



UNIVERSIDAD DR. JOSÉ  
MATÍAS DELGADO  
Facultad de Economía,  
Empresa y Negocios



# VENTANA ECONÓMICA

ISSN 2071-3401

Nombre del trabajo

Revista Electrónica

**FACULTAD DE ECONOMÍA, EMPRESA Y NEGOCIOS  
UNIVERSIDAD DR. JOSÉ MATÍAS DELGADO**

San Salvador, El Salvador

Año 8 No. 3, marzo 2016

## Autoridades Universidad

**Dr. David Escobar Galindo**  
Rector  
**Dr. José Enrique Sorto**  
Campbell  
Vice Rector

Facultad Economía,  
Empresa y Negocios:  
**Ing. Roberto Alejandro Sorto**  
Decano  
**Licda Ana Patricia Linares,**  
Secretaría General

Revista Electrónica  
"Ventana Económica"  
Rosalía Soley Reyes

## EDITORIAL

### LA DISMINUCIÓN DE LOS INGRESOS FINANCIEROS EN LOS SUELDOS DE LOS SALVADOREÑOS

Por Carlos Alberto Martínez Zaragoza, Coordinador Área Financiera, Facultad Economía, Empresa y Negocios, UJMD

## CONTENIDO

PÁ  
G.

**EDITORIAL  
LA DISMINUCIÓN DE LOS  
INGRESOS FINANCIEROS  
DE LOS SALVADOREÑOS EN  
LOS SUELDOS**  
Carlos Martínez Zaragoza

1

**SOSTENIBILIDAD DE LOS  
SISTEMAS DE PENSIONES**  
Francisco Sorto Rivas

4

**TRATANDO DE ENTENDER  
QUE SON EMPRESAS  
OFFSHORE Y ONSHORE**  
Rosalía Soley Reyes

6

**8 DE MARZO:  
"DÍA INTERNACIONAL DE  
LA MUJER"**  
(documentos señalados)

8

**DATOS ESTADÍSTICOS DE  
VARIABLES  
MACROECONÓMICAS**  
Banco Central de Reserva

10

**LECTURAS RECOMENDADAS**

14

El trabajo es un elemento vital importante en toda sociedad. Es el medio por el cual cada persona obtiene ingresos, beneficios o puede sobrevivir y al mismo tiempo aportar a los demás. Es así que todo trabajo se realiza a la espera de alguna remuneración o recompensa.

En la actualidad todos los salvadoreños han observado en los últimos 6 años el cambio de poder adquisitivo que han tenido debido a las reformas tributarias que se han presentado, lo cual ha afectado a cada salvadoreño en su disponibilidad financieras para inversión, ahorro, gasto familiar, nivel de vida, etc.

Todos estos tributos que se han implementado, al final no los ha logrado percibir la clase trabajadora salvadoreña, ya que son ellos los que más contribuyen en estos, y no los alcanzan a recibir en los servicios de seguridad, educación, salud, bienestar social, carreteras, etc.

Lo único que si tienen claro es que sus ingresos siguen siendo el mismo sueldo, sumado tal vez a uno que otro ingreso extra, por andar en la rebusca de negocios espontáneos lícitos, que al final generan su respectivo tributo.

A continuación, se presenta una tabla de los impuestos que se pagan, ya sea directa o indirectamente, por que el comprar ropa, alimentación, vehículo, vivienda, gasolina, golosinas, etc. siempre tendrán el componente de IVA y otros nuevos tributos.

#	IMPUESTO	Explicación del Impuesto
1	10%	Sobre los intereses generados por depósitos de ahorro y a plazo a toda persona natural, el cual aplica a los promedios de depósitos superiores a \$5,000
2	10%	Las personas naturales por los ingresos que reciben en concepto de beneficios, intereses, ganancias de capital o utilidades por operaciones en la Bolsa de Valores.
3	20%	Intereses sobre préstamos otorgados por sociedades no domiciliadas en el país; esto se establece a préstamos recibidos desde el exterior.
4	4% y 6%	Primera matrícula de vehículos. En este la tasa se define en función del cilindraje del vehículo, tipo o finalidad del automóvil.
5	5%	Impuestos para las bebidas alcohólicas y un 5 % sobre el valor a las bebidas isotónicas o deportivas, fortificantes, jugos, néctares o bebidas en jugo. Y el impuesto al consumo de cigarrillos.
6	25% y 30%	Para personas naturales y jurídicas, la cual se aplica mediante la Ley del Impuesto Sobre la Renta; la reforma dejó exento hasta un monto de \$4,064.
7	0.5% hasta 1%	El gravamen es un porcentaje del precio de venta de los combustibles que es nulo si el petróleo supera los US\$ 70 por barril, de 0.5% si se ubica entre US\$ 50 y 70 y 1% si es inferior a US\$ 50 por barril.
8		Debe recordarse que los combustibles pagan: 1. IVA, el 13%; 2. un específico para FOVIAL de 20 centavos por galón; 3. otro específico de 10 centavos por galón como contribución especial para subsidiar el transporte público; 4. otro adicional a la gasolina, de 16 centavos por galón aproximadamente para un fondo de estabilización ya obsoleto por el desfase de precios en gas licuado, ya que se creó en 1981, y además distorsiona entre diésel y gasolina, ya que el primero no es gravado con estos 16 centavos.
9		Se introduce una retención del 13% (la tasa plena del IVA) que deberán hacer las empresas que compren a no inscriptos caña de azúcar, café o leche, o quienes generen intereses, transporte de carga o servicios de arrendamiento.
10	0.25%	Transacciones financieras arriba de por el uso de chequees y tarjeta de débito o cualquier modalidad de pago arriba de \$1000.
11		Reforma Impuesto sobre la Renta.
12	3%	ISSS
13	6.25%	AFP
14	5%	Contribuciones a la seguridad nacional Internet, Cable, telefonía, y equipos electrónicos nuevos.
15	13%	IVA

Si un salvadoreño tiene ingresos de acuerdo a su tipo de empleo veamos cuanto realmente está generando como impuestos al Estado salvadoreño, y cuanto realmente es lo que él tiene como salario.

