannan-Quinn criter.		-6.920527
F-statistic	5.279617	Durbin-Watson stat		1.519855
Prob(F-statistic)	0.000277			

Donde la ecuación utilizada fue:

$$dlpib \text{ } dlinversion(-1) \text{ } dlinversion(-2) \text{ } dlinversion(-3) \text{ } dlinversion(-4) \text{ } dlcredito(-1) \text{ } dlcredito(-2) \text{ } dlcredito(-3) \text{ } dlcredito(-4) \text{ } remesas \text{ } c$$

Se observa en la tabla 4 que al agregar la variable remesas el R-cuadrado aumenta a 0.62 el cumple con los parámetros establecidos, en el cual el R-cuadrado debe ser mayor a 0.60. De esta manera se explica la relación de dichas variables utilizadas en el modelo al crecimiento económico. La conclusión del modelo muestra que el impacto que tiene tanto el crédito como la inversión no es suficiente para determinar el crecimiento económico y que las remesas aportan gran parte de la tendencia del PIB. Por lo tanto, se puede decir que en el período 2004-2013 el crédito bancario por sí sólo no ha determinado el rumbo del crecimiento económico en el país.

5.2. Crédito Total y PIB

Tabla 5: Resultado de la Regresión PIB y Crédito Total.

Dependent Variable: DLPIB Method: Least Squares Date: 09/11/14 Time: 02:17 Sample (adjusted): 2003Q2 2013Q4 Included observations: 43 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DLCREDITOTAL	0.043551	0.008243	5.283162	0.0000
C	0.004539	0.001068	4.248258	0.0001
R-squared	0.405037	Mean dependent var		0.004872
Adjusted R-squared	0.390525	S.D. dependent var		0.008959
S.E. of regression	0.006994	Akaike info criterion		-7.042132
Sum squared resid	0.002006	Schwarz criterion		-6.960216
Log likelihood	153.4058	Hannan-Quinn criter.		-7.011924
F-statistic	27.91180	Durbin-Watson stat		1.592386
Prob(F-statistic)	0.000004			

La tabla 5 muestra el R-cuadrado que se obtuvo fue de 0.40 donde se observó que solamente el crédito total, tiene relación con el crecimiento económico, pero dicha relación no es demasiado fuerte, en este ejercicio al crédito total no se le aplicó rezagos debido a que involucra el crédito al consumo el cual se realiza de manera inmediata, pero para conocer el resultado con rezagos se procedió a conocer una nueva regresión.

Tabla 6: Resultado de la Regresión PIB y Crédito Total con Rezagos.

Dependent Variable: DLPIB Method: Least Squares Date: 09/11/14 Time: 02:11 Sample (adjusted): 2004Q2 2013Q4 Included observations: 39 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DLCREDITOTOTAL(-1)	0.008183	0.012737	0.642463	0.5249
DLCREDITOTOTAL(-2)	0.007254	0.013128	0.552596	0.5842
DLCREDITOTOTAL(-3)	0.012187	0.013188	0.924117	0.3619
DLCREDITOTOTAL(-4)	0.047984	0.012540	3.826322	0.0005
C	0.004516	0.001214	3.719639	0.0007
R-squared	0.367163	Mean dependent var		0.004846
Adjusted R-squared	0.292712	S.D. dependent var		0.008968
S.E. of regression	0.007543	Akaike info criterion		-6.817312
Sum squared resid	0.001934	Schwarz criterion		-6.604035
Log likelihood	137.9376	Hannan-Quinn criter.		-6.740790
F-statistic	4.931579	Durbin-Watson stat		1.102275
Prob(F-statistic)	0.003033			

Se observa que el R-cuadrado obtenido tras haber aplicado cuatro rezagos es 0.36 el cual es menor que el aplicado sin rezagos, lo que muestra una relación baja entre el crédito total y el crecimiento económico, la razón por la cual el R-cuadrado fue mayor sin rezagos se debe a que parte del crédito comprendido en el crédito total es crédito destinado al consumo mismo que se utiliza cotidianamente a diferencia del utilizado por los sectores productivos (ver la tabla 6).

Para conocer la relación existente entre el crédito total y el crecimiento económico se añadió al modelo las remesas y la inversión, el modelo quedó de la siguiente manera:

Tabla 7: Resultado de la Regresión PIB y Crédito Total, Remesas e Inversión con Rezagos

Dependent Variable: DLPIB Method: Least Squares Date: 09/11/14 Time: 02:21 Sample (adjusted): 2004Q2 2013Q4 Included observations: 39 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DLINVERSION(-1)	0.030565	0.012901	2.369197	0.0247
DLINVERSION(-2)	0.010731	0.013609	0.788518	0.4368
DLINVERSION(-3)	-0.011449	0.013989	-0.818469	0.4198
DLINVERSION(-4)	0.011880	0.012615	0.941794	0.3541
DLCREDITOTOTAL(-1)	0.012153	0.012769	0.951762	0.3491
DLCREDITOTOTAL(-2)	-0.015844	0.013858	-1.143307	0.2623
DLCREDITOTOTAL(-3)	0.015140	0.012704	1.191787	0.2430
DLCREDITOTOTAL(-4)	0.015093	0.013295	1.135230	0.2656
DLREMESAS	0.099106	0.027337	3.625345	0.0011
C	0.003764	0.001040	3.620776	0.0011
R-squared	0.617341	Mean dependent var	0.004846	
Adjusted R-squared	0.498584	S.D. dependent var	0.008968	
S.E. of regression	0.006351	Akaike info criterion	-7.063970	
Sum squared resid	0.001170	Schwarz criterion	-6.637416	
Log likelihood	147.7474	Hannan-Quinn criter.	-6.910926	
F-statistic	5.198381	Durbin-Watson stat	1.554276	
Prob(F-statistic)	0.000313			

Según datos de la tabla anterior se permite observar el resultado obtenido de un R-cuadrado de 0.61, lo que muestra que es un resultado confiable ya que está entre el parámetro establecido de 0.60, y muestra que estas variables si explican significativamente el crecimiento económico; En este modelo se aplicó cuatro rezagos tanto a la inversión como al crédito total por el efecto que tiene en no incidir inmediatamente, a diferencia de las remesas.

