

AKADEMOS es una revista semestral. De amplio espacio editorial, para la publicación de trabajos inéditos de investigación, artículos de análisis, reseñas y opinión, en los distintos tópicos de las ciencias, la tecnología, las artes y la cultura.

Situación económica en el marco de la adopción del Bitcoin como moneda de curso legal en El Salvador

Francisco Sorto Rivas

Docente investigador, Facultad de posgrados y educación continua. Máster en Economía y Máster en Dirección y Gestión de Planes y Fondos de Pensiones.

fran.sorto@gmail.com

Partiendo de la importancia histórica que ha tenido la moneda para el intercambio comercial; como unidad de cuenta y como reserva de valor, llegándose a utilizar este último atributo, inclusive, como equivalente al concepto de riqueza, olvidándose del hecho que el dinero vale únicamente por el poder adquisitivo que tiene y que poseerlo carecería de sentido, en ausencia de la disposición de otras personas de aceptarlo, a cambio de entregar bienes de su propiedad o de prestar algún tipo de servicio. La aceptación de la moneda, como dinero, depende realmente de la confianza que se tenga de recibirlo

como medio de pago y, utilizarlo posteriormente para comprar diversos bienes y servicios o, para invertirlo en algún negocio.

En los albores de la historia se utilizaron diferentes constructos sociales como moneda, hasta arribar a expresiones de contenido metálico; después de utilizarlo directamente para el intercambio, con base en su peso.

Su transición hacia moneda fiduciaria (billetes) duró algún tiempo, pero sin deshacerse, por completo, de la posibilidad de convertirla en metálico.

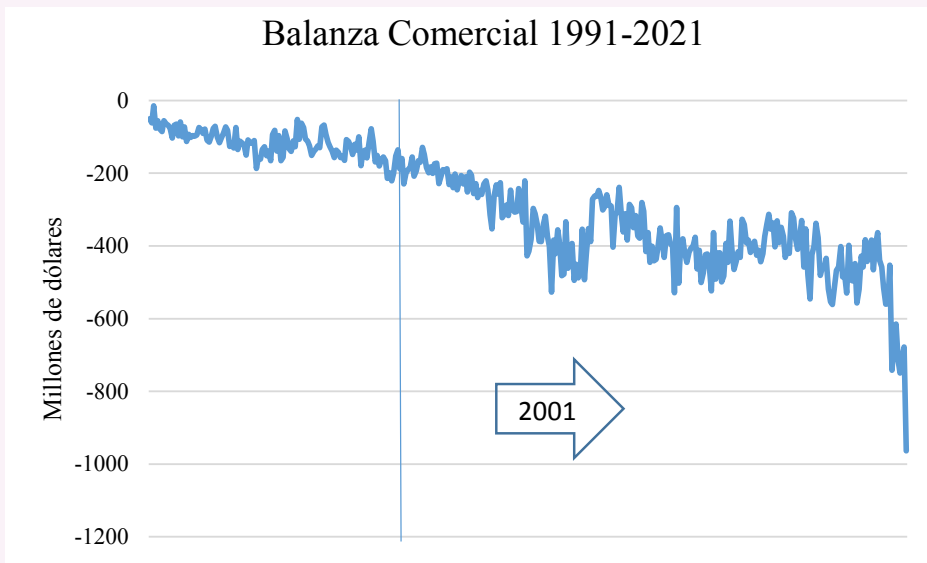
Gracias al desarrollo tecnológico, el uso de dinero físico (Fiat) dio paso al dinero electrónico, mediante transferencias de valores.

De igual manera, el uso del dinero plástico reemplazó parcialmente el uso del dinero fiat¹; con el tiempo, estos sistemas de crédito dominaron el comercio al detalle (crédito de consumo).

Por otro lado, debido a la emisión inorgánica de dinero, algunos estados experimenta-

ron problemas de inflación y se vieron tentados a dolarizar sus economías, tal como sucedió con Ecuador; aunque con dichas medidas se perdió la capacidad para efectuar correcciones cambiarias ante la pérdida de competitividad extranjera, como sucedió en el caso salvadoreño con la entrada en vigencia de la LIM, con lo cual se profundizó la brecha comercial, como se confirmará a continuación.