<b>SUELDO</b>	<b>ISSS</b>	<b>AFP</b>	<b>RENTA</b>	<b>TOTAL RETENCIONES</b>	<b>SUELDO NETO</b>
\$ 300.00	\$ 9.00	\$ 18.75	\$ -	\$ 27.75	\$ 272.25
\$ 400.00	\$ 12.00	\$ 25.00	\$ -	\$ 37.00	\$ 363.00
\$ 500.00	\$ 15.00	\$ 31.25	\$ -	\$ 46.25	\$ 453.75
\$ 600.00	\$ 18.00	\$ 37.50	\$ 24.97	\$ 80.47	\$ 519.53
\$ 800.00	\$ 24.00	\$ 50.00	\$ 43.42	\$ 117.42	\$ 682.59
\$ 1,000.00	\$ 30.00	\$ 62.50	\$ 64.34	\$ 156.84	\$ 843.16
\$ 2,000.00	\$ 30.00	\$ 125.00	\$ 251.84	\$ 406.84	\$ 1,593.16
\$ 3,000.00	\$ 30.00	\$ 187.50	\$ 514.72	\$ 732.22	\$ 2,267.78

Ahora, tal como se refleja en el cuadro anterior, el aporte a salud, seguridad, educación, bienestar, etc. por parte del trabajador al Estado es de acuerdo a su salario, a mayores ingresos mayor contribución, de esto solo aporta al ISSS y Renta, el descuento para AFP es el ahorro para su vejez como empleado al cumplir la edad de retiro.

Sin tomar en consideración que el Estado está pagando entre un 1% y 3% de rentabilidad a las AFP por invertir en LETES, cuando el Estado por emisión de Eurobonos está pagando en los mercados internaciones arriba del 7% de interés simple anual; esto hace no muy atractiva la rentabilidad de ahorro en pensiones.

Ahora bien, un grupo familiar promedio salvadoreña de 2 hijos que tenga ingresos de \$1,000, pagan IVA, 5% de telefonía + IVA, Internet y Cable 5% + IVA, todos los demás gastos mensuales al incluirle los impuestos del IVA y los tributos adicionales, llegamos a la conclusión que de lo que se gana, el aporta al Estado como tributo por parte del empleado es \$214.78.

**SOSTENIBILIDAD DE LOS SISTEMAS DE PENSIONES**

Por: Francisco Sorto Rivas

Docente de la Facultad de Posgrados y Educación Continúa, Máster en Economía

Antes que nada, es necesario enfatizar que cualquier discusión seria sobre la sostenibilidad de cualquier sistema de pensiones pasa por entender primero que los esquemas de seguridad social han sido concebidos para proteger a los trabajadores, gracias a sus propias aportaciones inter-temporales y la gestión de las reservas técnicas acumuladas a partir de los excedentes temporales de las contribuciones netas (cotizaciones menos pago de prestaciones).

Cuando un sistema es capaz de cubrir sus obligaciones sin necesidad de recibir transferencias del Estado podemos hablar de una genuina sostenibilidad y del cumplimiento riguroso de fines previsionales por parte del modelo; cuando los ingresos percibidos son insuficientes para cubrir los compromisos con la población pasiva – pensionados- se transitaría de un régimen de seguro social a uno de impuestos y transferencias, alejándose así del propósito original de la red de protección social.

Para que exista sostenibilidad financiera en un régimen previsional es necesario, por lo tanto, que su diseño se base en el principio de equivalencia financiera actuarial, donde las obligaciones futuras –prestaciones-, traídas a valor presente, coincidan con las aportaciones futuras, expresadas también en términos de valor presente, más las reservas técnicas acumuladas hasta la fecha evaluada.

Cuando los sistemas de seguridad se basan en el reparto y además, las prestaciones se establecen sin tomar en consideración la suma de aportaciones efectuadas por los trabajadores durante su vida laboral –beneficio definido-, el equilibrio actuarial se mantiene regulando la tasa de contribución u otros parámetros fundamentales como el tiempo de cotización, la edad de retiro o la tasa de reemplazo reconocida a los pensionados; esta última no es otra cosa más que el porcentaje pagado a los jubilados, en forma de pensión, respecto a cierto promedio salarial devengado por el trabajador

Antes que nada es necesario enfatizar que cualquier discusión seria sobre la sostenibilidad de cualquier sistema de pensiones pasa por entender primero que los esquemas de seguridad social han sido concebidos para proteger a los trabajadores, gracias a sus propias aportaciones intertemporales y la gestión de las reservas técnicas acumuladas a partir de los excedentes temporales de las contribuciones netas (cotizaciones menos pago de prestaciones).

Cuando un sistema es capaz de cubrir sus obligaciones sin necesidad de recibir transferencias del Estado podemos hablar de una genuina sostenibilidad y del cumplimiento riguroso de fines previsionales por parte del modelo; cuando los ingresos percibidos son insuficientes para cubrir los compromisos con la población pasiva – pensionados- se transitaría de un régimen de seguro social a uno de impuestos y transferencias, alejándose así del propósito original de la red de protección social.

Para que exista sostenibilidad financiera en un régimen previsional es necesario, por lo tanto, que su diseño se base en el principio de equivalencia financiera actuarial, donde las obligaciones futuras –prestaciones-, traídas a valor presente, coincidan con las aportaciones futuras, expresadas también en términos de valor presente, más las reservas técnicas acumuladas hasta la fecha evaluada.

Cuando los sistemas de seguridad se basan en el reparto y además, las prestaciones se establecen sin tomar en consideración la suma de aportaciones efectuadas por los trabajadores durante su vida laboral –beneficio definido - el equilibrio actuarial se mantiene regulando la tasa de contribución u otros parámetros fundamentales como el tiempo de cotización, la edad de retiro o la tasa de reemplazo reconocida a los pensionados; esta última no es otra cosa más que el porcentaje pagado a los jubilados, en forma de pensión, respecto a cierto promedio salarial devengado por el trabajador antes de cumplir con los requisitos legales para pensionarse; esto se conoce como salario básico jubilatorio o salario básico regulador, en El Salvador.

Es importante tener presente aquí que dicha tasa de contribución guarda relación, a su vez, con otras dos relaciones; una de ellas es la relación económica que resulta de dividir la pensión promedio de los jubilados entre el salario promedio de los cotizantes y; la otra relación es de carácter demográfico y se establece dividiendo el número de cotizantes entre el número de pensionados, que en nuestro medio se conoce como tasa de sostenimiento.

La tasa de contribución debe incrementarse cuando el número de cotizantes por pensionados disminuye o cuando la pensión promedio supera, con creces, el salario promedio de los trabajadores cotizantes.

En algunos casos, cuando la relación demográfica tiende a bajar, una de las opciones disponibles para restablecer el equilibrio antes señalado, consiste en elevar la edad de retiro de los trabajadores; lo mismo sucede cuando las expectativas de vida aumentan, ya que para mantener el equilibrio financiero debe distribuirse esa mejora –en la esperanza de vida-, entre tiempo de cotización y tiempo de jubilación; sin embargo, en algunos sistemas de reparto se han introducido mecanismos de ajuste automático para restablecer el equilibrio y no elevar la edad de retiro. En términos generales, esta solución comprende la reducción porcentual de las pensiones futuras en función del incremento de las expectativas de vida.

Otra forma, pero más estructural, para resolver el problema de sostenibilidad en los regímenes de reparto, consiste en adoptar esquemas nocionales que corrigen, en parte, el problema de justicia previsional –entre otros-, al otorgar pensiones según las aportaciones realizadas por los afiliados a lo largo de su vida laboral –contribución definida-, sin que esto suponga, por supuesto, la creación de un sistema de cuentas individuales de ahorro para el retiro.

