

El mecanismo de transmisión de los efectos de las remesas en El Salvador

LUIS RENÉ CÁCERES

NOLVIA N. SACA*



El flujo de remesas hacia El Salvador alcanzó en 2004 la suma de 2 548 millones de dólares, que representa 16.6% del PIB, 65% de las exportaciones y 40% de las importaciones.¹ Estos recursos provienen de cerca de 1.2 millones de salvadoreños que residen en el exterior, principalmente en Estados Unidos. En El Salvador, 84% de las remesas se destina al consumo, mientras que 7.1% se dirige a gastos de educación, 3.6% a gastos médicos, 1.9% a vivienda y sólo 1.3% al ahorro.² El significativo monto de las remesas haría suponer que las mismas desempeñan un importante papel

en aumentar la liquidez externa. Sin embargo, en tiempos recientes, ha surgido la preocupación de que las remesas han dado lugar a un auge de consumo de bienes importados y que, en consecuencia, la liquidez que podrían generar se disipa mediante el financiamiento del déficit comercial. No obstante lo anterior, un dictamen sobre las repercusiones de las remesas requeriría de un estudio detallado de cómo su flujo se hace sentir en determinadas variables macroeconómicas.

El propósito de este trabajo es analizar el mecanismo de transmisión de los efectos económicos de las remesas en un periodo en el que éstas han alcanzado montos significativos en una situación de lento crecimiento. Con base en datos mensuales del periodo de enero de 1995 a septiembre de 2004 se especifica un modelo de vectores autorregresivos (VAR) que incluye variables monetarias y reales de El Salvador y de los otros países centroamericanos, y se estiman las correspondientes funciones de impulso respuesta. De esta manera, se busca calcular el efecto de las remesas en la economía salvadoreña y en las de los otros países de la región.

1. "Súper récord de remesas", *La Prensa Gráfica*, San Salvador, 14 de enero de 2005.

2. *Ibid.*

* Funcionarios del Banco Interamericano de Desarrollo y del Fondo Monetario Internacional, respectivamente. Las opiniones aquí vertidas son responsabilidad exclusiva de los autores, quienes agradecen los comentarios de Edgar Cartagena.

Es muy extensa la literatura sobre las remesas y sus efectos en El Salvador. La mayoría de los estudios analizan sus efectos en los sectores sociales. Entre éstos sobresale el estudio de Rivera Campos y Lardé de Palomo sobre la incidencia de las remesas en los índices de pobreza: informan que su contribución en 2002 fue una reducción de 4.2% de la tasa de pobreza, así como la disminución del coeficiente de Gini de 0.55 a 0.53.³

Con relación al papel de las remesas en la educación, cabe mencionar el trabajo de Cox Edwards y Ureta, cuyos resultados indican que en las áreas rurales la posibilidad de que un niño de un hogar que recibe 100 dólares de remesas al mes deje de asistir a la escuela primaria es 56% menor que la probabilidad de un pequeño de una familia que no recibe esa clase de ingresos. En las zonas urbanas la probabilidad es de 24 por ciento.⁴

Se puede hacer mención también del trabajo de López Cáliz y Seligson, que a partir de una encuesta entre pequeños negocios de San Salvador encontró que 16% de éstos se había emprendido con inversiones de remesas.⁵ También es de relevancia el estudio de Delgado y Siri, quienes proponen una serie de mecanismos para facilitar el uso de las remesas en la creación de empresas, como por ejemplo fondos de inversión y líneas de crédito para la microempresa.⁶ En el mismo sentido, Cáceres propone mecanismos para promover la inversión de remesas en las zonas rurales.⁷

Con relación a los efectos macroeconómicos Rivera Campos analiza el escenario de una reducción gradual de las remesas hasta agotarse por completo, en cuyo caso el déficit en cuenta corriente alcanzaría 12.5% del producto.⁸ En un

trabajo posterior Rivera Campos formula un modelo para determinar las repercusiones de las remesas en la tasa de interés en el marco de la existencia de un *síndrome holandés*.⁹ Los efectos en el crecimiento económico y la tasa de inflación los analiza Cáceres,¹⁰ quien a la vez estudia el efecto de la volatilidad de las remesas en diversas variables monetarias.¹¹

En un trabajo reciente Cartagena estima una relación de cointegración entre las remesas, el producto de Estados Unidos y el producto de El Salvador con datos trimestrales de 1990 a 2003. Sus resultados indican que hay una relación de largo plazo; señalan que un aumento de 1% en el producto estadounidense conduce a un incremento de las remesas de 2.4%, mientras que un alza de 1% en el producto de El Salvador se asocia con una reducción de 0.4% en las remesas.¹²

DESEMPEÑO RECIENTE DE LA ECONOMÍA SALVADOREÑA

El Salvador ha llevado a cabo muchas reformas económicas desde el inicio del decenio pasado, sobre todo en los campos de comercio y finanzas, y ha mantenido por más de 10 años una imperturbable estabilidad macroeconómica. Sin embargo, pese a los empeños en efectuar las reformas, el crecimiento económico ha mostrado tasas relativamente bajas desde 1995, lo que ha dado lugar a un debate sobre las causas de ese estancamiento. Una razón podría radicar en las bajas tasas de inversión, pública y privada, y la tasa de ahorro. De hecho las tasas de inversión y de ahorro nacional muestran en el decenio de los noventa y en años recientes valores inferiores a los de los setenta. La caída de la inversión privada podría explicarse por la reducción de la tasa de inversión pública, dada la evidencia de que en El Salvador la primera sustenta la segunda.¹³

También cabe destacar que el estancamiento económico, las caídas de la inversión y el ahorro nacional, coinciden con

3. Roberto Rivera Campos y Anabella Lardé de Palomo, *Invirtamos en educación para desafiar el crecimiento económico y la pobreza*, Fundación Salvadoreña para el Desarrollo Económico y Social, San Salvador, mayo de 2002.