Gráfica 1: Saldo de la balanza comercial 1991-2021



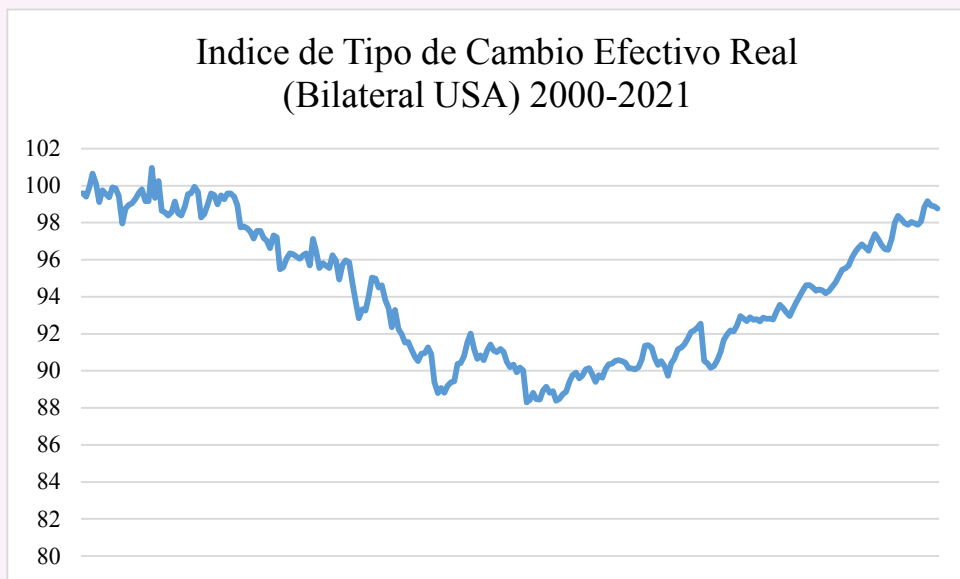
Fuente: Elaborado con datos del BCR

1 El origen de las tarjetas de crédito se remonta a principios del siglo XX, cuando en 1914 Western Union creó una tarjeta para algunos de sus clientes a quienes se les ofreció una línea de crédito sin cargos. Hasta finales de los años 40, una gran cantidad de empresas comenzaron a emitir sus propias tarjetas de crédito, pero válidas exclusivamente en sus establecimientos, como un medio para atraer clientes y facilitar las compras a través del crédito; sin embargo, la primera tarjeta de crédito tal y como la conocemos hoy en día, que podemos usar para pagar en múltiples establecimientos sin tener que cargar con la tarjeta de cada uno de ellos, surgió hasta 1949.

La pérdida de competitividad internacional de El Salvador se profundizó desde el 2001, según puede verse mediante el Índice de Tipo de Cambio Real (ITCER), el cual se alejó de 100, rápidamente. Aunque parece

ser que la situación se ha corregido, según datos del BCR. Esto sugiere que el poder adquisitivo entre los Estados Unidos y El Salvador se ha movido de forma parecida en la década recién pasada².

Gráfica 2: Índice de tipo de cambio real 2000-2021



Fuente: Elaborado con datos del BCR

Procuraremos explicar a continuación, grosso modo, en qué consiste dicho índice (E); asumiendo que P corresponde a los precios domésticos de bienes “transables”, TC al tipo de cambio nominal entre monedas y P*, a precios de bienes transables extranjeros;

se podría decir que, si los bienes cuentan con atributos y calidades comparables, para que los productos locales fueran competitivos deberían igualarse con los precios de los bienes importados, multiplicados por el tipo de cambio correspondiente.

2 Esto significaría que las inflaciones entre ambos países es muy similar, únicamente.

$$P = TC * P^*$$

De darse estas condiciones, un $\epsilon > 1$ indicaría que el país es competitivo, respecto a otro; caso contrario, no sería competitivo y tendría que devaluar su moneda para restablecer la competitividad.

$$\epsilon = \frac{TC * P^*}{P}$$

Dado que El Salvador usa el dólar como moneda, el tipo de cambio relativo se debería establecer en función de las inflaciones respectivas.

$$\epsilon = \frac{P^*}{P} \Rightarrow \epsilon = \frac{\hat{P}^*}{\hat{P}}$$

Según datos del BCR, la corrección del IT-CER en los últimos años se debe a la similitud de inflaciones respectivas; no obstante, hay que tener presente que las canastas de consumo utilizadas para calcular el IPC de cada país son distintas.

A pesar que los datos anteriores sugieren que el país ha recuperado competitividad, respecto a nuestro principal socio comercial, las cifras macro sugieren la existencia de una realidad distinta.

Cuadro 1: Ingreso nacional a precios corrientes 2005-2020 (en millones)