Dichas modalidades continúan siendo regímenes de reparto, pero con una menor vulnerabilidad política –electoral o demagógica-, como suele en ocasiones, cuando algunos políticos ofrecen beneficios de jubilación futuros sin reparar a pesar en cómo se van a financiar; algo así parece haber ocurrido en El Salvador, en los años 2003 y 2006.

Aún estos esquemas nocionales –como se observa en la realidad sueca y finlandesa- incorporan mecanismos de ajuste automático para preservar su equilibrio financiero ante aumentos seculares en la longevidad poblacional; sin embargo, no pueden garantizar, mediante su simple adopción, la sostenibilidad de los sistemas de reparto.

Como debería intuirse aquí, la gestión de los sistemas de seguridad social demanda de un análisis serio, técnico y responsable para asegurar su sostenibilidad financiera de largo plazo.

## TRATANDO DE ENTENDER QUE SON EMPRESAS OFFSHORE Y ONSHORE

Por Rosalía Soley Reyes, Economista, Coordinadora Investigación y docente UJMD

¿Qué son empresas offshore y onshore?

El significado etimológico de offshore es fuera de la costa, en términos legales son empresas o sociedades ubicadas fuera del país de residencia, en lugares que son paraísos fiscales para evitar pagar impuestos. Su característica principal es no realizar actividad económica en el lugar adonde están registradas porque, de lo contrario, pasarían a ser empresas onshore.

Las empresas onshore (dentro de la costa) y son las que trabajan o realizan inversiones en el país de origen o en lugares con leyes tributarias similares. La diferencia es mínima, de manera que los requerimientos legales son utilizados por inversores para evadir impuestos.

Las empresas que consideran que la carga fiscal de sus países de origen es mayor que en otras regiones, se trasladan a estos lugares llamados "paraísos fiscales" para invertir. Tales países les ofrecen a las empresas offshore grandes ventajas fiscales, confidencialidad, seguridad y privacidad, ausentes en sus países de procedencia

Ventajas de una empresa offshore:

- ⇒ Los paraísos fiscales tienen impuestos más bajos, para beneficio de estas empresas.
- ⇒ La creación de una empresa offshore es rápida y de bajo costo
- ⇒ Reducidos impuestos corporativos sobre renta y ganancias
- ⇒ Discrecionalidad al no preguntar nacionalidad de accionistas y directores
- ⇒ Los paraísos fiscales no exigen presentar cuentas anuales, no tienen que presentar gastos de contabilidad ni de auditoría
- ⇒ No se fija IVA a las sociedades offshore
- ⇒ No hay ningún registro público de datos personales, nombres de accionistas o propietarios.

Los tributos que una sociedad offshore puede obviar son el impuesto de sucesiones, al consumo o el de la renta. Los costos en los que incurren son una cuota de registro (de \$200 a \$600) y un costo de constitución, que no sobrepasa los \$1.000.

Para estar dentro de la ley, la empresa offshore debe cumplir condiciones: 1) los directores no pueden tener domicilio en el país; 2) No pueden ejercer actividad comercial, ni utilizar mano de obra local; 3) Pueden tener un representante de la empresa en el lugar; 4) No pueden usar la economía del país que las acoge, en materia de inversión, subsidios y transferencias bancarias.

El Fondo Monetario Internacional considera centros financieros offshore a: Andorra, Anguila, Aruba, Bahamas, Belize, Bermuda, Islas Vírgenes Británicas, Islas Caimán, Islas Cook, Chipre, Gibraltar, Buernsey, Isla de Man, Jersey, Liechtenstein, Macao, Malasia, Mónaco, Montserrat, Antillas Holandesas, República de Paulau, Panamá, Samoa, Seychelles, Vanuatu.

Existen aproximadamente 50 "paraísos fiscales" alrededor del mundo, integrados por diferentes estados y territorios, incluidos Suiza y el estado de Delaware en Estados Unidos. Los países más pobres salen perjudicados por la evasión de impuestos (permite fuga de capitales), por el secreto bancario (facilita el lavado de dinero) y por el desarrollo de otros delitos.

1/ <https://www.inspiration.org/justicia-economica/empresas-offshore> (consultado 12/04/2016)

2/ <http://www.abc.es/economia/20150303/abci-sociedad-offshore-201503021319.html>

El analista Vladímir Koróvkin, integrante del Instituto de Investigación sobre los Mercados Emergentes de la Escuela de Negocios Skólkovo, opina sobre la naturaleza de los paraísos fiscales y estima que "el crimen no es el trabajo con las empresas 'offshore', sino el robo y el soborno en su país". En opinión de este especialista, un posible rechazo internacional a las zonas con ventajas fiscales "puede causar un daño significativo a una serie de pequeñas economías del mundo", pero las mayores pérdidas las sufrirá el negocio internacional y los mercados de rápido crecimiento. Las compañías 'offshore' son, ante todo, una forma de gestionar la actividad financiera y contractual que no tiene en sí misma una naturaleza criminal.<sup>3/</sup>

**Juan Domingo Perón, a veces inspirado en Aristóteles dijo:  
"El hombre es bueno, pero si se lo vigila es mejor".**

3/ <https://actualidad.rt.com/economia/204455-offshore-paraisos-fiscales-papeles-panama> (publicado y consultado 12/04/2016)



Fuente: Google



8 DE MARZO: "DÍA INTERNACIONAL DE LA MUJER"  
(Datos tomados de Facebook y otros documentos señalados)

### El día de la mujer no es una celebración, conmemora un evento sangriento

146 trabajadoras textiles fallecieron en un incendio debido a las quemaduras, los derrumbes y la inhalación de humo. Algunas se suicidaron al no ver escapatoria.



### Cuando se conmemora el Día de la Mujer, algunos lo hacen pensando que es una especie de celebración alegre.

Sin embargo, el verdadero origen dista mucho de ser un motivo para sonreír o inflar globos. Lo que sucedió hace un poco más de 100 años es realmente terrible. Hoy lo podemos recordar pensando que esas injusticias quedaron atrás, pero lo cierto es que aún después de tanto tiempo las mujeres continúan luchando por sus derechos.

Lo que se recuerda cada 8 de marzo es la muerte de 146 mujeres trabajadoras. Ellas fallecieron cuando pudieron haberse salvado si es que hubieran sido tratadas de manera igualitaria. Un incendio se las llevó de este mundo. Eso hizo que en todas partes se levantara gente para exigir un cambio. Las cosas a no podían seguir como estaban. Había que obtener justicia en la vida conyugal, en el trabajo y en el ámbito de los derechos civiles.