Se observa en el resultado arrojado por Eviews que el modelo es confiable puesto que las variables independientes en su conjunto nada más están explicando en un 0.61 a la variable dependiente, esto se observa en el estadístico R cuadrado y con su ajuste nada más es de 0.49, lo que dice lo confiable del modelo. Este resultado es predecible a luz de las estadísticas revisadas con anterioridad, ya que el PIB no

es impulsado por la inversión privada sino más bien por el consumo, por el lado del gasto. El estadístico Durbin Watson es cercano a 2 lo que nos indicaría la ausencia de auto correlación.

5.3. Crédito al Sector Agropecuario y PIB Agropecuario

En cuanto a la regresión realizada con el crédito agropecuario y el PIB agropecuario, nuevamente se arroja un R cuadrado bajo el cual es de 0.22, que refleja la poca confiabilidad de la regresión puesto que la variable independiente no explica confiablemente el desarrollo de la variable dependiente. En este caso se observa que la contribución del crédito agrícola al crecimiento del PIB agrícola es baja. (Ver datos en anexo 3)

Tabla 8: Resultado de Regresión del PIB y Crédito Agropecuario

Dependent Variable: DLPIBA Method: Least Squares Date: 09/11/14 Time: 07:07 Sample (adjusted): 2004Q2 2013Q4 Included observations: 39 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DLCREDITOAGRO(-1)	-0.006507	0.014332	-0.454025	0.6527
DLCREDITOAGRO(-2)	0.023916	0.017743	1.347959	0.1866
DLCREDITOAGRO(-3)	0.025831	0.018746	1.377992	0.1772
DLCREDITOAGRO(-4)	-0.002610	0.015748	-0.165740	0.8693
C	0.006102	0.003228	1.890258	0.0673
R-squared	0.223910	Mean dependent var		0.006520
Adjusted R-squared	0.132605	S.D. dependent var		0.021613
S.E. of regression	0.020129	Akaike info criterion		-4.854075
Sum squared resid	0.013776	Schwarz criterion		-4.640798
Log likelihood	99.65446	Hannan-Quinn criter.		-4.777553
F-statistic	2.452334	Durbin-Watson stat		1.668283
Prob(F-statistic)	0.064615			

5.4. Crédito al Sector Industrial y PIB Industrial

En tanto al crédito destinado a la industria y el PIB industrial los datos arrojados por Eviews muestran que existe una baja explicación entre el comportamiento de la

variable dependiente por el desarrollo de la variable independiente. Esto se puede constatar con el R cuadrado que se muestra de 0.20 lo que significa que la variable independiente tiene una baja contribución el crecimiento del PIB industrial. Cabe mencionar que aunque el destino del crédito sea mayor para el sector industria que para el agropecuario el R cuadrado para este último sector es mayor 0.02 lo que indica que las políticas impulsadas para el sector agrícola en los últimos años puede crear un mayor aporte al crecimiento del sector, caso contrario se frena el crecimiento como se observa al analizar el sector industria con un aporte bajo del crédito que limita la generación de empleo y competitividad.

El Durbin Watson es 2.70 por lo que si hay ausencia de autocorrelación, pero de igual manera, es poco significativo el crédito para el crecimiento de la variable dependiente. (Ver datos en anexo 4)

Tabla 9: Resultado de Regresión del PIB y Crédito Industrial

Dependent Variable: DLPIBINDUSTRIA				
Method: Least Squares				
Date: 09/11/14 Time: 07:16				
Sample (adjusted): 2004Q2 2013Q4				
Included observations: 39 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DLCREDITOIND(-1)	0.009548	0.009281	1.028757	0.3109
DLCREDITOIND(-2)	0.005196	0.011566	0.449200	0.6561
DLCREDITOIND(-3)	0.013584	0.011679	1.163195	0.2528
DLCREDITOIND(-4)	0.024476	0.009382	2.608760	0.0134
C	0.002828	0.001512	1.870619	0.0700
R-squared	0.200214	Mean dependent var		0.003042
Adjusted R-squared	0.106121	S.D. dependent var		0.009911
S.E. of regression	0.009370	Akaike info criterion		-6.383356
Sum squared resid	0.002985	Schwarz criterion		-6.170079
Log likelihood	129.4754	Hannan-Quinn criter.		-6.306834
F-statistic	2.127838	Durbin-Watson stat		2.700689
Prob(F-statistic)	0.098712			

5.5. Crédito al Sector Servicios y PIB Servicios

En tanto al crédito destinado a los servicios y el PIB servicios, los datos arrojados por Eviews muestran que existe una explicación entre el comportamiento de la variable dependiente por el desarrollo de la variable independiente. Esto se puede constatar con el R cuadrado que se muestra de 0.39.

Además, el estadístico Durbin Watson es inferior a dos por lo que si hay autocorrelación entre las variables. Por lo que esta regresión es espuria. (Ver datos en anexo 5)

Tabla 10: Resultado de Regresión del PIB y Crédito Servicios

Dependent Variable: DLPIBSERVICIOS				
Method: Least Squares				
Date: 09/11/14 Time: 07:23				
Sample (adjusted): 2004Q2 2013Q4				
Included observations: 39 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DLCREDITOSERV(-1)	-0.014116	0.010325	-1.367241	0.1805
DLCREDITOSERV(-2)	-0.004104	0.012485	-0.328691	0.7444
DLCREDITOSERV(-3)	0.019700	0.012695	1.551851	0.1300
DLCREDITOSERV(-4)	0.036574	0.010365	3.528680	0.0012
C	0.005445	0.001382	3.940918	0.0004
R-squared	0.395182	Mean dependent var		0.005314
Adjusted R-squared	0.324027	S.D. dependent var		0.010397
S.E. of regression	0.008548	Akaike info criterion		-6.567042
Sum squared resid	0.002484	Schwarz criterion		-6.353765
Log likelihood	133.0573	Hannan-Quinn criter.		-6.490520
F-statistic	5.553811	Durbin-Watson stat		0.960699
Prob(F-statistic)	0.001497			

La importancia de revisar el panorama de la economía salvadoreña, permitió identificar entre otras que: se tiene un sector real deprimido donde la única variable dinamizadora es el consumo, mientras la inversión privada se ha sostenido en niveles muy bajos y tasas de crecimiento lentas. Por otra parte, hay un enorme valor

para el sostenimiento tanto del consumo como de la misma economía por parte de las remesas que en términos generales aumentan los ingresos de las familias receptoras y permiten paliar el bajo crecimiento. Además, la deuda pública ha ido aumentando significativamente debido a que los gobiernos han mantenido el gasto creciente mientras que sus ingresos han sido bajos, esto en parte por el mismo bajo crecimiento de la economía en los últimos años. Mientras que del lado financiero, los créditos a los sectores productivos se han mantenido bajos al contrario que al sector servicios y al consumo. Es importante decir que la crisis económica internacional tocó gravemente la economía nacional y fue el año 2009 donde se han registrado cifras muy bajas en todas las variables y decrecimiento de la economía.