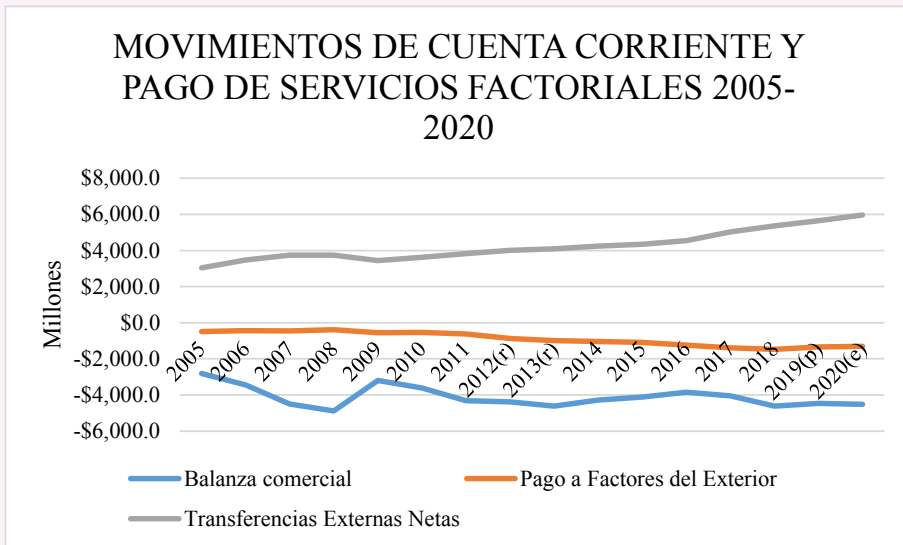
| CONCEPTOS/AÑOS | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012(r) | 2013(r) | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019(p) | 2020(e) |
|---------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 1 Gasto de Consumo Final | \$14,783.0 | \$16,240.0 | \$17,979.2 | \$19,248.2 | \$18,325.8 | \$18,996.3 | \$20,998.4 | \$21,984.3 | \$22,866.7 | \$23,181.2 | \$23,806.5 | \$24,175.6 | \$24,871.3 | \$25,863.0 | \$26,828.4 | \$24,752.0 |
| 2 Formación Bruta de Capital | \$2,734.5 | \$3,212.1 | \$3,538.5 | \$3,628.4 | \$2,473.8 | \$3,075.6 | \$3,608.5 | \$3,787.4 | \$3,742.7 | \$3,704.7 | \$3,754.1 | \$3,862.8 | \$4,165.8 | \$4,780.4 | \$4,539.9 | \$4,411.9 |
| 3 Exportaciones de Bienes y Servicios | \$3,713.7 | \$4,150.3 | \$4,349.4 | \$4,809.8 | \$4,215.8 | \$4,971.1 | \$5,878.6 | \$6,110.3 | \$6,536.8 | \$6,677.0 | \$6,911.0 | \$6,884.5 | \$7,251.4 | \$7,529.0 | \$7,981.8 | \$6,290.4 |
| 4 Importaciones de Bienes y Servicios | \$6,533.2 | \$7,602.5 | \$8,855.3 | \$9,699.5 | \$7,413.8 | \$8,595.0 | \$10,201.7 | \$10,495.8 | \$11,155.2 | \$10,969.5 | \$11,033.3 | \$10,731.4 | \$11,309.3 | \$12,151.5 | \$12,453.4 | \$10,815.6 |
| 5 PRODUCTO INTERNO BRUTO | \$14,698.0 | \$15,999.9 | \$17,011.8 | \$17,986.9 | \$17,601.6 | \$18,447.9 | \$20,283.8 | \$21,386.2 | \$21,991.0 | \$22,593.5 | \$23,438.2 | \$24,191.4 | \$24,979.2 | \$26,020.9 | \$26,896.7 | \$24,638.7 |
| 6 Pago a Factores del Exterior | -\$490.3 | -\$437.5 | -\$456.3 | -\$389.1 | -\$556.0 | -\$538.2 | -\$618.2 | -\$870.6 | -\$990.2 | -\$1,035.4 | -\$1,091.9 | -\$1,246.4 | -\$1,387.6 | -\$1,470.1 | -\$1,337.4 | -\$1,313.8 |
| 7 INGRESO NACIONAL BRUTO | \$14,207.7 | \$15,562.4 | \$16,555.5 | \$17,597.8 | \$17,045.7 | \$17,909.7 | \$19,665.5 | \$20,515.6 | \$21,000.8 | \$21,558.0 | \$22,346.4 | \$22,945.1 | \$23,591.6 | \$24,550.8 | \$25,559.3 | \$23,325.0 |
| 8 Transferencias Externas Netas | \$3,034.8 | \$3,472.0 | \$3,745.6 | \$3,746.6 | \$3,441.8 | \$3,629.3 | \$3,829.5 | \$4,016.3 | \$4,090.2 | \$4,240.4 | \$4,349.1 | \$4,542.4 | \$5,034.5 | \$5,369.2 | \$5,643.6 | \$5,959.9 |
| 9 INGRESO NACIONAL BRUTO DISPONIBLE | \$17,242.5 | \$19,034.4 | \$20,301.1 | \$21,344.5 | \$20,487.5 | \$21,539.0 | \$23,495.1 | \$24,531.9 | \$25,091.0 | \$25,798.5 | \$26,695.5 | \$27,487.4 | \$28,626.1 | \$29,920.0 | \$31,202.9 | \$29,284.9 |
| 10 AHORRO NACIONAL BRUTO | \$2,459.6 | \$2,794.4 | \$2,321.9 | \$2,096.3 | \$2,161.7 | \$2,542.8 | \$2,496.7 | \$2,547.6 | \$2,224.3 | \$2,617.2 | \$2,889.1 | \$3,311.8 | \$3,754.8 | \$4,057.0 | \$4,374.5 | \$4,532.8 |
| 10.1 Privado | \$2,214.9 | \$2,454.2 | \$1,866.9 | \$1,713.3 | \$2,429.8 | \$2,591.2 | \$2,543.2 | \$2,336.9 | \$2,042.8 | \$2,414.9 | \$2,597.4 | \$2,771.6 | \$3,126.5 | \$3,588.7 | \$4,111.2 | \$5,719.0 |
| 10.2 Público | \$244.6 | \$340.2 | \$455.0 | \$383.0 | -\$268.1 | -\$48.4 | -\$46.6 | \$210.7 | \$181.5 | \$202.3 | \$291.7 | \$540.2 | \$628.3 | \$468.3 | \$263.3 | -\$1,186.2 |
| 11 AHORRO EXTERNO | \$275.0 | \$417.7 | \$1,216.6 | \$1,532.1 | \$312.1 | \$532.8 | \$1,111.8 | \$1,239.8 | \$1,518.4 | \$1,087.5 | \$865.0 | \$550.9 | \$411.0 | \$723.4 | \$165.4 | -\$121.0 |

Fuente: BCR

Al restar las importaciones de bienes y servicios, de las exportaciones resulta evidente que, históricamente, la balanza comercial de El Salvador ha sido deficitaria y que, en la actualidad, el saldo deudor supera los \$4,000 millones anuales; adicionalmente, el saldo de factores externos de producción supone una salida de divisas por encima de los \$1,000 millones anuales.