### 146 mujeres muertas en la fábrica Triangle Shirtwaist de Nueva York

La tragedia sucedió en una fábrica de camisas ubicada en Nueva York, el 25 de marzo de 1911. Este fue uno de los mayores desastres industriales en toda la historia de Estados Unidos. Las trabajadoras textiles fallecieron debido a las quemaduras, los derrumbes y la inhalación de humo; otras se suicidaron al no ver escapatoria. Gran parte de las empleadas eran inmigrantes jóvenes que rondaban los 20 años de edad.

Las muertes se produjeron porque las trabajadoras no pudieron salir del edificio en llamas. Los dueños de la fábrica habían cerrado las puertas de las escaleras y sellado las salidas para evitar robos. Este desastre hizo que se produjeran cambios legislativos importantes en temas laborales y provocó la creación del Sindicato Internacional de Mujeres Trabajadoras Textiles. El incendio de la fábrica Triangle Shirtwaist, es lo principal que se recuerda los 8 de marzo, por lo que es más una razón para seguir luchando que para celebrar.



### En 1909-1910 ocurre la proclamación del día internacional de la Mujer Trabajadora

En 1909, un 28 de febrero, se celebró por primera vez en EE.UU. el Día de las Mujeres Socialistas. Luego en agosto de 1910, en la II Conferencia Internacional de Mujeres Socialistas (en Copenhage), se reiteró la demanda por el sufragio universal para todas las mujeres. Luise Zietz y Clara Zetkin fueron las principales impulsoras. Esto quedaría fijado en el evento y se establecería el 8 de marzo como el Día Internacional de la Mujer Trabajadora.

### En 1911 se lleva a cabo la primera celebración del Día Internacional de la Mujer Trabajadora

La primera vez que se celebró el Día Internacional de la Mujer Trabajadora, fue un 19 de marzo en Alemania, Austria, Suiza y Dinamarca. En esa ocasión se produjeron mítines a los que asistieron millones de mujeres que exigían el derecho a voto, el de poder ocupar cargos públicos, también derecho al trabajo, al de la formación profesional y a la no discriminación laboral.

China lo celebra desde 1922 y España desde 1936.



### De 1922 a 1975 se institucionaliza el Día Internacional de la Mujer

La gran feminista Alexandra Kollontai, quien siendo Comisaria del Pueblo para la Asistencia Pública logró el voto para la mujer, la legalidad del aborto y el divorcio, consiguió que el 8 de marzo se estableciera la fiesta oficial. Ese día era laborable, sin embargo, en 1965 por decreto de Sóviet Supremo de la Unión Soviética, se declaró no laborable. El hecho comenzó a conmemorarse en todo el mundo.

### En 1975 la ONU comenzó a celebrar el Día Internacional de la Mujer

Y dos años más tarde, la Asamblea General de la ONU fijó el 8 de marzo como el Día Internacional por los Derechos de la Mujer y la Paz Internacional. Esto hizo que otros países pusieran este día oficialmente en sus calendarios.

### En el 2011 se celebró el Centenario del Día Internacional de la Mujer

En ese año también comenzó a funcionar la entidad de la ONU referida a la Igualdad de Género y el Empoderamiento de la Mujer.



Tras haber conocido los hechos históricos, uno se puede dar cuenta de que los logros han sido fruto del trabajo de mujeres que se sacrificaron por la causa. Sin embargo, todavía no se ha alcanzado totalmente la igualdad de género. Queda mucho por trabajar y sólo se conseguirá si es que hombres y mujeres de todo el mundo se comprometen con el progreso y la justicia. Todos pueden luchar para que esto suceda. Y los 8 de marzo son una ocasión para recordarlo.

Gilda Parducci en su artículo publicado en Contrapunto el 3 de marzo/2016, amplía con respecto a El Salvador: "Conmemoramos los avances que en relación a la vindicación de nuestros derechos por medio de la aprobación de las dos leyes especiales, una para la igualdad, equidad y erradicación de la discriminación contra las mujeres y otra especial integral para una vida libre de violencia para las mujeres, además de la cuota en la participación política de las mujeres con el 30% para cargos de elección popular. Hemos alcanzado mejores condiciones de vida en cada uno de los diferentes ámbitos como lo es salud, economía, educación, etc. Sin embargo nos queda mucho por reflexionar en relación a que si bien es cierto que hemos alcanzado mejores condiciones de vida, todavía la posición que ocupamos las mujeres salvadoreñas dentro de la sociedad salvadoreña es de sumisión y opresión, de lo contrario las mujeres podríamos disponer de nuestro cuerpo libre de imposiciones estereotipadas por la cultura del fundamentalismo religioso o del consumismo capitalista."

Otro aspecto el cual se hace merecedor de reflexión es la inseguridad con que las mujeres vivimos de no poder caminar tranquilamente por las calles, y además a menudo somos acosadas dentro y fuera de nuestra casa, como ven existen una y mil razones para reflexionar.

Otro aspecto el cual se hace merecedor de reflexión es la inseguridad con que las mujeres vivimos de no poder caminar tranquilamente por las calles, y además a menudo somos acosadas dentro y fuera de nuestra casa, como ven existen una y mil razones para reflexionar.

Para lograr que el tema de Naciones Unidas para este año en el Día Internacional de la Mujer "Por un Planeta 50-50 en 2030: Demos el paso para la igualdad de género" se convierta en una realidad considero fundamental realizar un nuevo pacto con la sociedad, un pacto en igualdad de condiciones donde se haga una redefinición del trabajo doméstico. Si las mujeres hemos tenido que salir a la esfera pública, en parte por buscar nuestra propia realización pero también para aportar a la economía del hogar; ¿porque no redimensionar el cuidado de las personas que lo necesitan en nuestros hogares? Si las mujeres hemos podido incorporarnos al trabajo, ¿cuál es el impedimento para que los hombres se incorporen a quehacer de las tareas del hogar?, salvo las resistencias de aquellos que tiene el poder y los privilegios, y no están dispuestos a compartirlos. Solo entonces podremos "celebrar" el 8 de Marzo.

Para ampliar la información al respecto, consultar:

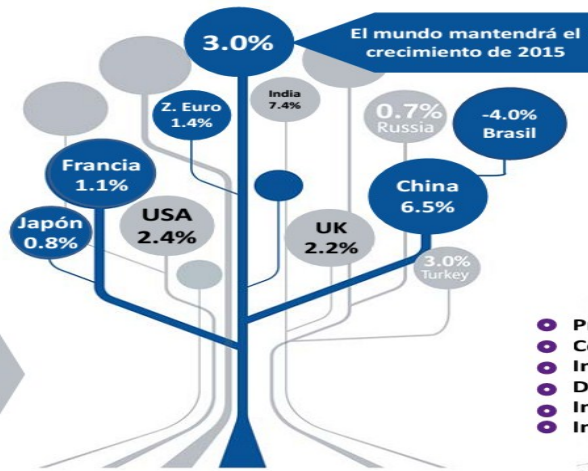
<http://www.contrapunto.com.sv/opinion> Jueves, 03 Marzo 2016. COLUMNISTAS · Este 8 de marzo: recordemos, conmemoremos y reflexionemos. Jueves, 03 Marzo ... Gilda Parducci · COLUMNISTAS ...