4. Alejandra Cox Edwards y Manuelita Ureta, "International Migration, Remittances and Schooling: Evidence from El Salvador", *Journal of Development Economics*, vol. 72, núm. 2, North-Holland, Amsterdam, diciembre de 2003.

5. José Roberto López Cáliz y Mitchell Seligson, "Small Business Development in El Salvador: The Impact of Remittances", Report of the Commission for the Study of International Migration and Cooperative Development, Government Printing Office, Washington, 1990.

6. Pedro Abelardo Delgado y Gabriel Siri, *Uso productivo de las remesas familiares en El Salvador*, Fundación Salvadoreña para el Desarrollo Económico y Social, San Salvador, enero de 1995.

7. Luis René Cáceres, "Remesas y desarrollo rural en Centroamérica", *Estudios Centroamericanos*, Universidad Centroamericana José Simeón Cañas, San Salvador, octubre de 2003.

8. Roberto Rivera Campos, "La potencial contracción de las remesas y el financiamiento de la economía salvadoreña", *Boletín del CEMLA*, México, noviembre-diciembre de 1996.

9. Roberto Rivera Campos, *Mal holandés, esterilización monetaria y tasa de interés real en El Salvador*, Documento de Investigación, núm. 1, Instituto de Economía Aplicada, San Salvador, julio de 1998.

10. Luis René Cáceres, "Remesas y macroeconomía en El Salvador", *Comercio Exterior*, vol. 56, núm. 7, México, julio de 2006, pp. 592-607.

11. Luis René Cáceres, "Short Run Macroeconomic Effects of Remittances in El Salvador", *Savings and Development*, Fundación Giordano Dell'Amore, Milán, diciembre de 2004.

12. Edgar R. Cartagena, *Las remesas familiares y su relación con los ciclos y shocks económicos*, Documento Ocasional, núm. 2004/01, Banco Central de Reserva de El Salvador, San Salvador, diciembre de 2004.

13. Luis René Cáceres, "Inversión y crecimiento económico en Centroamérica", *Comercio Exterior*, vol. 47, núm. 6, México, julio de 1997.

el periodo en el cual las remesas han crecido con rapidez, lo que apunta a la ironía de que en un periodo de significativas entradas de recursos externos y, por tanto, de potencial alta liquidez, el dinamismo del crecimiento económico, el ahorro y la inversión se haya vuelto elusivo. La paradoja anterior se podría explicar por el hecho de que las remesas contribuyen a aumentar el consumo. Asimismo, se debe añadir que en este periodo las importaciones han crecido con mayor rapidez que las exportaciones, que alcanzaron 42% del producto en 2004, porcentaje superior a 31% de 1995 y a 23% de 1990.

Así, se desprende la consideración de que las remesas dan lugar a la importación desmedida de bienes de consumo, con lo que se anulan los potenciales efectos positivos sobre la liquidez y la inversión. Además, el crédito bancario se ha dirigido básicamente al sector de comercio, lo que podría estar desplazando la atención crediticia de los sectores productivos. De particular importancia es la relación muy estrecha entre el déficit en la cuenta comercial y la entrada de remesas, como se aprecia en el cuadro. Se puede inferir que las remesas financian el déficit comercial y que, de esa manera, se disipa su efecto expansivo sobre la liquidez.

EL MODELO

En este trabajo se estima un modelo de VAR con datos mensuales del periodo de enero de 1995 a agosto de 2004 para analizar el efecto de las remesas en determinadas variables monetarias y reales de la economía salvadoreña. Se postula que las variables incluidas en el modelo constituyen la estructura que se presenta en el diagrama y cuyo funcionamiento es el siguiente: por su efecto en las reservas internacionales, las

EL SALVADOR: BALANZA COMERCIAL Y REMESAS, 1996-2003
(MILLONES DE DÓLARES)

	Déficit comercial en bienes y servicios	Remesas
1996	1 333	1 259
1997	1 295	1 364
1998	1 455	1 534
1999	1 539	1 566
2000	1 975	1 830
2001	2 182	2 022
2002	2 112	2 206
2003	2 443	2 316

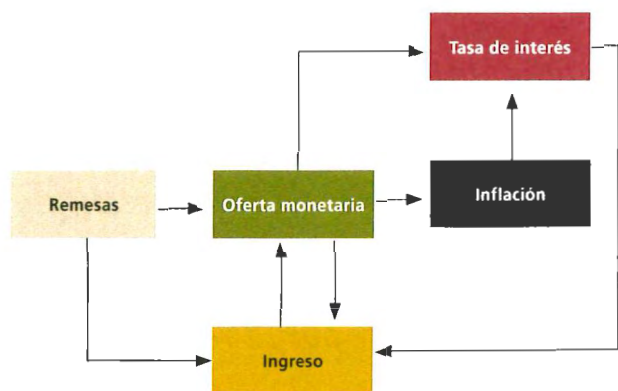
Fuente: Fondo Monetario Internacional, *Estadísticas financieras internacionales*.