Salen más divisas de las generadas por el país y, si no se contara con transferencias corrientes (remesas familiares), El Salvador se quedaría sin moneda para las operaciones de intercambio locales, dado que utiliza el dólar como moneda de curso legal desde el 2001.

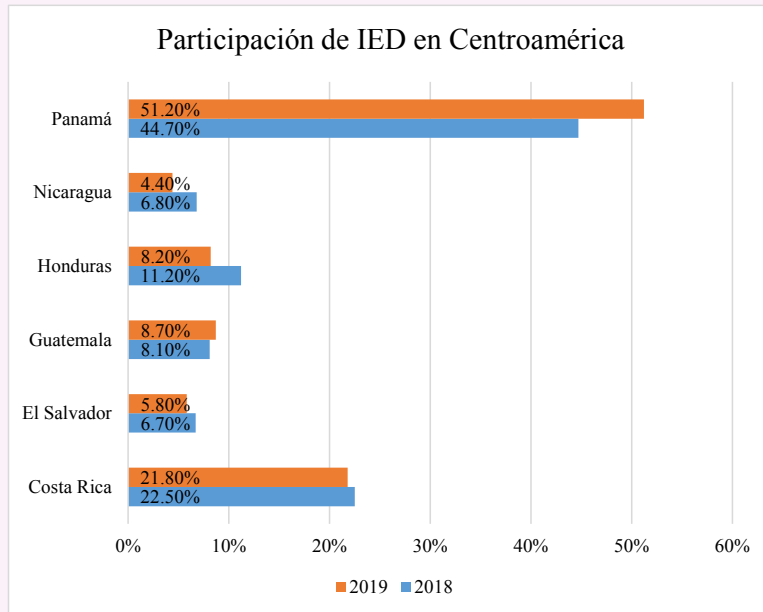
Gráfica 3: Movimientos en cta. Cte. De balanza de pagos 2005-2020



Fuente: Elaborado con datos del BCR

Otra fuente para cerrar esta brecha, serían las inversiones extranjeras, particularmente las de carácter real, a efecto de respaldar los esfuerzos internos de crecimiento; sin embargo, como podemos observar a partir de

cifras publicadas por CEPAL, El Salvador no ha atraído tantas inversiones como Costa Rica (21.8% del total de IED recibida por la región centroamericana en el año 2019) o, Panamá (con un 51.2%).

Gráfica 4: Inversión extranjera directa en Centroamérica 2018-2019


Fuente: CEPAL

Adicionalmente, las características de la IED, en el país, están dominadas por la industria manufacturera (maquila, principalmente), por la privatización de la banca en 1989 –después de haber sido saneada por el Estado- y en 1996, a raíz la política gubernamental de privatizar servicios públicos³, tales como la distribución de energía eléctrica,

las telecomunicaciones y la administración del sistema de pensiones.

Cabe mencionar aquí que, en los 12 años registrados en el siguiente cuadro, la tasa de crecimiento anual de los saldos de las IED, en El Salvador, ascendió a 2.7%.

3 Durante el segundo gobierno de ARENA, se creó por Decreto Ejecutivo la Comisión Especial para la Modernización del Estado, dejando con ello establecidas las bases legal e institucional para el proceso de “Modernización del Sector Público”. Los objetivos del Programa de Modernización del Sector Público enunciaban los siguientes propósitos: a) reorientar el papel del Estado hacia las actividades que le corresponden en una economía de mercado, b) cambiar la cultura de la Administración Pública para orientarla a valores y actitudes de servicio al público, transparencia y responsabilidad, c) lograr incrementar la cobertura, calidad y eficiencia de los servicios y acciones de la Administración Pública y, d) lograr el funcionamiento de mecanismos de control de la sociedad sobre los productos y decisiones de la Administración Pública.

Cuadro 2: Inversión extranjera directa 2009-2021 (en millones)