Ana María Portugal. Historia del 8 de marzo Día Internacional de la Mujer. (Disponible en: <http://www.oei.es/noticias/spip.php?article2163> Consultado el 2 de marzo 2016)

Perspectivas Económicas para 2016



El crecimiento se recuperará poco en los países avanzados y se desacelera en los emergentes en 2016  
USA reduce en 0.5% sus previsiones para 2016



Banco Central de Reserva de El Salvador

OCDE ha rebajado sus proyecciones de crecimiento en 0.3% tanto en 2016 como para 2017

Contexto Mundial

- Precios de commodities deprimidos
- Comercio debilitado
- Inversión reducida
- Demanda estancada
- Inflación baja y contenida
- Inadecuado empleo en Europa

Existen ciertas condiciones mundiales que pueden afectar las perspectivas de crecimiento...



Banco Central de Reserva de El Salvador

Condiciones Favorables

- 1 Política Fiscal menos restrictiva
- 2 Política Monetaria Acomodaticia
- 3 Menor Volatilidad en Mercados Financieros
- 4 Estabilización del precio de las materias primas

Riesgos Futuros

- 1 Incertidumbre en mercado de crédito si no hay señales claras en Política Monetaria
- 2 Salidas de capitales en mercados emergentes y menor liquidez
- 3 Riesgos geopolíticos por aumento de amenazas terroristas
- 4 Desaceleración China, afecta confianza y precios de bienes primarios

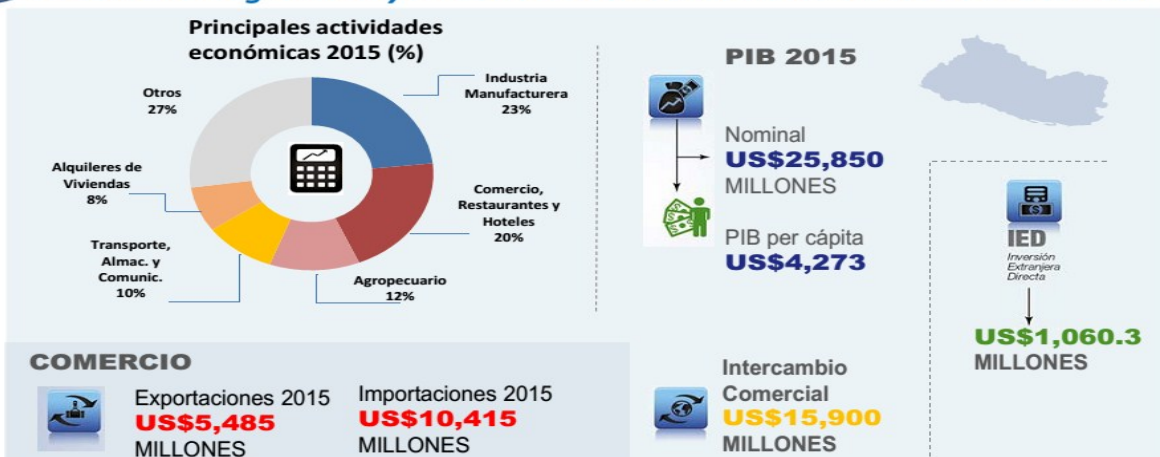


El Salvador

El Salvador logró la mayor tasa de crecimiento de los últimos 5 años: 2.5%



Banco Central de Reserva de El Salvador

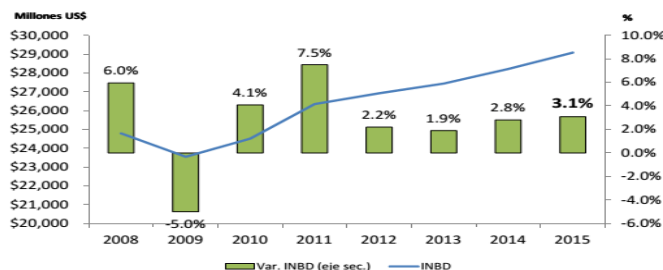


**El Ingreso Nacional Disponible y el Ahorro Nacional muestran una tendencia al alza**



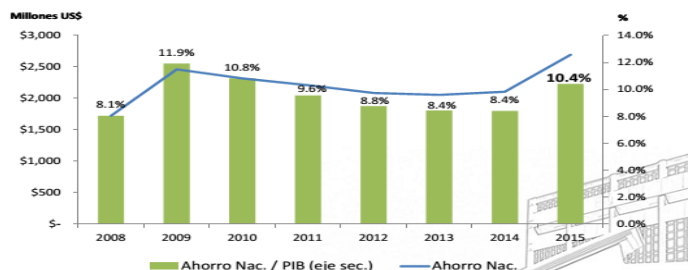
Banco Central de Reserva de El Salvador

**Valor y tasa de crecimiento del Ingreso Nacional Bruto Disponible**



Fuente: BCR

**Ahorro Nacional Bruto respecto al PIB**



Fuente: BCR

INBD = PIB + Remuneraciones y utilidades obtenidas en el exterior + Remesas y donaciones del exterior

Ahorro Nacional Bruto = INBD - Gasto de Consumo Final

**Diversos factores explican el crecimiento registrado en 2015**



Banco Central de Reserva de El Salvador

**Externos**

Mayor crecimiento de USA

Incremento de Exportaciones

Reducción de precios del Petróleo

Disminución del déficit de cuenta corriente

**Internos**

Aumento de la Inversión Privada

Aumento de salarios nominales y baja inflación

Aumento de la productividad laboral

Superávit comercial de servicios

**El consumo continua siendo el conductor del crecimiento**



Banco Central de Reserva de El Salvador

**Oferta y Demanda Globales a precios constantes  
Millones de US\$ y tasa de crecimiento**

CONCEPTO	2014 Preliminar	2015 Preliminar	Variación Relativa 2015/14
<b>DEMANDA GLOBAL</b>	<b>15,517.0</b>	<b>15,938.2</b>	<b>2.7</b>
CONSUMO	9,927.1	10,122.2	2.0
Privado	9,127.6	9,285.2	1.7
Público	799.5	837.0	4.7
INVERSION INTERNA BRUTA	1,642.4	1,773.6	8.0
Formación de capital fijo	1,642.4	1,773.6	8.0
Privado	1,447.0	1,563.5	8.1
Público	195.4	210.2	7.6
EXPORTACION DE BIENES Y SERVICIOS	3,947.5	4,042.4	2.4
<b>OFERTA GLOBAL</b>	<b>15,517.0</b>	<b>15,938.2</b>	<b>2.7</b>
IMPORTACION DE BIENES Y SERVICIOS	5,753.5	5,935.0	3.2
<b>PRODUCTO INTERNO BRUTO</b>	<b>9,763.5</b>	<b>10,003.2</b>	<b>2.5</b>