Las tasas de inversión y de ahorro nacional muestran en el decenio de los noventa y en años recientes valores inferiores a los de los setenta. La caída de la inversión privada podría explicarse por la reducción de la tasa de inversión pública, dada la evidencia de que en El Salvador la primera sustenta la segunda

remesas dan lugar a una expansión de la oferta monetaria y además aumentan el ingreso personal, lo cual incrementa la demanda de bienes de consumo y genera una expansión de la actividad económica y la demanda de dinero; el aumento de la oferta de dinero disminuye la tasa de interés, lo cual podría mitigarse por el incremento de la demanda de dinero. Se supone además que la tasa de interés afecta el índice de actividad económica. Asimismo, el aumento del ingreso personal da lugar a aumentos de las importaciones, tanto de Centroamérica como del resto del mundo. En vista de la significativa interdependencia económica de los países centroamericanos, como ha sido demostrada para las tasas de inflación, las tasas de interés y las tasas de cambio,¹⁴ la entrada de remesas a El Salvador muy probablemente tenga

14. Luis René Cáceres, "Integración monetaria en las regiones centroamericana y andina", *Comercio Exterior*, vol. 50, núm. 7, México, julio de 2000; "Inercia de tasa de interés en Guatemala y El Salvador", *El Trimestre Económico*, vol. 69, núm. 1, México, enero-marzo de 2002, y "Volatility Spillover Across Exchange Rate Markets", *Savings and Development*, vol. 27, núm. 1, Fundación Giordano Dell'Amore, Milán, 2003.

ESTRUCTURA DEL MODELO DE VECTORES AUTORREGRESIVOS (VAR)



efectos en los índices de actividad económica de los otros países centroamericanos.

El modelo que se estima es un VAR sin restricciones de la siguiente forma: (IPCELSA, IMAEES, REMESASELSA, X, REPOSES, M2ES), en donde IPCELSA es el índice de precios al consumidor, IMAEES es el índice de actividad económica; REMESASELSA es el monto mensual de remesas, en millones de dólares; REPOSES es la tasa de interés para operaciones de reporto del mercado monetario, en porcentaje; M2ES es la oferta monetaria, en dólares, y X es una variable adicional que representa variables particulares que cambian en cada estimación. Esta variable X representa las importaciones del resto del mundo de El Salvador, el nivel de reservas internacionales netas, y los índices de actividad económica de los otros países centroamericanos, así como sus importaciones desde El Salvador y las exportaciones hacia éste. De esa manera es posible estimar las repercusiones de las remesas en los países vecinos. Se debe apuntar que el modelo difiere de una estimación a otra, ya que la variable X cambia entre estimaciones; ésta es la metodología empleada por Jansen en su estudio de los efectos de las entradas de capital en la economía de Tailandia.¹⁵ La aplicación empírica del modelo consiste en estimar el citado VAR y extraer las funciones de impulso de determinadas variables en respuesta a la entrada de remesas.

15. Jos H. Jansen, "What Do Capital Inflows Do? Dissecting the Transmission Mechanism for Thailand, 1980-1996", *Journal of Macroeconomics*, vol. 25, núm. 4, North-Holland, Ámsterdam, diciembre de 2003.

EVIDENCIA EMPÍRICA DEL MECANISMO DE TRANSMISIÓN

Los datos usados en las estimaciones del modelo se obtuvieron del Banco Central de Reserva de El Salvador. Todas las variables fueron objeto de pruebas para detectar su estacionalidad, y en todos los casos se encontró que eran integradas de orden uno. La estimación se efectúa usando los logaritmos de las variables, excepto para la tasa de interés que se expresa en porcentaje. Se usaron dos variables exógenas, una, el índice de precios de las exportaciones de El Salvador y otra, una variable cualitativa que toma valores de cero de enero de 1995 a diciembre de 2000, y de uno a partir de diciembre de 2000, para hacer cuenta del periodo cuando la economía se dolarizó en enero de 2001. En esta primera estimación la variable X representa las importaciones desde Guatemala (IMPGUA). Todos los modelos utilizaron cuatro rezagos en todas las variables, de acuerdo con las indicaciones de los criterios de Akaike y Shwartz.

Precios al consumidor

La respuesta del índice de precios al consumidor de El Salvador muestra aumentos significativos después de dos y cuatro meses, manteniendo un valor positivo desde entonces. Así, el primer punto por destacar es que las remesas aportan una fuerza inflacionaria en la economía salvadoreña, lo cual se podría explicar por una lenta respuesta de la oferta nacional a la creciente demanda representada por las remesas.

Índice de actividad económica

El índice de actividad económica decrece 1.2% después de dos meses y se recupera a 0.5% a los cuatro meses, mostrando valores predominantes negativos a partir de entonces. De hecho, la respuesta acumulada de IMAEES a las remesas es progresivamente más negativa.¹⁶

La razón de que la actividad económica cae en respuesta a las remesas descansa en el hecho de que éstas dan lugar a aumentos en las importaciones, desplazando así la producción nacional. Es decir, que la demanda adicional generada por las remesas se satisface en parte con importaciones, acortando el espacio para aumentar la producción interna. Este resultado es congruente con los datos del cuadro que muestra la relación estrecha entre remesas y déficit comercial, y explica el fenómeno actual de un dinamismo de las remesas acompañado de crecientes déficit comerciales y bajas tasas de crecimiento económico.