| CONCEPTOS | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|------------|
| | IV | IV | IV | IV | IV | IV | IV | IV | IV | IV | IV p | IV p | IV p |
| 1 Agropecuario | \$2.7 | \$0.0 | \$0.0 | \$20.2 | \$16.2 | \$16.9 | \$16.4 | \$6.3 | \$14.9 | \$22.1 | \$16.4 | \$9.4 | \$5.2 |
| 2 Minería | \$43.5 | \$44.3 | \$43.7 | \$41.1 | \$47.5 | \$48.6 | \$50.0 | \$51.1 | \$51.9 | \$51.9 | \$51.9 | \$51.9 | \$51.9 |
| 3 Industrias Manufactureras | \$1,764.0 | \$1,723.5 | \$1,894.8 | \$1,849.4 | \$2,026.7 | \$2,069.6 | \$2,291.4 | \$2,438.5 | \$2,656.6 | \$2,666.6 | \$2,484.4 | \$2,471.2 | \$2,683.7 |
| 4 Suministro de Electricidad | \$1,029.2 | \$1,083.2 | \$1,080.1 | \$1,121.1 | \$1,092.4 | \$935.4 | \$897.0 | \$886.6 | \$966.2 | \$1,051.5 | \$1,220.3 | \$1,227.9 | \$1,245.5 |
| 5 Construcción | \$19.2 | \$21.1 | \$21.6 | \$22.8 | \$24.9 | \$22.0 | \$66.4 | \$66.5 | \$33.1 | \$29.4 | \$28.2 | \$30.0 | \$30.4 |
| 6 Comercio al por mayor y al por menor | \$622.3 | \$485.0 | \$575.1 | \$636.2 | \$668.3 | \$667.8 | \$739.9 | \$772.3 | \$855.0 | \$962.1 | \$1,337.2 | \$1,414.6 | \$1,430.9 |
| 7 Transporte y Almacenamiento | \$11.3 | \$21.4 | \$28.8 | \$36.2 | \$34.7 | \$36.9 | \$35.5 | \$49.1 | \$90.1 | \$182.3 | \$241.7 | \$225.3 | \$259.9 |
| 8 Información y Comunicaciones | \$1,279.4 | \$944.2 | \$916.0 | \$1,282.7 | \$993.9 | \$1,331.4 | \$1,327.4 | \$1,254.8 | \$1,215.3 | \$1,098.1 | \$1,006.1 | \$1,253.0 | \$1,352.9 |
| 9 Actividades Financieras y de Seguros | \$2,756.7 | \$2,736.2 | \$2,705.8 | \$2,906.8 | \$3,043.1 | \$3,097.2 | \$3,165.6 | \$3,154.2 | \$3,171.3 | \$3,186.9 | \$3,139.6 | \$3,041.9 | \$3,088.7 |
| 10 Otros Sectores | \$167.2 | \$224.8 | \$229.1 | \$258.1 | \$293.1 | \$235.9 | \$382.2 | \$367.4 | \$329.6 | \$414.8 | \$455.2 | \$350.0 | \$418.1 |
| 11 Totales | \$7,695.6 | \$7,283.6 | \$7,494.9 | \$8,174.5 | \$8,240.8 | \$8,461.7 | \$8,971.8 | \$9,046.7 | \$9,384.1 | \$9,665.6 | \$9,980.9 | \$10,075.1 | \$10,567.4 |
| 1 Agropecuario | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.2% | 0.2% | 0.2% | 0.2% | 0.1% | 0.2% | 0.2% | 0.2% | 0.1% | 0.0% |
| 2 Minería | 0.6% | 0.6% | 0.6% | 0.5% | 0.6% | 0.6% | 0.6% | 0.6% | 0.6% | 0.5% | 0.5% | 0.5% | 0.5% |
| 3 Industrias Manufactureras | 22.9% | 23.7% | 25.3% | 22.6% | 24.6% | 24.5% | 25.5% | 27.0% | 28.3% | 27.6% | 24.9% | 24.5% | 25.4% |
| 4 Suministro de Electricidad | 13.4% | 14.9% | 14.4% | 13.7% | 13.3% | 11.1% | 10.0% | 9.8% | 10.3% | 10.9% | 12.2% | 12.2% | 11.8% |
| 5 Construcción | 0.2% | 0.3% | 0.3% | 0.3% | 0.3% | 0.3% | 0.7% | 0.7% | 0.4% | 0.3% | 0.3% | 0.3% | 0.3% |
| 6 Comercio al por mayor y al por menor | 8.1% | 6.7% | 7.7% | 7.8% | 8.1% | 7.9% | 8.2% | 8.5% | 9.1% | 10.0% | 13.4% | 14.0% | 13.5% |
| 7 Transporte y Almacenamiento | 0.1% | 0.3% | 0.4% | 0.4% | 0.4% | 0.4% | 0.4% | 0.5% | 1.0% | 1.9% | 2.4% | 2.2% | 2.5% |
| 8 Información y Comunicaciones | 16.6% | 13.0% | 12.2% | 15.7% | 12.1% | 15.7% | 14.8% | 13.9% | 13.0% | 11.4% | 10.1% | 12.4% | 12.8% |
| 9 Actividades Financieras y de Seguros | 35.8% | 37.6% | 36.1% | 35.6% | 36.9% | 36.6% | 35.3% | 34.9% | 33.8% | 33.0% | 31.5% | 30.2% | 29.2% |
| 10 Otros Sectores | 2.2% | 3.1% | 3.1% | 3.2% | 3.6% | 2.8% | 4.3% | 4.1% | 3.5% | 4.3% | 4.6% | 3.5% | 4.0% |
| 11 Totales | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% |

Fuente: BCR

En ausencia de política monetaria local, las políticas a disposición del gobierno para estimular el crecimiento económico se limitarían a políticas fiscales que, para resultar

expansivas requeriría de mayor endeudamiento; sin embargo, los márgenes de libertad para ello eran escasos cuando se adoptó el BTC como moneda de curso legal.