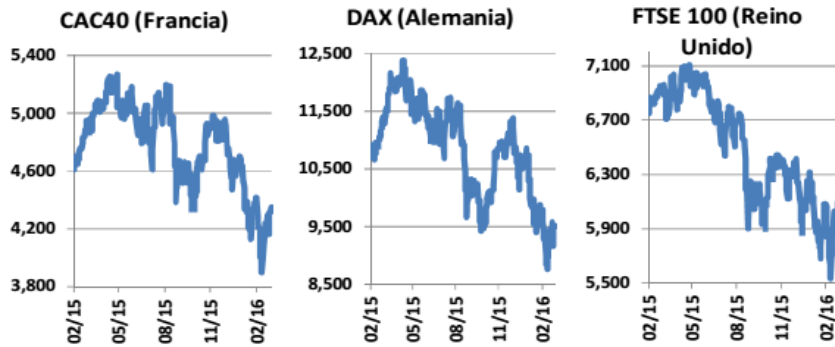




## Reporte de Gestión Mensual de las Reservas Internacionales

Febrero de 2016

### 1. Condiciones de Mercados Internacionales



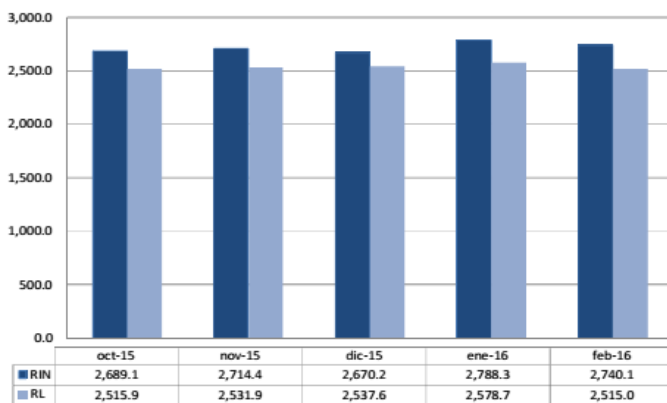
Fuente: Bloomberg

Las bolsas europeas experimentaron fuertes caídas a mediados de mes, debido al nerviosismo de los inversores ante la desaceleración del crecimiento económico mundial, así como preocupaciones por el sector bancario europeo, derivadas de la implementación de las recientes regulaciones a la banca. Estas turbulencias explicarían el motivo por el que especialistas como JPMorgan prevean mayores recortes

de las tasas de interés del Banco Central Europeo de hasta 40 puntos básicos en 2016, así como una ampliación de su Programa de Flexibilización Cuantitativa hasta finales de 2017.

La Organización para la Cooperación y el Crecimiento Económicos (OCDE), recortó su pronóstico global de crecimiento para el año 2016 hasta 3.0% desde 3.3%. Dicha Organización instó a los líderes mundiales a implementar todos los instrumentos disponibles para estimular el crecimiento de manera urgente.

### 2. Composición y estructura de activos externos



Al cierre de febrero de 2016 las Reservas Internacionales Netas (RIN) alcanzaron un nivel de US\$2,740.1 millones, lo que significó una disminución de US\$48.2 millones respecto al mes de enero de 2016, manteniendo un nivel de cobertura de la Reserva de Liquidez similar al mes anterior.

Al revisar la composición de los activos externos, que son el principal determinante de las RIN, se observa que cerca del 86% se mantiene en el portafolio en US dólares, el cual reportó una disminución de US\$13.8 millones.

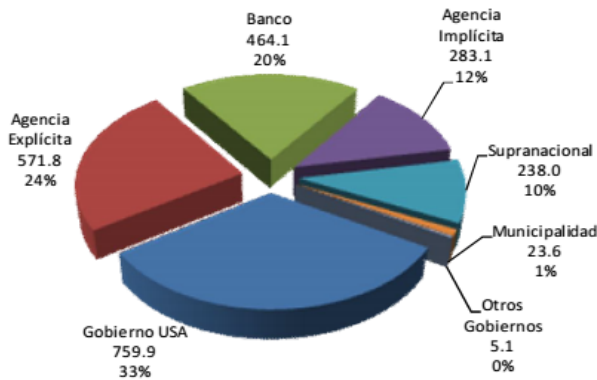
#### Estructura de Activos Externos

Activo	Saldo	% Participación	Saldo	% Participación	Variación
	(US\$Millones) Ene		(US\$Millones) Feb		(US\$Millones) Feb - Ene
<b>Activos Externos</b>	<b>2,791.5</b>	<b>100.0%</b>	<b>2,743.3</b>	<b>100.0%</b>	<b>-48.2</b>
Billetes y Monedas	84.1	3.0%	53.5	2.0%	-30.6
Cuentas Corrientes	42.4	1.5%	32.4	1.2%	-10.0
Portafolio en Dólares *	2,359.3	84.5%	2,345.5	85.5%	-13.8
Tenencias de DEG	228.6	8.2%	228.7	8.3%	0.1
Oro	49.0	1.8%	54.5	2.0%	5.5
Otros Activos Externos	28.1	1.0%	28.7	1.0%	0.6

\* El Portafolio en Dólares se reporta neto de cuentas por cobrar y cuentas por pagar.

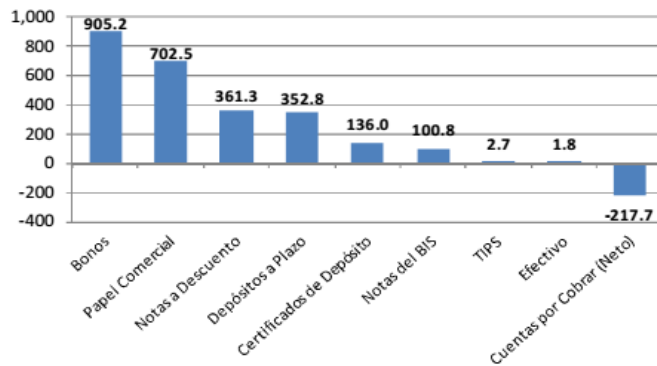
### 3. Perfil de Riesgo del Portafolio en Dólares.