16. Los gráficos con las respuestas acumuladas se pueden solicitar a los autores.



Importaciones de Guatemala

La respuesta de las importaciones salvadoreñas desde Guatemala muestra una leve caída después de dos meses, seguido de un aumento subsecuente. La caída inicial en las importaciones de Guatemala se puede explicar por la caída simultánea que ocurre en el índice de actividad económica. De hecho, durante los primeros cinco meses la respuesta de las importaciones de Guatemala es similar a la respuesta del índice de actividad económica, pero a partir de entonces la demanda de importaciones es atizada por las remesas, que compensan la caída en el índice de actividad económica. El resultado neto es que el crecimiento de las importaciones es sostenido durante todo el periodo y, así, contrario a lo que ocurre a la economía interna, las remesas estimulan de manera positiva la economía de Guatemala.

Remesas

Como era de esperar, la respuesta de las remesas muestra un aumento inmediato seguido de una caída después de dos meses, alcanzando una tasa de crecimiento estable de manera subsecuente. Esto indica que las remesas tienen su propio dinamismo que mantiene su crecimiento. Se debe observar que la respuesta mostrada por las importaciones desde Guatemala es parecida a la respuesta de las remesas.

Tasa de interés

La respuesta de la tasa de interés de reporto muestra una caída inicial seguida de un aumento continuo que empieza después de dos meses, para alcanzar un valor positivo después de siete meses y mantener la tendencia ascendente desde ese entonces. La caída inicial en la tasa de interés se puede explicar por una situación inicial de liquidez transitoria acarreada por las remesas, que pronto se disipa por vía de las importaciones. El punto que hay que notar es que el aumento de la tasa de interés puede incrementar las tendencias recesivas.

Oferta monetaria

El crecimiento de la oferta monetaria muestra una tendencia negativa persistente, que se puede explicar por las reducciones en el índice de actividad económica y en el aumento del índice de precios, ya que ambas disminuyen la demanda de dinero. El efecto neto es una iliquidez creciente, en la medida que el dinero *desaparece* en virtud de las importaciones.

Se debe señalar que las respuestas de los índices de precios y de actividad económica, la tasa de interés y la oferta de dinero se parecen a las respuestas típicas de las mismas variables ante contracciones monetarias en Estados Unidos. En otras palabras, las remesas producen en la economía salvadoreña una respuesta similar a la respuesta de la economía

estadounidense ante el aumento de la tasa de interés por la Reserva Federal.¹⁷

Índices de actividad económica de los otros países centroamericanos

La respuesta de los índices de actividad económica de los otros países centroamericanos es similar, en el sentido de que muestran caídas iniciales después de dos o tres meses, seguidas de recuperaciones que alcanzan valores máximos después de ocho o nueve meses, o de 11 meses como en Costa Rica.¹⁸ Se observa un patrón cíclico con una tendencia atenuante, que es más pronunciada en los casos de Nicaragua y Costa Rica, lo que se puede explicar por la mayor distancia de estos países desde El Salvador. La amplitud de estos ciclos es mayor que la amplitud de las exportaciones e importaciones de Centroamérica, como se señala en seguida. En efecto, las respuestas de los índices de actividad económica muestran una tendencia más débil a decaer a cero, en especial en el caso de Guatemala, país que representa 60 y 65 por ciento de las exportaciones e importaciones intracentroamericanas de El Salvador. Las respuestas acumuladas de los índices de actividad económica muestran valores positivos al final del periodo, lo que contrasta con el valor negativo acumulado mostrado por el índice de actividad económica de El Salvador.

Se debe mencionar que los estudios del mecanismo de transmisión monetaria en los países europeos que usan el euro han mostrado que cada país responde a choques monetarios en una manera similar: un aumento de la tasa de interés conduce a una contracción del producto y de la demanda de dinero.¹⁹ Asimismo, hay pruebas, obtenidas por medio de la estimación de modelos de VAR, de que una po-

lítica monetaria expansionista en Estados Unidos se manifiesta en los países del G6 en el aumento de sus productos.²⁰ Estos resultados difieren con los de este trabajo en el sentido de que en Centroamérica se da una asimetría en las respuestas, ya que las remesas conducen a una caída del producto de El Salvador, y a aumentos en los productos de los otros países centroamericanos.

Importaciones desde Estados Unidos y del resto del mundo

Tanto para las importaciones desde Estados Unidos como para las provenientes del resto del mundo ocurren aumentos súbitos seguidos de caídas y se nota un patrón cíclico en que predominan los valores positivos. Se debe notar que los valores positivos iniciales mostrados por estas importaciones difieren de las respuestas mostradas por las importaciones originadas en los otros países centroamericanos, las cuales mostraron caídas iniciales.

Reservas internacionales

Por su parte, la respuesta de las reservas internacionales netas a un ingreso de remesas muestra un aumento inmediato, pero después de tres meses la respuesta se vuelve negativa y así continúa hasta el final del periodo. La caída de las reservas es congruente con la reducción mostrada por la oferta monetaria y el aumento de la tasa de interés. No deja de ser irónico que la entrada masiva de recursos externos, representada por las remesas, con todas las apariencias de bonanza económica, en realidad socava la liquidez externa. Una consecuencia de este comportamiento es que la economía se vuelve más vulnerable a las vicisitudes de la economía internacional, en particular a cambios en las entradas de capital.

Exportaciones hacia Centroamérica

Las respuestas de las exportaciones de El Salvador hacia Centroamérica dependen del país importador. Las exportaciones destinadas a Guatemala aumentan después de una leve caída inicial y alcanzan su valor máximo a los tres meses, empezando a decrecer a partir de entonces hasta tener un valor negativo a los ocho meses que permanece así el resto del periodo. Las exportaciones a Honduras muestran valores negativos

17. Una reseña de la literatura del mecanismo de transmisión monetaria en Estados Unidos se encuentra en Lawrence L. Christiano, Martin Eichenbaum y Charles L. Evans, *Monetary Policy Shocks: What Have We Learned and to What End?*, Documento de Trabajo, núm. 6400, National Bureau of Economic Research, Boston, febrero de 1998.