Cuadro 3: Deuda pública 2005-2020 (cifras en millones)

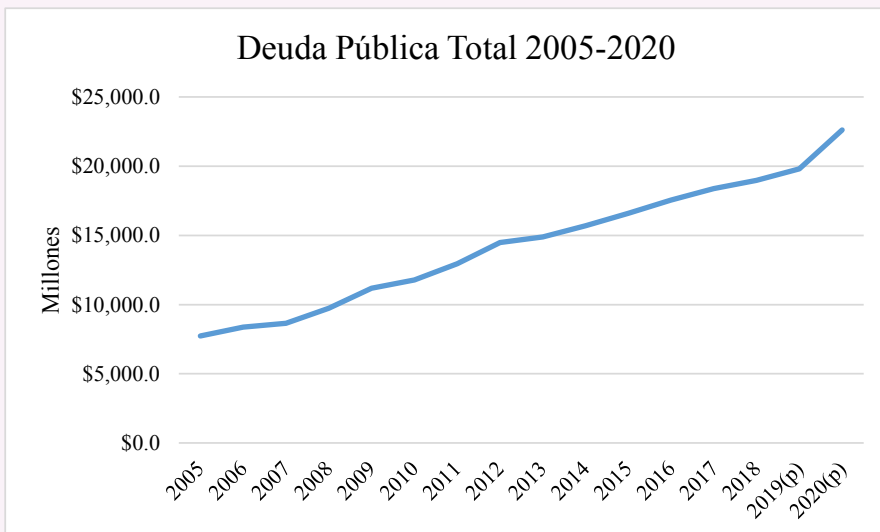
| CONCEPTOS | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019(p) | 2020(p) |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 1 Deuda Pública Total | \$7,722.0 | \$8,374.0 | \$8,652.4 | \$9,723.6 | \$11,173.5 | \$11,778.3 | \$12,951.2 | \$14,493.1 | \$14,888.2 | \$15,691.2 | \$16,586.4 | \$17,558.2 | \$18,372.7 | \$18,974.7 | \$19,808.4 | \$22,625.5 |
| 1.1 Sector Público No Financiero | \$6,803.2 | \$7,416.9 | \$7,460.9 | \$7,927.6 | \$9,332.5 | \$9,669.3 | \$10,204.1 | \$11,402.6 | \$11,282.5 | \$11,712.5 | \$12,233.8 | \$12,619.7 | \$13,043.3 | \$13,385.1 | \$13,909.7 | \$16,415.6 |
| 1.1.1 Gobierno | \$6,435.4 | \$7,008.1 | \$7,035.1 | \$7,403.7 | \$8,795.6 | \$9,115.4 | \$9,658.9 | \$10,879.9 | \$10,715.0 | \$11,117.9 | \$11,541.2 | \$11,861.6 | \$12,038.3 | \$12,412.6 | \$12,899.9 | \$15,436.2 |
| 1.1.1.1 LETES | \$180.0 | \$222.3 | \$310.6 | \$583.8 | \$430.5 | \$190.9 | \$569.7 | \$866.8 | \$628.3 | \$328.4 | \$793.9 | \$1,072.6 | \$745.8 | \$816.6 | \$991.3 | \$1,409.2 |
| 1.1.2 Resto Del Gobierno General | \$14.4 | \$14.7 | \$15.4 | \$14.5 | \$17.8 | \$40.7 | \$62.8 | \$84.9 | \$106.2 | \$163.5 | \$187.9 | \$185.1 | \$175.3 | \$169.8 | \$224.6 | \$205.9 |
| 1.1.3 Empresas Públicas No Financieras | \$353.4 | \$394.1 | \$410.4 | \$509.4 | \$519.1 | \$513.1 | \$482.4 | \$437.8 | \$461.4 | \$431.1 | \$504.7 | \$572.9 | \$829.8 | \$802.8 | \$785.3 | \$773.5 |
| 1.2 Secto Público Financiero | \$723.5 | \$860.9 | \$1,130.5 | \$1,470.7 | \$1,634.1 | \$1,957.6 | \$2,600.1 | \$2,929.3 | \$3,342.4 | \$3,744.2 | \$4,196.5 | \$4,725.8 | \$5,177.4 | \$5,475.9 | \$5,788.4 | \$6,042.3 |
| 1.2.1 Del cual FOP: | \$0.0 | \$90.8 | \$409.3 | \$725.2 | \$1,063.2 | \$1,407.4 | \$1,796.9 | \$2,193.4 | \$2,608.3 | \$3,040.0 | \$3,478.7 | \$4,015.9 | \$4,573.6 | \$4,921.5 | \$5,264.8 | \$5,555.9 |
| 1.3 Banco Central De Reserva | \$195.3 | \$96.2 | \$61.0 | \$325.3 | \$206.9 | \$151.4 | \$147.0 | \$161.2 | \$263.3 | \$234.5 | \$156.2 | \$212.8 | \$152.0 | \$113.6 | \$110.3 | \$167.7 |
| 2 Deuda Externa Pública | \$4,976.1 | \$5,692.6 | \$5,444.3 | \$5,837.3 | \$6,550.3 | \$6,831.4 | \$7,141.6 | \$8,050.3 | \$8,069.7 | \$8,959.5 | \$8,789.2 | \$9,317.2 | \$9,675.3 | \$9,565.4 | \$9,981.4 | \$11,152.9 |
| 2.1 Sector Público No Financiero | \$4,620.6 | \$5,398.0 | \$5,281.0 | \$5,417.6 | \$6,237.5 | \$6,579.0 | \$6,720.6 | \$7,631.0 | \$7,596.1 | \$8,512.9 | \$8,423.2 | \$8,829.0 | \$9,289.0 | \$9,225.6 | \$9,636.7 | \$10,745.2 |