**Composición de Portafolio en Dólares (Por Sector)**  
(Millones de US\$ y %)

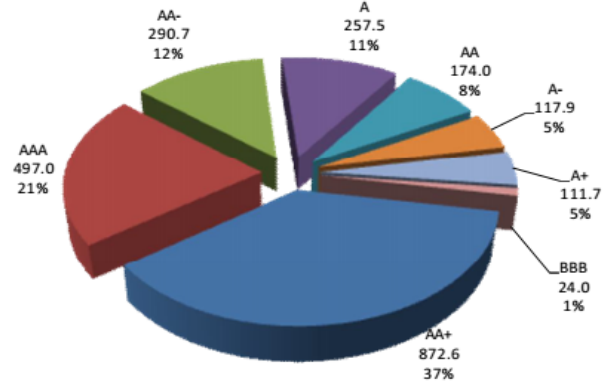


Para el cierre del mes de febrero de 2016 el 80% de las inversiones del Portafolio en Dólares se mantenían posicionadas en emisores soberanos (Gobierno USA, Agencias, Supranacionales, Municipalidades y Otros Gobiernos). El 85% del portafolio está invertido en instrumentos negociados en el mercado secundario y el resto en depósitos que en su mayoría tienen un plazo de una semana. El nivel de riesgo de mercado del portafolio, se considera bastante bajo al reportarse una duración global de 3.5 meses (0.3 años) y un Valor en Riesgo de US\$594.5 mil (al 99% de confianza y un horizonte de inversión de un mes). Respecto al riesgo de crédito, la totalidad de las inversiones se encuentra expuesta en emisores con grado de inversión, manteniendo la consistencia con los criterios definidos en la política de inversión del Banco Central. La mayoría de las inversiones han sido realizadas en países desarrollados y su rango de vencimientos se reporta entre 1 día hasta 5 años, con una fuerte concentración en el corto plazo (menos de 1 año).

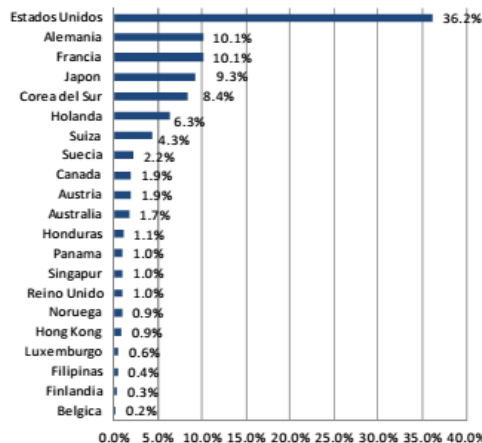
**Composición de Portafolio en Dólares (Por Tipo de Instrumento)**  
(Millones de US\$)



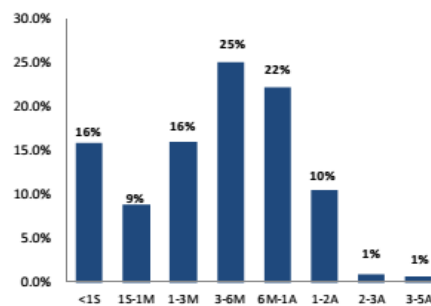
**Composición de Portafolio en Dólares (Por Calificación de Crédito)**  
(Millones de US\$ y %)