18. Una reseña de estudios sobre la transmisión de actividad económica de un país a otro, se encuentra en Jill Ann Hilman y Rebecca M. Neumann, "Evidence on the Cross-Country Transmission of Monetary Shocks", *Applied Economics*, vol. 34, núm. 15, octubre de 2002.

19. Para una reseña de la literatura, véase, entre otros: Benedict Clements, Zenon G. Kontolemis y Joaquín Levy, *Monetary Policy Under EMU: Differences in the Transmission Mechanism?*, Documento de Trabajo, núm. 01/102, Fondo Monetario Internacional, Washington, julio de 2001; Ramana Ramaswamy y Torsten Sloek, *The Real Effects of Monetary Policy in the European Union: What Are the Differences?*, Documento de Trabajo, núm. 97/160, Fondo Monetario Internacional, Washington, diciembre de 1997, y Pert Peersman, "The Transmission of Monetary Policy in the Euro Area: Are the Effects Different Across Countries?", *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, vol. 66, núm. 3, 2004.

20. Soyoung Kim, "International Transmission of US Monetary Policy Shocks: Evidence from VARs", *Journal of Monetary Economics*, vol. 48, núm. 2, North-Holland, Ámsterdam, octubre de 2001.



después de dos meses, recuperándose a los tres meses, para decrecer después a valores negativos sostenidos.

Las exportaciones a Nicaragua y Costa Rica muestran respuestas similares a las de las exportaciones a Guatemala, excepto que en el primer país la respuesta cae a cero después de 11 meses, mientras que en Costa Rica esto ocurre a los siete meses. Todos los casos se caracterizaron por dos aumentos a valores positivos, tres en Guatemala, seguidos de caídas rápidas a valores negativos que llegan a cero al final del periodo.

Las importaciones de El Salvador desde los otros países centroamericanos

Con relación a las importaciones desde los otros países centroamericanos, como en el caso del índice de actividad económica, ocurre una caída pronunciada después de dos meses, y a partir de entonces las respuestas adquieren tendencias cíclicas, para alcanzar cero en alrededor de ocho meses. Las importaciones de Honduras difieren de esta trayectoria en el sentido de que ocurre un aumento súbito después de tres meses, que se vuelve sostenido después de nueve meses. Las importaciones de Nicaragua responden con valores negativos hasta los 10 meses, aumentando de entonces en adelante hasta

alcanzar cero a los 15 meses. La respuesta de las importaciones desde Costa Rica muestra un valor negativo a los dos meses, seguido por un patrón cíclico que cae a cero a los 12 meses. Se debe notar que las respuestas de las importaciones desde y las exportaciones hacia Centroamérica no son sostenidas y ambas caen a cero después de nueve o 10 meses.

IMPLICACIONES DE POLÍTICA ECONÓMICA

Los resultados de este trabajo muestran que los efectos de las remesas en la economía de El Salvador se manifiestan en aumentos del índice de precios al consumidor, la tasa de interés y las importaciones, así como disminuciones del índice de actividad económica, la demanda de dinero y las reservas internacionales. Estos resultados contrastan con los efectos positivos que las remesas aportan en los otros países centroamericanos en cuanto sus índices de actividad económica aumentan. Tanto las exportaciones hacia Centroamérica como las importaciones desde ella son estimuladas por las remesas, mostrando respuestas que caen con rapidez en Nicaragua y Costa Rica, los países más distantes de El Salvador.

Las diferencias en la magnitud y la persistencia de las respuestas de los países se podrían relacionar con sus estructuras

económicas, dada la evidencia en el ámbito de las entidades que integran Estados Unidos de que la magnitud de sus respuestas a choques de una política monetaria contraccionaria depende en forma positiva de la participación porcentual de las industrias manufacturera y de la construcción en el producto estatal, y de forma negativa de la concentración de pequeñas empresas financieras.²¹ Un análisis de esta naturaleza podría explicar las diferencias en las respuestas de los países centroamericanos a los choques de remesas.

Estos resultados describen una economía que padece de un síndrome de remesas, caracterizada por un alto grado de apertura que no permite aprovechar la demanda generada por las remesas en el fomento de la producción nacional, y de esa manera la liquidez que podrían aportar por las remesas, y que podría constituir un medio para sostener la industrialización, se derrocha en importaciones. La gráfica 1 muestra el funcionamiento de la economía con un síndrome de remesas.

El primer cuadrante muestra la relación directa y proporcional entre el aumento de la apertura y de las importaciones. Se supone una relación negativa entre importaciones y producción interna, de manera que a mayor importación corresponde menor producción nacional, como se muestra en el cuadrante 2. La producción nacional está relacionada con la inversión privada, ya que mayores ganancias darían lugar a mayores inversiones, en vista de la evidencia de que las ganancias representan una importante fuente de la inversión de las empresas. Esta relación se muestra en el cuadrante 3.²² Así se deriva la línea del cuadrante 4 que muestra una relación negativa entre apertura e inversión privada, la cual constituye una característica reciente de las economías centroamericanas.

La producción nacional se asocia de manera positiva con el empleo, como se aprecia en el cuadrante 5, lo que conduce a una relación negativa entre empleo y apertura en el cuadrante 6. Además, los trabajadores desplazados por las importaciones recurren a la emigración, como se muestra en el cuadrante 7, lo que da lugar a flujos de remesas en el cuadrante 8. De esa forma aparecen dos relaciones: la directa entre remesas

y apertura económica, presentada en el cuadrante 9, y la inversa entre remesas y producción interna, en el cuadrante 10, que son fenómenos observados en El Salvador.