En este capítulo se observó claramente que la incidencia del crédito productivo en el crecimiento económico del país ha sido baja, debido a diversos factores entre los cuales se destacan, que al tener una banca extranjerizada no ha fomentado el desarrollo de los sectores productivos, los proyectos de inversión han sido de menor interés para los banqueros a diferencia de la banca de personas que ha sido más atendida, probablemente por la rentabilidad que ella representa. Otro segmento poco atendido ha sido el sector de las MYPES y otros sectores productivos que trabajan a menor escala, quienes ven limitado el acceso al crédito debido a las altas tasas de interés, las garantías exigidas al igual que los plazos de pagos establecidas; cabe mencionar que un aspecto que también influye en el acceso al crédito de muchas empresas es prevalencia de un sector informal cada vez más grande, según la Organización Internacional de Trabajo (OIT) para el año 2013, el 65.7% de los trabajadores del país laboran en el sector informal, los cuales pertenecen a las MYPES y éstas no sólo tienen acceso limitado al crédito, sino que además resulta difícil medir los créditos que obtienen y en segundo lugar es complicado medir la contribución de ellos al crecimiento económico.

Por último, el capítulo se concluyó con un análisis econométrico de las variables: crédito, inversión y PIB. La herramienta econométrica ha permitido conocer y verificar que tanto la inversión como el crédito no han sido dinamizadores de la economía salvadoreña. La interpretación de los resultados es que son otros los factores, tales pueden ser el consumo y las remesas, quienes determinan el crecimiento económico en la economía salvadoreña para el período de estudio y el

crédito tiene una pequeña relación con el crecimiento económico. Además, este resultado da pie a proponer una política crediticia en El Salvador, que permita potenciar el crecimiento económico. Esta política toma en cuenta los factores vinculados al crédito y la inversión, además del panorama macroeconómico. Por lo tanto, la política debe buscar resolver el problema de la democratización del crédito, las tasas de interés poco competitivas y desde luego la competitividad de las empresas, además debe tener presente el marco legal vigente para aprovechar de mejor manera la inserción a los mercados internacionales y el fortalecimiento del mercado interno.

CAPÍTULO III: PROPUESTA DE POLÍTICA CREDITICIA PARA DINAMIZAR EL CRECIMIENTO ECONÓMICO.

En este capítulo se presenta una propuesta de política económica que busca, en base a los resultados de la investigación, donde se ve reflejada la importancia del crédito bancario, como apalancamiento a las empresas productivas, dar respuesta a la problemática del crecimiento económico a través del instrumento del crédito bancario, por lo que se propone una “Política crediticia para el fomento del Crecimiento económico de El Salvador.”. Es decir, se trata de una propuesta que a través de una serie de acciones estratégicas pretende lograr la sinergia entre el crédito bancario y el PIB, de manera que sea el crédito un instrumento efectivo para potenciar el crecimiento económico.

Para lograr que la incidencia del crédito bancario sea efectiva para potenciar el crecimiento económico, se establece una serie de medidas, que más allá de señalar montos a realizarse, se proponen líneas generales que las instituciones correspondientes deberán tomar para contribuir con este objetivo nacional. La política está destinada principalmente a los sectores excluidos y a las MYPES, quienes según CONAMYPE representan cerca del 99% del sector empresarial del país y genera aproximadamente 700 mil empleos directos y aporta un 35% del PIB, debido a lo anterior es necesario que se logre la democratización del crédito para que este sector, el que sin duda permitirá al mismo tiempo aumentar las tasas de crecimiento del PIB del país, con un efecto multiplicador ya que al destinarse crédito a los sectores productivos aumentarían variables como: la inversión, el empleo el cual se traduciría en un aumento del ingreso disponible, posteriormente en un aumento de tributos para el gobierno y por otro lado aumento en la producción, aumentado asimismo el flujo de exportación que tendría como fin el aumento de las tasas de crecimiento económico, cabe destacar que no se deja fuera a la gran empresa ya que el fin que se pretende lograr el aumento en las tasas de crecimiento, en el que todo el aparato productivo pueda tener acceso al crédito como fuente de financiamiento de las inversiones.

La política que se presenta contempla sus objetivos, líneas estratégicas y acciones prioritarias; teniendo como base los ejes principales: Las tasas de interés, acceso al crédito y los incentivos para la banca.

El carácter de la política es sistémico y requiere la participación activa de las instituciones, los mecanismos y canales institucionales para su ejecución. La política orienta a los diferentes actores e instituciones involucrados en el proceso de desarrollo, para que tomen decisiones concordantes con las prioridades establecidas para la potenciación de PIB a través del incremento eficiente del crédito bancario.

Se han tomado en cuenta factores macroeconómicos que de manera directa o indirecta afectan el funcionamiento del sistema bancario y además del comportamiento final del PIB, de tal manera, que como premisa a esta política tomamos en cuenta la dependencia a mercados internacionales del país, el fuerte grado de endeudamiento público y la estructura productiva del país.

1. Objetivos

1.1. Objetivo General

- Generar condiciones que faciliten el acceso al crédito productivo para potenciar el crecimiento económico.

1.2. Objetivos Específicos

- Crear líneas de crédito para los sectores productivos generadores de valor agregado.
- Crear estímulos fiscales para la banca salvadoreña que otorgue líneas de crédito emprendimiento.
- Incentivar la creación de nuevas líneas de crédito para las MYPES.
- Facilitar garantías para que los sectores excluidos tengan acceso al crédito bancario.