**Composición de Portafolio en Dólares (Por País del Emisor)**



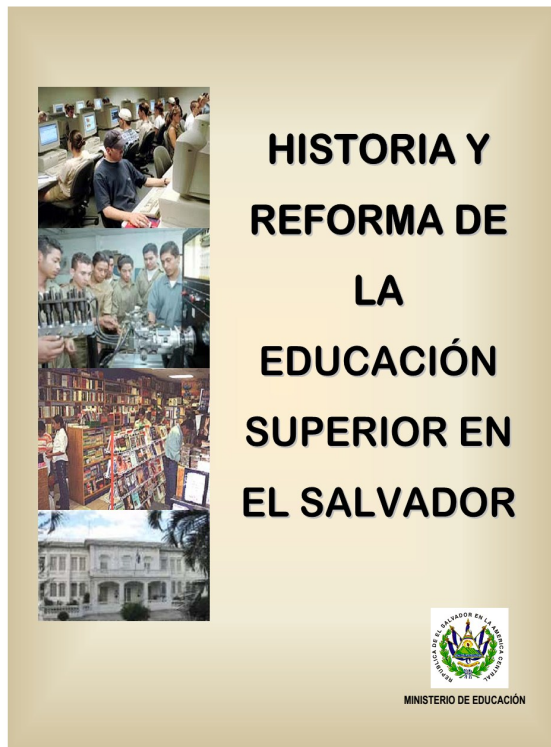
**Composición por Vencimientos**



**Notas Explicativas**

1. Los sectores genéricos en que el Banco Central clasifica los diferentes activos que conforman los portafolios de inversión de las Reservas Internacionales son:
  - a. Gobierno USA: Títulos valores emitidos por la Tesorería de los Estados Unidos y cuentas de depósito mantenidas en el Banco de la Reserva Federal.
  - b. Agencias con garantía explícita: Son instituciones normalmente con funciones de carácter público, con independencia de gestión pero que ante problemas de solvencia o liquidez existe un marco legal que asegura el respaldo por parte del gobierno central.
  - c. Agencias con garantía implícita: Son instituciones normalmente con funciones de carácter público, con independencia de gestión y donde su estructura de propiedad puede incluir una combinación entre los sectores público y privado. Normalmente el mercado supone que por la importancia pública de estos emisores, los gobiernos nacionales podrían dar soporte financiero ante problemas de solvencia o liquidez. Sin embargo, dicho soporte no cuenta con un marco legal que asegure su implementación.
  - d. Instituciones supranacionales: organismos multilaterales formados por gobiernos de distintos países y que normalmente tienen como objetivo el desarrollo económico o el financiamiento de proyectos de carácter público para regiones o países específicos.
  - e. Municipalidades: Son entidades públicas representativas de municipios, regiones o zonas geográficas en que es organizado un estado. Dependiendo del marco legal de cada país, estos emisores pueden tener un soporte financiero por parte del gobierno nacional.
  - f. Otros Gobiernos: Emisores soberanos diferente a los Estados Unidos de América.
  - g. Bancos Comerciales: Instituciones financieras reguladas caracterizadas principalmente por la intermediación de recursos entre depositantes y deudores. Por su importancia sistémica estas instituciones pueden contar en determinadas condiciones con el soporte de sus gobiernos nacionales.
2. Los instrumentos financieros en que el Banco Central invierte las Reservas Internacionales son:
  - a. Bonos: Instrumento financiero que representa una parte proporcional de una deuda. La sociedad emisora se compromete a retribuir a los tenedores de los valores con un interés que puede ser fijo o variable, y a devolver el capital aportado, en la fecha establecida para el vencimiento de los títulos.
  - b. Papeles Comerciales: Instrumentos del mercado de dinero emitidos a corto plazo y normalmente a descuento.
  - c. Depósitos a plazo: Cantidad de dinero depositada en una entidad bancaria que genera intereses para el ahorrador, pero siempre que éste no retire el dinero antes de la fecha a la que se ha comprometido.
  - d. Certificados de Depósito: Instrumentos del mercado de dinero equivalentes a un Depósito a Plazo pero tienen opción de negociarse en mercados secundarios.
  - e. Cuentas por Cobrar: Representan posiciones netas (compras o ventas) pendientes de liquidar.
  - f. Efectivo: Saldo de Efectivo del Portafolio en Dólares, representa el saldo remanente que no es invertido en instrumentos financieros.
  - g. Futuros (Instrumentos Derivados): Contratos financieros negociados en Bolsas organizadas cuya entrega pactada es en una fecha futura, basado en un activo subyacente que puede ser una tasa de interés o un bono.
  - h. Notas a Descuento: Es una obligación de deuda de corto plazo emitida a descuento; es decir, se emite con un precio menor a \$100, dependiendo de la tasa de interés pactada, y al llegar la fecha de vencimiento de la Nota, se recibe su valor a la par, es decir, con precio de \$100.
  - i. Notas a Descuento del Banco Internacional de Pagos o Bank for International Settlements (BIS): Son Notas a Descuento, emitidas por el BIS.
  - j. Treasury Inflation-Protected Securities (TIPS): Instrumentos del Tesoro Protegidos Contra Inflación. Proveen protección contra la inflación. El principal invertido en un TIPS aumenta con la inflación y disminuye con la deflación, según la medida del Índice de Precios al Consumidor de EEUU. Al llegar la fecha de vencimiento de un TIPS, se recibe el mayor entre el principal ajustado por inflación o el principal original.
3. La Política de Inversión de las Reservas Internacionales establece que los emisores elegibles deben contar con una calificación de crédito mínima de A- en al menos 2 calificadoras de riesgo internacionales (S&P, Moody's o Fitch). Sin embargo, existe una sola excepción que se aplica al Banco de Comercio Exterior (BLADEX) ya que por autorización de la Asamblea Legislativa de la República de El Salvador en el Diario Oficial del 2 de Mayo de 1978, se faculta al Banco Central de Reserva de El Salvador, para que participe como accionista en la constitución de dicha institución y conforme al acuerdo del Consejo Directivo del Banco Central del 1 de noviembre de 1996, se autorizó la incorporación de BLADEX a la lista de bancos de inversión del BCR en el que se podrán realizar inversiones.
4. Para el caso de instituciones supranacionales el Banco Central utiliza como criterio de localización la ubicación de la oficina principal del emisor. Por ejemplo, la Corporación Andina de Fomento (CAF) se interpreta localizada en Venezuela, el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) en Honduras y el Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR) en Colombia.



**LECTURAS RECOMENDADAS**

El documento que se presenta "Historia y Reforma de la Educación Superior en El Salvador, es parte sintetizada de un trabajo de investigación bibliográfica, realizada por el Dr. Oscar Picardo, por encargo del Ministerio de Educación.

La investigación trata sobre los antecedentes históricos de las universidades, la historia de la primera universidad en Centro América y el desarrollo de la educación superior en El Salvador, desde el nacimiento de la Universidad de El Salvador, el apareamiento de las universidades privadas hasta la aprobación de éstas y la crisis del sistema que culminó con la aprobación de la Ley de Educación Superior.

### **Universidades disruptivas, así se enseña fuera de lo convencional**

Contenidos que se renuevan diariamente proyectos con empresas reales en lugar de exámenes, entre las claves

[http://economia.elpais.com/economía/2016/04/15/actualidad/1460734714\\_976766.html](http://economia.elpais.com/economía/2016/04/15/actualidad/1460734714_976766.html)

**Banco Central de Reserva** informa que ya están disponibles en el sitio web BCR, los siguientes informes:

- ⇒ Informe Analítico de Comercio Exterior Febrero-16. <http://goo.gl/iGjUja>
- ⇒ Informe Estadístico de Comercio Exterior Febrero-16: <http://goo.gl/IMnnON>



UNIVERSIDAD DR. JOSÉ  
MATÍAS DELGADO  
Facultad de Economía,  
Empresa y Negocios

Campus 2: Calle el Pedregal y Av. Finca El Espino, frente a la entrada de Escuela Militar, Antiguo Cuscatlán. La Libertad.

Facultad de Economía, Empresa y Negocios

Tel. 2212-9400  
Fax. 2289-5314  
Correo: webmaster@ujmd.edu.sv

Link para consultar historial de ediciones:  
<http://www.ujmd.edu.sv/investigaci%C3%B3n/revistas-digitales>

---

**www.ujmd.edu.sv**

---

## NORMAS DE PUBLICACIÓN EN VENTANA ECONÓMICA

Esta publicación es propiedad de la Facultad de Economía, Empresa y Negocios de la Universidad Dr. José Matías Delgado. Los artículos publicados en la Revista Electrónica "Ventana Económica" expresan exclusivamente la opinión de sus autores. La reproducción de los artículos es permitida siempre que se indique la fuente.

Los textos deberán ser inéditos.

Deberán enviarse en formato electrónico e impreso.

Le invitamos a enviar sus aportes los cuales deberán tener una extensión de 2 a 15 cuartillas; presentarse en tipografía Verdana No. 11; el interlineado entre renglones será de un espacio; los márgenes superior, inferior y derecho de 2.5 centímetros, y el margen izquierdo de 3.0 centímetros. Cada artículo contendrá el nombre de su autor, profesión, u otra información que lo identifique. Las referencias bibliográficas seguirán el sistema Autor-Año

Puede enviar sus aportes a la siguiente dirección:

### **Revista Ventana Económica**

*Universidad Dr. José Matías Delgado*

*Facultad de Economía, Empresa y Negocios*

Todo docente que personalmente realice una investigación o que dentro de sus materias con sus estudiantes tengan trabajos que consideren importantes de ser publicados, comunicarse con su respectiva coordinación.

### **ÁREA ECONÓMICA**

Julio René Velásquez Elías  
jrvelasqueze@ujmd.edu.sv

### **ÁREA FINANCIERA**

Carlos Alberto Martínez Zaragoza  
caamartinezz@ujmd.edu.sv

### **ÁREA CONTABLE**

José Napoleón Gómez  
jngomez@ujmd.edu.sv

### **ÁREA INFORMÁTICA**

Lissette Girón H.  
algironh@ujmd.edu.sv

### **ÁREA MERCADEO**

María Eugenia Ortiz Serrano  
meortiz@ujmd.edu.sv

### **ÁREA TURISMO**

Andrea Lucía Cuéllar  
alcuellarc@ujmd.edu.sv

### **ÁREA ADMINISTRATIVA**

Zulma J. Molina de Sánchez  
zjmolinas@ujmd.edu.sv

### **ÁREA CUANTITATIVA**

Carlos Humberto Vargas G.  
chvargasg@ujmd.edu.sv