Los resultados de este trabajo también tienen implicaciones en la trayectoria del crecimiento económico; se puede considerar la posibilidad de que una economía que recibe fuertes entradas de remesas experimente tendencias recesivas persistentes. Para examinar este escenario supóngase que la tasa de ahorro nacional, s , de un país hipotético la determina la razón de remesas a producto, r , y la cuantía de capital humano, h , de manera que $s = f(r, h)$. Es amplia la literatura sobre el efecto negativo de la entrada de recursos externos sobre la tasa de ahorro nacional,²³ así como pruebas de que el acervo de capital humano tiene efectos positivos en el ahorro.²⁴ En términos generales, en el caso de una economía que recibe fuertes entradas de remesas, una medida de política apropiada radica en contrarrestar las tendencias recesivas ejercidas por aquéllas por medio del aumento significativo del capital humano. Esto se analiza en los párrafos siguientes.

Se supone que la tasa de crecimiento económico, g , está dada por la expresión $g = k(s + f)$, en donde k es la relación del capital con el producto y f la tasa de ahorro externo. Esta relación se muestra en la gráfica 2. A los valores iniciales de las tasas de ahorro nacional, s_0 , y de ahorro externo, f_0 , la tasa de crecimiento económico es g_0 , cuando las tasas de remesas y de capital humano son inicialmente r_0 y h_0 , respectivamente, y la relación del capital con el producto es k_0 . Si se supone que la participación de las remesas en el producto crece a r_1 , mientras que el acervo de capital humano no cambia, la tasa de ahorro se reduce a s_1 y, en consecuencia, la tasa de crecimiento cae a g_1 .²⁵ Esta reducción de la tasa de crecimiento económico se podría superar si el ahorro externo aumentara a f_1 . Si continuara el crecimiento relativo de las remesas, y no hubiera cambio en el acervo de capital humano, la tasa de crecimiento económico tendería a seguir decreciendo. La tendencia recesiva podría agudizar la emigración en vista de las pruebas correspondientes a los países

21. Gerald A. Carlino, *Monetary Policy and the U.S. States and Regions: Some Implications for the European Monetary Union*, Documento de Trabajo, núm. 98-17, Federal Reserve Bank of Philadelphia, Filadelfia, julio de 1998.

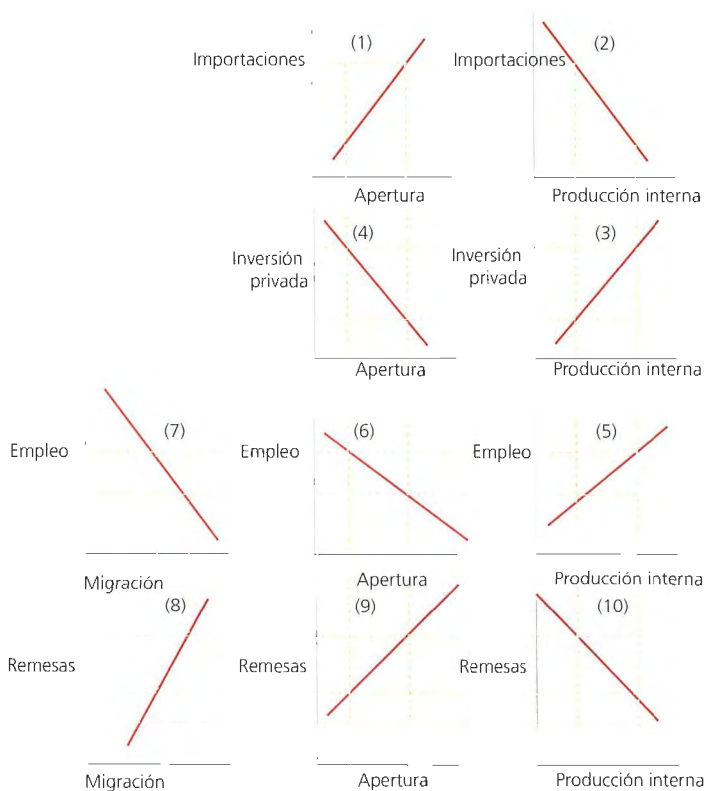
22. Hay pruebas de que en Estados Unidos, dos de los principales elementos determinantes de la inversión privada son las ventas y las ganancias de las empresas. P. Dhrymes y M. Kurz, "Investment Dividend and External Finance Behavior of Firms", en *Determinants of Investment Behavior*, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Mass., 1967, y Robert Eisner, "A Permanent Income Theory for Investment: Some Empirical Explorations", *American Economic Review*, vol. 57, junio de 1967.

23. Véanse las reseñas de Klaus Schmidt-Hebbel, Luis Servén y Andrés Solimano, "Saving and Investment: Paradigms, Puzzles, Policies", *The World Bank Economic Review*, vol. 11, núm. 1, febrero de 1996, y de Klaus Schmidt-Hebbel, Steven B. Webb y Giancarlo Corsetti, "Household Saving in Developing Countries: First Cross-country Evidence", *The World Bank Economic Review*, vol. 6, núm. 3, septiembre de 1992. Se puede observar que en El Salvador el crecimiento acelerado del consumo, cuyo valor ha superado el valor del producto en años recientes, coincide en el tiempo con el crecimiento de los montos de remesas (véase el cuadro).