2. Líneas Estratégicas y Acciones.

Se contemplan tres líneas estratégicas: El acceso al crédito, las tasas de interés, y los incentivos, cada una de ellas acompañada con sus respectivas acciones.

2.1. Fomentar el Acceso al Crédito Bancario para los Sectores Económicos.

- Crear líneas de crédito destinada a las mujeres emprendedoras.
- Otorgar líneas de crédito para nuevos emprendimientos.
- Fomentar estrategias crediticias atractivas para los sectores agropecuarios e industriales.
- Crear centros de información para promocionar las líneas de crédito existentes tanto de la banca privada como también de la estatal, con el apoyo de diversos medios.
- Promover líneas de crédito al sector construcción, para lograr un mayor nivel de empleo en el corto plazo.
- Crear un programa de capacitación para el uso adecuado del crédito.
- Crear garantías flexibles, para permitir que otros sectores accedan al crédito bancario y no a los usureros.
- Promover y facilitar el acceso a microcréditos hacia las MYPES, por parte de las instituciones financieras.
- Crear programas que permitan brindar créditos para la formalización de empresas.
- Crear líneas de créditos para las empresas que inviertan en innovación y tecnología, para mejorar la estructura productiva y aumentar la productividad.

2.2. Crear Incentivos Fiscales para la Banca Privada y Empresas.

- Creación de un fondo de garantías, que cubra el riesgo en del otorgamiento de créditos, el cual dependerá del proyecto y así será el porcentaje de cubrimiento.

- Fomentar la competencia bancaria a través de incentivos tributarios, a los bancos que ofrezcan tasas de interés más competitivas.
- Disminución de los requerimientos de liquidez por parte del Banco Central de Reserva, a los bancos que otorguen bajas tasas de interés relativas.
- Creación de incentivos fiscales para las empresas que generen encadenamientos productivos y logren posicionarse en el mercado.
- Formular un plan de incentivos fiscales destinado a las empresas que demanden créditos bancarios para utilizarlos en actividades con alto valor agregado, actividades de innovación y desarrollo de tecnología.
- Creación de incentivos fiscales para los bancos que flexibilicen las garantías para el otorgamiento de crédito productivo.

2.3. Fomentar Tasas de Interés Competitivas.

- Lograr tasas de interés competitivas a nivel regional, las cuales serán atractivas para inversores tanto nacionales como internacionales, aumentando de esta manera la demanda de crédito.
- Mantener tasas de interés pasivas atractivas para incentivar el ahorro.
- Creación de tasas de interés preferenciales para emprendimiento.
- Aplicar tasas preferenciales a todos los inversionistas que tengan una buena calificación de pago según el Score de Buro.
- Fomentar la organización de los y las agricultoras para la creación de una cooperativa de ahorro y crédito.
- Implementar tasas de interés preferenciales para las empresas que inviertan en actividades de innovación y desarrollo a corto y largo plazo.
- Asesoramiento por parte de la SSF a las diversas cooperativas de ahorro y crédito para fomentar la competencia con la banca comercial.

3. Marco Legal e Institucional

Para lograr que el crédito bancario contribuya al crecimiento económico se necesita una estructura multidisciplinaria y multisectorial que permita, la eficiencia y eficacia en la orientación, planeación, coordinación, ejecución, seguimiento y evaluación de la política y sus programas.

La política crediticia, es un aporte importante, pero es un esfuerzo insuficiente, si no existe un marco legal que la sustente dicha política, de igual manera tienen que existir la coordinación de las diferentes entidades ya sean públicas, privadas, para poder lograr un funcionamiento armónico y coherente, así se alcanzarán los objetivos trazados a través de las líneas estratégicas expuestas en dicha política.

El presente marco legal, incluye diversas leyes entre las cuales tenemos: Ley de Bancos, Ley Contra la Usura, Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, Ley de Fomento Cooperativos, entre otras, posteriormente se establece y delimita las responsabilidades y el papel de cada entidad involucrada, debido a que la conjugación de los diversos actores podrá dar vida y ejecutar una política de tal magnitud, donde se necesita el apoyo de diversos organismos y entidades de diferentes áreas para lograr el crecimiento económico a través de la política crediticia.

De igual manera, es fundamental construir vínculos con diferentes instituciones gubernamentales, como: la Superintendencia del Sistema Financiero, el Banco Central de Reserva, Ministerio de Economía, Ministerio de Hacienda, Comisión Nacional para la Micro y Pequeña Empresa, Universidad de El Salvador, Instituto Salvadoreño para el Desarrollo de la Mujer, entre otras organizaciones no gubernamentales, también organismos y agencias de cooperación internacionales que permitan el financiamiento necesario como el BID, GIZ, AECID, entre otros. Con la ayuda de estas instituciones se pretende lograr la existencia de excelentes relaciones y comunicación que posibiliten lograr que la política crediticia reactive la economía salvadoreña.

Finalmente, no se puede dejar de mencionar la necesidad de una política crediticia a fin de impulsar la reactivación de la economía, sin embargo, para ello se es necesario no solo una considerable cantidad de recursos monetarios que se destinen a está, sino también la coordinación de diferentes actores para lograr un fin común, en este caso alcanzar los objetivos y saber cuáles son las acciones a realizar por cada uno para el uso correcto de los recursos.

4. Fuentes de Cooperación y Financiamiento.

Para que la política pueda ser puesta en práctica necesita recursos financieros, de otra manera solamente es un conjunto de propuestas con buenas acciones, de igual manera se necesita del apoyo técnico y logístico de los actores relacionados a está.

A continuación se describen algunos aspectos que permitirán garantizar los recursos financieros para la implementación de la Política Crediticia para la reactivación de la economía de El Salvador.

- a) Difundir la Política Crediticia para la reactivación económica, a las instancias nacionales e internacionales y a la cooperación multilateral y bilateral, para definir los aspectos primordiales de cooperación y para la movilización de recursos necesarios para alcanzar los objetivos de la política.
- b) Promover líneas de crédito a los sectores productivos para incentivar nuevas inversiones logrando la generación de productos con mayor valor agregado.
- c) Coordinar la cooperación técnica y financiera entre la banca privada y estatal para el uso eficiente de las nuevas líneas de créditos.
- d) Crear alianzas entre universidades públicas y privadas, y otras instancias del Estado para implementar diferentes acciones de la política, sobre todo en lo que respecta a la educación financiera y uso del crédito
- e) Establecer y garantizar mecanismos de sostenibilidad financiera para la continuidad de la política y sus acciones.
- f) Determinar y crear un fondo financiero que amortigüe las garantías de los créditos para que este permita llevar a cabo la política.
- g) Promover la ayuda técnica entre instituciones de gobierno para fortalecer las MYPES en actividades innovadoras y con carácter de exportación.