| 2.1.1 Gobierno Central | \$4,262.5 | \$4,998.4 | \$4,864.4 | \$4,902.9 | \$5,709.8 | \$6,055.1 | \$6,228.6 | \$7,183.9 | \$7,180.7 | \$8,124.5 | \$8,011.8 | \$8,378.0 | \$8,697.1 | \$8,647.1 | \$9,080.8 | \$10,200.1 |
| 2.1.2 Resto Del Gobierno Central | \$5.0 | \$5.5 | \$6.2 | \$5.3 | \$8.6 | \$10.8 | \$9.6 | \$10.5 | \$13.4 | \$16.4 | \$16.9 | \$20.4 | \$20.3 | \$17.1 | \$13.9 | \$9.1 |
| 2.1.3 Empresas Públicas No Financieras | \$353.1 | \$394.1 | \$410.4 | \$509.4 | \$519.1 | \$513.1 | \$482.4 | \$436.6 | \$402.0 | \$372.0 | \$394.5 | \$430.6 | \$571.6 | \$561.4 | \$542.1 | \$536.0 |
| 2.2 Sector Público Financiero | \$160.2 | \$198.4 | \$102.3 | \$94.5 | \$105.9 | \$101.0 | \$274.0 | \$258.1 | \$210.3 | \$212.1 | \$209.9 | \$275.3 | \$234.3 | \$226.2 | \$234.5 | \$240.1 |
| 2.3 Banco Central De Reserva | \$195.3 | \$96.2 | \$61.0 | \$325.3 | \$206.9 | \$151.4 | \$147.0 | \$161.2 | \$263.3 | \$234.5 | \$156.2 | \$212.8 | \$152.0 | \$113.6 | \$110.3 | \$167.7 |
| 3 Deuda Interna Pública | \$2,745.9 | \$2,681.4 | \$3,208.1 | \$3,886.3 | \$4,623.2 | \$4,946.9 | \$5,809.6 | \$6,442.8 | \$6,818.5 | \$6,731.8 | \$7,797.2 | \$8,241.1 | \$8,697.4 | \$9,409.3 | \$9,826.9 | \$11,472.7 |
| 3.1 Sector Público No Financiero | \$2,182.6 | \$2,018.9 | \$2,179.9 | \$2,510.1 | \$3,095.0 | \$3,090.3 | \$3,483.5 | \$3,771.6 | \$3,686.4 | \$3,199.6 | \$3,810.6 | \$3,790.6 | \$3,754.3 | \$4,159.5 | \$4,273.0 | \$5,670.4 |
| 3.1.1 Gobierno Central | \$2,172.9 | \$2,009.7 | \$2,170.7 | \$2,500.8 | \$3,085.8 | \$3,060.3 | \$3,430.3 | \$3,696.0 | \$3,534.3 | \$2,993.4 | \$3,529.5 | \$3,483.6 | \$3,341.1 | \$3,765.5 | \$3,819.1 | \$5,236.2 |
| 3.1.2 Resto Del Gobierno General | \$9.4 | \$9.2 | \$9.2 | \$9.2 | \$9.2 | \$29.9 | \$53.2 | \$74.4 | \$92.8 | \$147.1 | \$171.0 | \$164.7 | \$155.0 | \$152.7 | \$210.7 | \$196.8 |
| 3.1.3 Empresas Públicas No Financieras | \$0.3 | \$0.0 | \$0.0 | \$0.0 | \$0.0 | \$0.0 | \$0.0 | \$1.2 | \$59.4 | \$59.1 | \$110.2 | \$142.3 | \$258.2 | \$241.3 | \$243.2 | \$237.5 |
| 3.2 Sector Público Financiero | \$563.3 | \$662.5 | \$1,028.2 | \$1,376.2 | \$1,528.2 | \$1,856.6 | \$2,326.1 | \$2,671.2 | \$3,132.1 | \$3,532.2 | \$3,986.6 | \$4,450.4 | \$4,943.1 | \$5,249.7 | \$5,553.9 | \$5,802.2 |
| 3.2.1 Del cual FOP: | \$0.0 | \$90.8 | \$409.3 | \$725.2 | \$1,063.2 | \$1,407.4 | \$1,796.9 | \$2,193.4 | \$2,608.3 | \$3,040.0 | \$3,478.7 | \$4,015.9 | \$4,573.6 | \$4,921.5 | \$5,264.8 | \$5,555.9 |