24. Véase Nancy Birdsall, David Ross y Richard Sabot, "Inequality and Growth Revisited: Lessons from East Asia", *The World Bank Economic Review*, vol. 9, núm. 3, septiembre de 1998.

25. En este y otros escenarios se supone que la relación del capital con el producto se mantiene constante en un valor k_0 .

SÍNDROME DE REMESAS



Fuente: elaboración del autor.

de América Latina de que el lento crecimiento la motiva,²⁶ lo que atizaría la entrada de remesas y agudizaría las tendencias al estancamiento económico. De esa forma, la economía se mantendría en un círculo vicioso, o en una trampa de estancamiento, de altos montos de remesas, fuertes flujos de emigración, y estancamiento económico, que podría ser superado por el endeudamiento externo, hasta cuando la capacidad de endeudamiento externo se agote, ante lo cual vendría una fuerte recesión.

Las tendencias recesivas de las remesas también se pueden observar en la gráfica 3. Se supone que al principio la economía se encuentra en el punto *a*, y a partir de ahí, en un pri-

mer escenario, sigue la trayectoria *ab*, que denota una situación de alta tasa de crecimiento y baja utilización de ahorro externo, a raíz de los esfuerzos por incrementar el capital humano, lo que permite neutralizar los efectos adversos de los recursos externos en el ahorro nacional y también mantener indicadores prudentes de endeudamiento externo. Al contrario, la trayectoria *ac* denota el caso de una economía que realiza una inversión baja en capital humano, de manera que su tasa de ahorro nacional cae ante la entrada de remesas, y así tiene que recurrir al endeudamiento externo para evitar una contracción económica grave. Al alcanzar el punto *c* la economía agota su capacidad de endeudamiento externo y la tasa de crecimiento se derrumba hasta caer a una tasa negativa *d*. Este cambio súbito es una catástrofe de crecimiento económico ocasionada por la reducción del ahorro nacional y los altos niveles de ahorro externo.²⁷ Dado que en el punto *d* la economía tiene limitado acceso al endeudamiento externo, tiene que reducir el uso de ahorro externo y, en consecuencia, la tasa de crecimiento sigue disminuyendo, al mismo tiempo que la economía negocia una readecuación de sus deudas externas. Se supone que en el punto *e* la economía ha recibido un *perdón de deuda*, de manera que la economía empieza a recuperarse a lo largo de la línea *ex*, en la medida que vuelve a tener acceso a recursos externos. La economía podría caer de nuevo en una trayectoria circular, o sea, en una trampa de estancamiento y crisis recurrente, a menos que opte por realizar grandes esfuerzos de desarrollo de sus recursos humanos.²⁸

La manera de evitar o superar las trampas apuntadas radica en incrementar el capital humano y de esa manera aumentar el ahorro nacional y contrarrestar la caída en esta variable

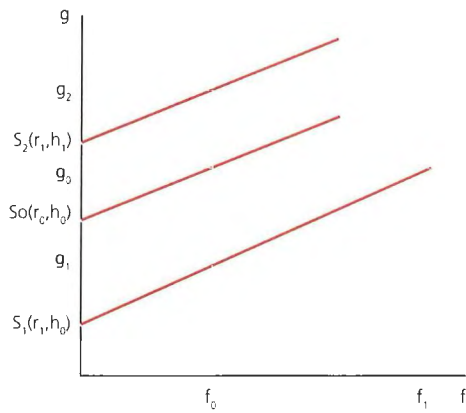
en incrementar el capital humano y de esa manera aumentar el ahorro nacional y contrarrestar la caída en esta variable

26. Ximena Clark, Timothy J. Hatton y Jeffrey G. Williamson, "What Explains Emigration Out of Latin America?", *World Development*, vol. 32, núm. 11, 2004.

27. Sobre aplicaciones de la teoría de la catástrofe en las ciencias económicas, véase Luis René Cáceres, "Ahorro, inversión, deuda externa y catástrofe", *El Trimestre Económico*, vol. 52, núm. 207, México, septiembre de 1985.

28. Un análisis complementario a lo desarrollado en este trabajo sobre la superación del *síndrome holandés*, mediante la competencia que genera la integración económica, lo que da lugar a aumentos de la productividad de la mano de obra, se presenta en Luis René Cáceres, "Panamá y la integración económica", *Revista de la CEPAL*, núm. 57, diciembre de 1995.

RELACIÓN ENTRE LAS REMESAS Y EL CRECIMIENTO ECONÓMICO



Donde:

S = ahorro nacional

f = ahorro externo

g = tasa de crecimiento económico

r = tasa de remesas (remesas/producto)

h = tasa de capital humano

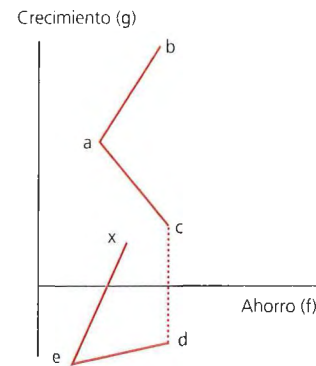
Fuente: elaboración del autor.

ocasionada por las remesas.²⁹ En la gráfica 2, suponiendo que la cuantía de capital humano aumenta de h_0 a h_1 , la tasa de ahorro aumentaría a s_2 , a la vez que la tasa de crecimiento aumentaría a g_2 , cuando el ahorro externo es igual a f_0 , como se muestra en dicha gráfica. De esa manera se puede ver que el capital humano no sólo aumentaría el ahorro nacional y el crecimiento económico, sino que además lograría estos beneficios sin necesidad de recurrir a volúmenes cuantiosos de deuda externa, obviándose así la posibilidad de que la economía entre en una situación de insolvencia externa. A la vez, el aumento del capital humano contribuiría a disminuir la desigualdad en la distribución del ingreso, lo que a la vez contribuiría a aumentar el ahorro nacional.³⁰ En este punto viene al caso citar a Kaminsky y Pereira:

29. Además de su papel en aumentar la tasa de ahorro, existen otros canales por medio de los cuales la educación contribuiría a superar el estancamiento, en particular mediante el incremento de productividad, el cambio tecnológico, las exportaciones, la capacidad gerencial y la gobernabilidad, según se analiza en el trabajo de Gustav Ranis y Frances Stewart, "Economic Growth and Human Development in Latin America", *CEPAL Review*, núm. 78, diciembre de 2002.