Todas estas acciones permitirán que exista una articulación y coordinación de esfuerzos entre los distintos actores para poder llevar a cabo cada línea estratégica con sus respectivas acciones; los fondos necesarios para realizar esta política no se detallan en esta investigación.

CAPÍTULO IV: CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

1. Conclusiones

- A través del estudio realizado se determinó que existen diversos aportes teóricos que muestran la importancia del crédito al crecimiento económico de cualquier país, aunque la mayor o menor contribución de éste depende sin duda alguna de las condiciones prevalecientes en cada una de las economías, tal es el caso de la economía salvadoreña donde la contribución del crédito productivo no ha sido significativo para impulsar el crecimiento económico del país.
- En las últimas décadas se observa una asignación desigual del crédito bancario, siendo el sector servicios el más beneficiado y el sector agropecuario el menos favorecido, con lo que se ha afectado de alguna manera inversiones de mayor valor agregado con las que se podrían contribuir más al crecimiento económico. Además, son pocas las líneas de crédito existente para los sectores productivos innovadores, lo cual no permite que se generen más y nuevas inversiones.
- Las PYMES se encuentran en desventaja ante las grandes empresas que representan un sujeto preferible para los créditos debido al menor riesgo que presentan, a esta situación hay que sumarle el significativo sector informal presente en la economía salvadoreña
- Las principales limitantes para el acceso al crédito por parte de los sectores productivos son las altas tasas de interés, las garantías y los plazos de pago. Los procesos burocráticos y la falta de información de créditos existentes no permiten que las empresas puedan hacer uso de ellos.
- En razón del modelo prevaleciente en la economía salvadoreña no se le da un rol importante al crédito bancario como dinamizador y potenciador de la

economía particularmente de los sectores transables, ya que se ve reflejado que sectores estratégicos e importantes no reciben el apoyo por parte de la banca y el Estado.

- El crecimiento económico es demasiado bajo, el nivel de endeudamiento es alto lo que limita financiar diferentes proyectos, por lo cual es necesario apoyarse de la banca privada para que esta brinde líneas de crédito que permitan conseguir tasas de crecimiento mayores a las obtenidas hasta en la actualidad.
- Es importante evidenciar la poca participación del Estado en la regulación y promoción de créditos para los diversos sectores productivos.
- El crédito al consumo ha sido importante para sostener la economía salvadoreña pero se utiliza para la compra de bienes importados, lo que perjudica la producción nacional, pues se importa muchos bienes finales que entran al mercado a precios más bajos que los producidos localmente.
- Con los datos obtenidos en el modelo econométrico se determinó que el aporte del crédito bancario al crecimiento económico ha sido bajo. Los niveles de créditos que se han otorgado al sector agrícola no permiten que el país pueda contar con la seguridad alimentaria y nutricional debida, por otro lado limita poder transformarse en una agroindustria. Sin embargo, al mismo tiempo se determinó que la inversión financiada con fondos distintos al crédito al igual que el flujo de remesas familiares si es significativo dentro de la dinámica de la economía salvadoreña, a tal grado que se puede concluir que de no ser por las remesas familiares el escenario del crecimiento económico sería peor que el que se tiene actualmente.

2. Recomendaciones

- Es importante que se cumpla la planificación a largo plazo por parte del Estado para que las políticas y programas tengan continuidad en el tiempo y no cambien cada vez que hay cambio de gobierno. Entre estas políticas es clave apostarle a la educación de su mano de obra, ampliando la cobertura en todos los niveles y desde luego mejorando la calidad de educación, esto traerá como consecuencia mayor productividad, por lo que es importante apostarle también a la innovación e investigación y desarrollo, para poder mejorar y crear nuevos productos en los cuales se basen las exportaciones.
- Crear una política industrial completa e integral que incluya la política crediticia presentada en el presente documento. De tal manera que los esfuerzos de la política crediticia encuentren la sinergia necesaria en los demás sectores para que conjuntos se potencie el crecimiento económico.
- Negociar la reestructuración de la deuda pública. El objetivo que tiene esta recomendación, tiene como finalidad el darle a un mayor equilibrio a las finanzas públicas y que el Estado trabaje en mejorar la estabilidad económica del país para mejorar el ambiente de inversión y haya mayor demanda de créditos productivos.
- Revisar los acuerdos internacionales que el país ha suscrito en los últimos años, en busca de un mejor trato a los productos nacionales en el extranjero. Además, se deben revisar los aranceles acordados, para proteger las empresas nacientes y que el mercado interno se fortalezca. Esta recomendación es esencial para que los emprendedores financiados por el sistema bancario logren su sostenibilidad y desarrollo adecuado.
- Combatir los altos niveles de delincuencia en el país, para que el ambiente económico-social sea propicio para atraer inversiones tanto nacionales como

internacionales y que de esta manera se propicie el crecimiento económico a través de la inversión financiada por el crédito productivo.

- Crear un fondo de garantías que permita flexibilizar los requisitos y la tramitología para que más inversionistas puedan optar a créditos productivos que se traduzcan en mayor crecimiento de la economía.
- Creación de una ley de financiación de las empresas con el fin de realizar una canalización adecuada del ahorro nacional, que vaya a manos de empresas con actividades de la política nacional donde se va a apostar el crecimiento económico. La ley también debe desarrollar medios alternativos de financiación, es decir, desarrollar más el sistema financiero conjunto al acercamiento del mercado de capitales a grandes empresas.
- El crédito bancario a largo plazo destinándose a los sectores productivos que se comprometan a innovar y ser generadoras de valor agregado pueden ir modificando la estructura productiva del país.
- Creación de una política de incentivo al consumo de los productos realizados en El Salvador, la cual puede utilizar parte del crédito destinado al consumo, el que se utiliza para la compra de bienes importados.
- Implementar medidas que permitan la orientación de las remesas familiares a actividades productivas y no sólo al consumo, para poder contribuir a aumentar la producción nacional.
- Implementar la política crediticia propuesta en este trabajo o cualquier otra que contribuya a democratizar el acceso al crédito particularmente para los sectores menos favorecidos como las MYPES quienes tienen un protagonismo importante en la producción nacional y sobre todo en la generación de empleo.