Fuente: BCR

En cuestión de 15 años, del año 2005 al 2020, la deuda pública pasó de \$7,722 millones a \$22,625.5 millones, que en términos de PIB supuso pasar del 52.5% al 91.8% de dicho indicador; esto último acicateado por las medidas adoptadas por la emergencia

del COVID-19 y la contracción económica relacionada con la pandemia, que ocasionó una caída del PIB de 8.4% en el año 2020 y una elevación de la deuda pública en un 14.2% adicional, en relación con el saldo reportado en el 2019.

Gráficas 5 y 6: Saldo de la deuda pública respecto al PIB 2005-2020



Fuente: Elaborado con datos del BCR

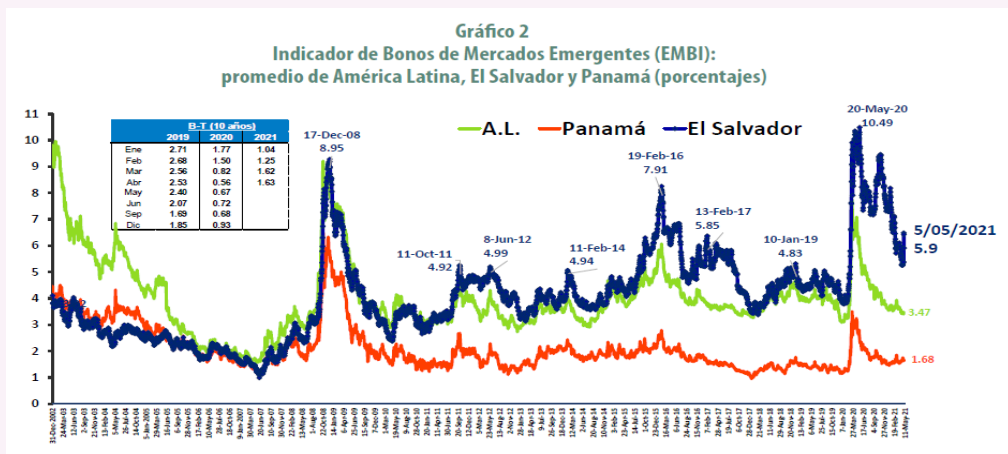
Para inyectar más liquidez a la economía parecería que la atracción de inversión extranjera resultaría más viable que contratar nuevos préstamos.

Para entender mejor la afirmación anterior, es necesario agregar que desde el año 2020 el país estaba negociando un acuerdo de facilidad ampliada (SAF)⁴ con el FMI, por \$1,300 millones, para disponer de fuentes de financiamientos más baratas y plazos de pago más largos⁵.

Amén de ello, el nivel de deuda había sido considerado significativo por los mercados

de capitales y el riesgo país había aumentado, en relación con la deuda del resto de países de América Latina, medido a través del EMBI (Indicador de Bonos de Mercados Emergentes). En abril de 2020 el promedio de América Latina llegó a 6.84%, pero a mayo 2021 bajó a 3.47%; mientras que El Salvador registró un EMBI 10.49% el 20 de mayo del 2020, y al 5 de mayo del 2021 se ubicaba en 5.9%, siempre por arriba del resto de países latinoamericanos.

Gráfica 7: Riesgo de deuda soberana medida mediante EMBI



Fuente: FUSADES.

- 4 El SAF fue creado para ayudar a los países que experimentan graves problemas de balanza de pagos debido a deficiencias estructurales o a un lento crecimiento y una situación de la balanza de pagos muy debilitada. Los SAF respaldan programas integrales que contemplan las políticas necesarias para corregir desequilibrios estructurales durante un período prolongado.
- 5 Los acuerdos ampliados suelen aprobarse por períodos de tres años, pero pueden ampliarse a períodos de hasta cuatro años, a fin de implementar reformas estructurales profundas y duraderas. Los préstamos deben reembolsarse en plazos de 4½ a 10 años, con pagos en 12 cuotas semestrales iguales. En cambio, los créditos en el marco de un Acuerdo Stand-By (SBA) se reembolsan en períodos de 3¼ a 5 años.

Esto supondría importantes dificultades para que El Salvador accediera a un mayor financiamiento externo.

Sin moneda doméstica, con dificultades para atraer inversiones y limitado para con-

tratar más deuda, parecería que la adopción del BTC para atraer IED era razonable, particularmente gracias al desarrollo tecnológico, el surgimiento de las criptomonedas y, la experiencia del Zonte en cuanto al uso del BTC.

Referencias

- 1 ACCID Contabilidad y Dirección; BlockChain, bitcoin y criptomonedas: bases conceptuales y aplicaciones prácticas; España 2018.
- 2 Asamblea Legislativa; Constitución de la República de El Salvador; Decreto N°38; 15/12/1983.
- 3 Asamblea Legislativa; LEY DE CASAS DE CAMBIO DE MONEDA EXTRANJERA; Decreto N°480; 5/4/1990.
- 4 Asamblea Legislativa; Ley Orgánica del Banco Central de Reserva de El Salvador; Decreto N°746; 22/4/1991.
- 5 Asamblea Legislativa; LEY DE ADQUISICIONES Y CONTRATACIONES DE LA ADMINISTRACIÓN PÚBLICA; Decreto N°868; 30/8/2000.
- 6 Asamblea Legislativa; Ley de Integración Monetaria; Decreto N°201; 1/1/2001.
- 7 Asamblea Legislativa; LEY DE BANCOS, Decreto N°697; 1/3/2003.
- 8 Asamblea Legislativa; Ley de Regulación y Supervisión del Sistema Financiero; Decreto N°592; 26/1/2011.
- 9 Asamblea Legislativa; LEY DE PROCEDIMIENTOS ADMINISTRATIVOS; Decreto N°856; 12/2/2018.
- 10 Asamblea Legislativa; Ley BITCOIN; Decreto N°57; 9/6/2021.
- 11 Asamblea Legislativa; LEY DE CREACIÓN DEL FIDELCOMISO BITCOIN; Decreto N°137; 30/8/2021.
- 12 Banco Central de Reserva de El Salvador; Lineamientos para la Autorización del
- 13 Funcionamiento de la Plataforma Tecnológica de la Billetera Digital para Bitcoin y dólares.
- 14 Banco Central de Reserva de El Salvador; Lineamientos para la Autorización del
- 15 Funcionamiento de la Plataforma Tecnológica de Servicios con Bitcoin y dólares; CD- 29/2021; 7/9/2021.
- 16 Banco Central de Reserva de El Salvador; Normas Técnicas