30. El papel del capital humano en reducir la concentración de la distribución del ingreso se evidencia, entre otros, en el trabajo de François Bourguignon y Christian Morrison, "Income Distribution, Development and Foreign Trade: A Cross Sectoral Analysis", *European Economic Review*, vol. 34, núm. 5, septiembre de 1990. Al reducir la desigualdad la educación contribuiría

TRAMPA DE ESTANCAMIENTO



Fuente: elaboración del autor.

En un mundo de constantes cambios en el ámbito comercial y financiero y de alta movilidad del capital, las políticas que promueven el ahorro interno son importantes para evitar un gran colapso cuando los préstamos externos se interrumpen. Después de la crisis de la deuda de 1982, la disminución de los flujos de capital hacia América Latina afectó a la inversión, no al consumo. Como resultado, la producción disminuyó de manera drástica. Es importante que los países apliquen políticas que promuevan respuestas más flexibles del ahorro ante choques externos. La evidencia empírica y bibliográfica sugiere que las políticas que promueven la distribución del ingreso pueden ayudar a conseguir este objetivo.³¹

De allí que el fomento del capital humano, a tasas aceleradas, cobra un carácter de urgencia para otorgar viabilidad a una economía que recibe montos significativos de remesas.³²

también a aumentar la tasa de crecimiento, según la evidencia empírica presentada por Alberto Alesina y Dani Rodrik, "Distributive Politics and Economic Growth", *Quarterly Journal of Economics*, vol. 109, núm. 2, 1994. Se debe señalar que existe evidencia para los países de América Latina de que al decrecer la desigualdad aumenta la tasa de inversión privada. Luis René Cáceres, "Distribución del ingreso e integración económica", *El Trimestre Económico*, vol. 57, núm. 2, México, junio de 2002.

31. Graciela L. Kaminsky y Alfredo Pereira, "The Debt Crisis: Lessons of the 1980s for the 1990s", *Journal of Development Economics*, vol. 50, núm. 1, junio de 1996.

32. Se debe apuntar que el gobierno de El Salvador ha lanzado un ambicioso programa de educación, el *Plan Nacional de Educación 2021, Para Construir el País que Queremos*, Ministerio de Educación, marzo de 2005.



CONCLUSIONES

Los resultados presentados en este trabajo indican la conveniencia de reformular la política económica de apertura indiscriminada que ha prevalecido en los últimos años y de establecer políticas destinadas a promover la industria nacional, y a incentivar la inversión privada por distintos medios, incluida la protección arancelaria. Éste es un tema que requiere particular atención, ya que la apertura indiscriminada ha creado su propio mecanismo, la emigración y las remesas, para sustentar los efectos de la liberalización comercial, en un círculo vicioso que excluye el desarrollo. En efecto, la apertura indiscriminada, que no cuenta con validez histórica, tampoco cuenta con evidencia empírica sobre sus resultados que respalde sus bondades como política económica eficaz.³³ Al contrario, países que han tenido éxito en su gestión económica han seguido políticas diferentes, como se señala en Hausmann y Rodrik.³⁴

33. Véase, Dani Rodrik, "Trading in Illusions", *Foreign Policy*, marzo-abril de 2001.

34. Hausmann y Rodrik indican con relación a las experiencias de China, Taiwan, Corea del Sur y la India que: "sus estrategias se sobrepusieron a las ideas y

Así, la política económica debería dar prioridad a la promoción de la inversión privada por diversos medios, incluidas intervenciones para fomentar la industrialización, la inversión pública en infraestructura y en educación, el apoyo a la tecnología y a la educación técnica, con miras a generar la capacidad productiva que atienda la demanda generada por las remesas. Esto es de especial importancia dado que las remesas en algún momento van a cesar, como ha sido el caso en otros países. Si no existe capacidad productiva adicional cuando las remesas mermen, se podría prever un escenario, agravado por la economía dolarizada, de una fuerte recesión, colapso del sistema bancario y conflicto social. ◀CE

principios dominantes. Corea del Sur y Taiwan mantuvieron un alto grado de proteccionismo por mucho tiempo, y tuvieron una política industrial activa. La India apenas reformó su "incómodo" régimen comercial e industrial, e incluso después que sus reformas más ambiciosas fueran promulgadas al inicio de los noventa, cuando ya había tomado distancia del resto de los demás países, en términos de crecimiento económico, permaneció entre las más proteccionistas del mundo. En los hechos, las economías más exitosas prosperaron en los últimos cuatro decenios haciendo cosas comúnmente consideradas erróneas o al margen de lo permitido". Ricardo Hausmann y Dani Rodrik, *Economic Development as Self-discovery*, Documento de Trabajo, National Bureau of Economic Research, Massachusetts, marzo de 2002.