BIBLIOGRAFÍA

1. Fuentes Primarias

ASI, informes sectoriales y Ranking industrial 2013.

Amaya, Pablo, Ovidio Cabrera, Oscar, “La Transformación Estructural: Una solución a la trampa de bajo crecimiento económico en El Salvador” Depto. de Investigaciones Económicas y Financieras del Banco Central de Reserva, año 2013.

Bohm Bowerk, Eugene V. "The Positive theory of capital" 1930, G. E. Stechert & CO. New York, Alemania

Brand, Salvador Orlando. Diccionario de las Ciencias Económicas y Administrativas

Ley de Privatización de los bancos comerciales y de las asociaciones de ahorro y préstamo. Decreto No. 640

Ley de Nacionalización de las instituciones de Crédito y de las Asociaciones de Ahorro y Préstamo, emitida por Decreto de la Junta Revolucionaria de Gobierno N° 158 de fecha 7 de marzo de 1980, publicado en el Diario Oficial No. 48, Tomo 266 de la misma fecha.

Dornbush R., Fischer S. y otros, Macroeconomía, Mc Graw Hill, Décima edición, México, año 2009.

Historia de El Salvador, Tomo II, Ministerio de educación, El Salvador, Año 2009

Keynes, John Maynard, “Teoría general de la ocupación el interés y el dinero”, fondo de cultura económica, México-Buenos aires, Séptima edición, 1965.

Pereira Álvarez, Iván E., “La importancia para alcanzar un crecimiento económico sostenido en el Ecuador”, año 2010.

Ferguson C.E. "Teoría neoclásica de la producción y la distribución", Editorial TRILLAS, México, año 1985.

Fuentes, R. y Basch, M., "Determinantes de los Spreads Bancarios: El Caso de Chile"

Macedo Cintra, Antonio, Revista CEPAL N° 53; "Represión Financiera y patrón de financiamiento latinoamericano"

Martínez Sandoval, Avelino y Londoño Martínez, Harold H.; El racionamiento del crédito en los mercados financieros; Universidad Autónoma de Occidente; Revista de Economía y Administración año 2004.

Milton Friedman (1997): Rx for Japan: Back to the Future originalmente en el Wall Street Journal, p. A22, December 17, 1997.

McKinnon, Ronald, "Money And capital in Economic Development", The Brookin Institutions, Washington, E.E.U.U, 1973

Méndez, Silvestre, Fundamentos de Economía, Mc Graw Hill, Cuarta Edición, México, año 2005

Merthon Miller "The Cost of Capital, Corporate Finance and the Theory of Investment"

Ministerio de Agricultura y Ganadería, Plan estratégico Sectorial 2010-2014

Posada L. y Bolivar J., La Nacionalización y la Privatización de la Banca

Ramírez Solano, Ernesto, Moneda banca y mercados financieros, Instituciones e instrumentos en países en desarrollo, Pearson, Prentice Hall, Primera edición, México, año 2001.

Reseña Histórica del Banco Central de Reserva de El Salvador

Samuelson, Paul, Foundations of Economics Analysis, Harvard University Press, Cambridge, año 1947.

Samuelson, Paul & Willian D. Nordhaus, Macroeconomía, Mc Graw Hill, España, 2002

Von Mises, Ludwig, "Teoría del dinero y el crédito", M. Aguilar editor, España

2. Sitios Web

Serra Moret, Manuel “Diccionario económico de nuestros tiempos”.

www.expansion.com/diccionario-economico/credito-bancario.html

www.bcv.gob.ve

www.abansa.org.sv

<http://www.ycsg.yale.edu/documents/latinPapers/Galindo.pdf>

<http://www.expansion.com/diccionario-economico/credito-bancario.html>.

<http://www.laprensagrafica.com/2014/02/19/deuda-publica-alcanza-los-14888-millones>

<http://elmundo.com.sv/salvadorenos-seran-el-tercer-grupo-hispano-en-ee-uu>

http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2013-14.pdf

<http://pensamientoeconomicoudc.blogspot.com/p/escuela-neoliberalista.html>

ANEXOS

Anexo 1: Tabla de Datos de Variables Macroeconómicas y Crédito para el período 1990-2003

Año	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Consumo (Millones de US\$)	4267.80	4397.70	4762.40	5162.10	5572.70	6092.10	6185.20	6372.60	6524.40	6766.30	7031.40	7251.20	7367.70	7519.10
Gasto (Millones de US\$)	476.00	490.90	495.10	500.00	515.10	555.80	571.40	587.20	601.90	604.40	610.10	637.90	638.60	636.60
Inversión (Millones de US\$)	665.40	780.60	1000.20	1100.20	1256.60	1447.20	1127.80	1201.10	1474.70	1415.10	1453.60	1527.20	1486.40	1602.90
Exportaciones (Millones de US\$)	890.90	886.60	944.30	1228.80	1332.50	1517.80	1649.40	2147.20	2281.30	2444.00	2854.50	2848.70	3019.30	3160.40
Importaciones (Millones de US\$)	1499.20	1583.20	1854.30	2249.30	2587.60	3134.30	2944.60	3439.10	3755.80	3857.50	4418.50	4605.30	4673.00	4899.60
PIB Agrícola (Millones de US\$)	821.10	818.80	884.60	861.80	841.30	879.30	890.40	893.50	887.30	955.30	925.30	900.80	904.40	912.50
PIB Industria (Millones de US\$)	1227.40	1308.00	1429.90	1420.50	1534.60	1637.90	1668.50	1797.00	1920.50	1974.80	2033.10	2132.50	2206.70	2259.50
PIB Servicios (Millones de US\$)	2752.30	2845.80	3033.40	3459.60	3713.50	3961.50	4030.30	4178.40	4318.70	4442.20	4572.60	4626.40	4727.90	4847.30
Crédito Agrícola (Millones de US\$)			347.45	359.17	210.08	229.09	275.47	252.43	196.38	221.32	185.84	191.70	144.87	87.53
Crédito Consumo			272.72	263.12	376.29	339.32	521.50	626.95	555.37	792.79	665.88	679.09	983.36	601.85

(Millones de US\$)														
Crédito Industria (Millones de US\$)			548.01	592.11	468.66	402.68	515.20	455.76	508.07	544.55	684.17	753.40	719.26	1351.19
Crédito Servicios (Millones de US\$)			482.43	576.42	572.67	729.12	1138.78	1151.49	1157.20	1087.03	1188.53	1173.85	1296.56	514.74
Crédito Total (Millones de US\$)			1650.61	1790.83	1627.70	1700.21	2450.95	2486.63	2417.02	2645.69	2724.42	2798.04	3144.05	2555.32
Crédito Productivo (Millones de US\$)			1377.89	1527.71	1251.41	1360.89	1929.45	1859.68	1861.65	1852.91	2058.54	2118.95	2160.69	2040.58
Tasa de Interés Activa (En %)						12.40	12.50	10.80	9.90	10.40	10.70	9.60	7.10	6.60
Tasa de Interés Pasiva (En %)						7.80	8.40	7.70	6.90	6.60	6.50	5.50	3.40	3.40

Fuente: Elaboración propia en base a Cuadros Estadísticos de sitio web del BCR

Anexo 2: Tabla de Datos de Variables Macroeconómicas y Crédito para el período 2004-2013

Año	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Consumo (Millones de US\$)	7737.00	8147.50	8551.70	9090.90	9256.70	8306.10	8491.50	8694.00	8915.90	8946.90
Gasto (Millones de US\$)	643.40	656.90	671.30	674.30	671.90	711.20	727.00	755.10	773.80	820.40
Inversión (Millones de US\$)	1539.60	1595.30	1780.80	1831.10	1731.40	1398.50	1431.90	1629.40	1606.20	1761.90
Exportaciones (Millones de US\$)	3274.00	3303.50	3497.90	3745.70	4002.80	3363.60	3754.20	4102.60	3796.90	3973.40
Importaciones (Millones de US\$)	5026.40	5244.50	5712.00	6214.90	6419.40	4825.70	5328.70	5903.90	5641.00	5892.50
PIB Agrícola (Millones de US\$)	938.10	985.70	1041.60	1129.70	1164.00	1130.30	1165.60	1136.90	1176.20	1171.00
PIB Industria (Millones de US\$)	2240.20	2285.90	2349.50	2376.10	2399.40	2324.80	2347.50	2430.10	2458.70	2503.30
PIB Servicios (Millones de US\$)	4989.50	5187.20	5398.50	5621.40	5680.20	5498.70	5563.30	5710.10	5816.80	5935.50
Crédito Agrícola (Millones de US\$)	79.49	92.48	109.89	99.43	116.08	126.36	97.79	93.42	87.15	113.43
Crédito Consumo (Millones de US\$)	536.46	572.53	559.60	591.47	509.24	479.69	624.17	612.86	681.54	710.30

Fuente: Elaboración propia en base a Cuadros Estadísticos de sitio web del BCR

Anexo 3. Tabla de datos de modelo econométrico Crédito y PIB Agropecuario

Año	Trimestre	PIB Agropecuario	Tasa de variación	Crédito Agropecuario	Tasa de variación
2004	I	\$232.10	1.00%	\$20.56	-15.68%
	II	\$233.40	0.56%	\$22.36	8.73%
	III	\$235.30	0.81%	\$18.75	-16.12%
	IV	\$237.30	0.85%	\$17.85	-4.83%
2005	I	\$242.10	2.02%	\$15.92	-10.80%
	II	\$245.20	1.28%	\$26.92	69.09%
	III	\$248.00	1.14%	\$29.75	10.53%
	IV	\$250.50	1.01%	\$19.76	-33.59%
2006	I	\$256.00	2.20%	\$29.34	48.51%
	II	\$259.10	1.21%	\$34.13	16.32%
	III	\$260.90	0.69%	\$20.47	-40.04%
	IV	\$265.60	1.80%	\$26.11	27.56%
2007	I	\$274.80	3.46%	\$24.18	-7.36%
	II	\$280.60	2.11%	\$26.69	10.36%
	III	\$284.60	1.43%	\$22.53	-15.58%
	IV	\$289.80	1.83%	\$26.04	15.59%
2008	I	\$290.90	0.38%	\$25.24	-3.11%
	II	\$291.40	0.17%	\$40.04	58.68%
	III	\$291.10	-0.10%	\$22.81	-43.03%
	IV	\$290.60	-0.17%	\$28.03	22.86%

Año	Trimestre	PIB Agropecuario	Tasa de variación	Crédito Agropecuario	Tasa de variación
2009	I	\$283.60	-2.41%	\$31.66	12.97%
	II	\$281.80	-0.63%	\$46.34	46.35%
	III	\$282.30	0.18%	\$22.48	-51.48%
	IV	\$282.60	0.11%	\$25.88	15.13%
2010	I	\$293.70	3.93%	\$20.35	-21.39%
	II	\$291.40	-0.78%	\$31.67	55.64%
	III	\$290.70	-0.24%	\$21.93	-30.73%
	IV	\$289.70	-0.34%	\$23.86	8.80%
2011	I	\$287.70	-0.69%	\$15.44	-35.28%
	II	\$280.50	-2.50%	\$32.85	112.70%
	III	\$276.20	-1.53%	\$19.89	-39.44%
	IV	\$292.40	5.87%	\$25.22	26.78%
2012	I	\$301.80	3.21%	\$15.91	-36.91%
	II	\$290.90	-3.61%	\$33.42	110.05%
	III	\$285.40	-1.89%	\$20.91	-37.46%
	IV	\$298.10	4.45%	\$16.92	-19.07%
2013	I	\$299.70	0.54%	\$21.80	28.88%
	II	\$286.80	-4.30%	\$39.96	83.27%
	III	\$285.20	-0.56%	\$18.48	-53.76%
	IV	\$299.30	4.94%	\$33.22	79.78%

Fuente: Elaboración propia en base a Cuadros Estadísticos de sitio web del BCR

Anexo 4. Tabla de datos de modelo econométrico Crédito y PIB Industrial

Año	Trimestre	PIB Industrial	Tasa de variación	Crédito Industrial	Tasa de variación
2004	I	\$561.30	-1.94%	\$139.64	-17.13%
	II	\$558.70	-0.46%	\$130.23	-6.74%
	III	\$556.50	-0.39%	\$122.43	-5.98%
	IV	\$563.60	1.28%	\$144.19	17.77%
2005	I	\$566.50	0.51%	\$156.73	8.70%
	II	\$569.10	0.46%	\$135.76	-13.38%
	III	\$569.60	0.09%	\$118.21	-12.93%
	IV	\$580.50	1.91%	\$162.16	37.18%
2006	I	\$580.40	-0.02%	\$165.51	2.07%
	II	\$586.20	1.00%	\$111.48	-32.65%
	III	\$586.80	0.10%	\$135.04	21.13%
	IV	\$595.90	1.55%	\$147.86	9.50%
2007	I	\$589.30	-1.11%	\$152.39	3.06%
	II	\$591.40	0.36%	\$134.89	-11.48%
	III	\$591.60	0.03%	\$168.76	25.11%
	IV	\$603.70	2.05%	\$135.47	-19.72%
2008	I	\$597.20	-1.08%	\$152.50	12.57%
	II	\$602.80	0.94%	\$123.53	-19.00%
	III	\$599.70	-0.51%	\$131.51	6.46%
	IV	\$599.60	-0.02%	\$101.92	-22.50%

Año	Trimestre	PIB Industrial	Tasa de variación	Crédito Industrial	Tasa de variación
2009	I	\$582.50	-2.85%	\$125.03	22.67%
	II	\$581.50	-0.17%	\$113.85	-8.94%
	III	\$579.00	-0.43%	\$89.85	-21.08%
	IV	\$581.60	0.45%	\$150.94	67.99%
2010	I	\$586.20	0.79%	\$157.01	4.02%
	II	\$586.70	0.09%	\$159.23	1.41%
	III	\$583.30	-0.58%	\$128.91	-19.04%
	IV	\$591.30	1.37%	\$179.05	38.90%
2011	I	\$601.20	1.67%	\$144.23	-19.45%
	II	\$607.50	1.05%	\$135.25	-6.22%
	III	\$606.80	-0.12%	\$148.99	10.16%
	IV	\$614.70	1.30%	\$184.40	23.76%
2012	I	\$611.10	-0.59%	\$155.03	-15.93%
	II	\$615.10	0.65%	\$213.49	37.71%
	III	\$611.70	-0.55%	\$132.23	-38.06%
	IV	\$620.90	1.50%	\$181.03	36.90%
2013	I	\$620.00	-0.14%	\$201.12	11.10%
	II	\$627.30	1.18%	\$181.80	-9.61%
	III	\$624.00	-0.53%	\$147.63	-18.79%
	IV	\$632.00	1.28%	\$179.88	21.84%

Fuente: Elaboración propia en base a Cuadros Estadísticos de sitio web del BCR

Anexo 5. Tabla de datos de modelo econométrico Crédito y PIB Servicios

Año	Trimestre	PIB Servicios	Tasa de variación	Crédito Servicios	Tasa de variación
2004	I	\$1,220.10	-0.94%	\$302.13	-21.71%
	II	\$1,239.90	1.62%	\$339.16	12.26%
	III	\$1,254.40	1.17%	\$296.97	-12.44%
	IV	\$1,275.20	1.66%	\$470.63	58.48%
2005	I	\$1,262.60	-0.99%	\$314.32	-33.21%
	II	\$1,286.50	1.89%	\$331.93	5.60%
	III	\$1,305.50	1.48%	\$344.06	3.65%
	IV	\$1,332.80	2.09%	\$445.17	29.39%
2006	I	\$1,318.80	-1.05%	\$357.07	-19.79%
	II	\$1,340.70	1.66%	\$373.80	4.68%
	III	\$1,357.90	1.28%	\$392.82	5.09%
	IV	\$1,381.20	1.72%	\$447.95	14.03%
2007	I	\$1,380.40	-0.06%	\$353.39	-21.11%
	II	\$1,398.90	1.34%	\$399.77	13.13%
	III	\$1,411.70	0.92%	\$268.84	-32.75%
	IV	\$1,430.60	1.34%	\$427.36	58.97%
2008	I	\$1,427.00	-0.25%	\$324.78	-24.00%
	II	\$1,428.30	0.09%	\$365.48	12.53%
	III	\$1,419.70	-0.60%	\$338.67	-7.33%
	IV	\$1,405.10	-1.03%	\$321.60	-5.04%

Año	Trimestre	PIB Servicios	Tasa de variación	Crédito Servicios	Tasa de variación
2009	I	\$1,365.20	-2.84%	\$281.12	-12.59%
	II	\$1,365.40	0.01%	\$246.25	-12.41%
	III	\$1,375.50	0.74%	\$211.19	-14.24%
	IV	\$1,392.70	1.25%	\$265.58	25.75%
2010	I	\$1,377.80	-1.07%	\$234.48	-11.71%
	II	\$1,381.90	0.30%	\$259.46	10.65%
	III	\$1,392.40	0.76%	\$256.54	-1.13%
	IV	\$1,410.90	1.33%	\$257.53	0.39%
2011	I	\$1,413.10	0.16%	\$259.91	0.93%
	II	\$1,417.50	0.31%	\$240.20	-7.58%
	III	\$1,430.90	0.95%	\$237.35	-1.19%
	IV	\$1,448.40	1.22%	\$305.63	28.77%
2012	I	\$1,446.00	-0.17%	\$245.07	-19.82%
	II	\$1,442.30	-0.26%	\$267.45	9.14%
	III	\$1,457.10	1.03%	\$264.16	-1.23%
	IV	\$1,471.30	0.97%	\$277.48	5.04%
2013	I	\$1,469.80	-0.10%	\$240.86	-13.20%
	II	\$1,474.50	0.32%	\$314.54	30.59%
	III	\$1,490.40	1.08%	\$271.82	-13.58%
	IV	\$1,501.10	0.72%	\$317.76	16.90%

Fuente: Elaboración propia en base a Cuadros Estadísticos de sitio web del BCR