



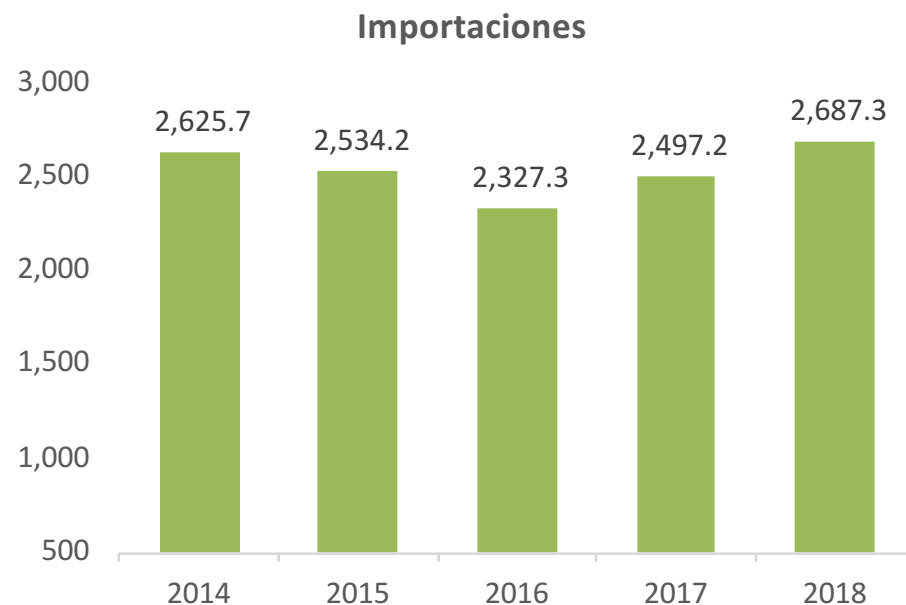
Coyuntura económica y fiscal 40 año de la administración 2014-2019

Área de Macroeconomía y Desarrollo

30 de mayo de 2018

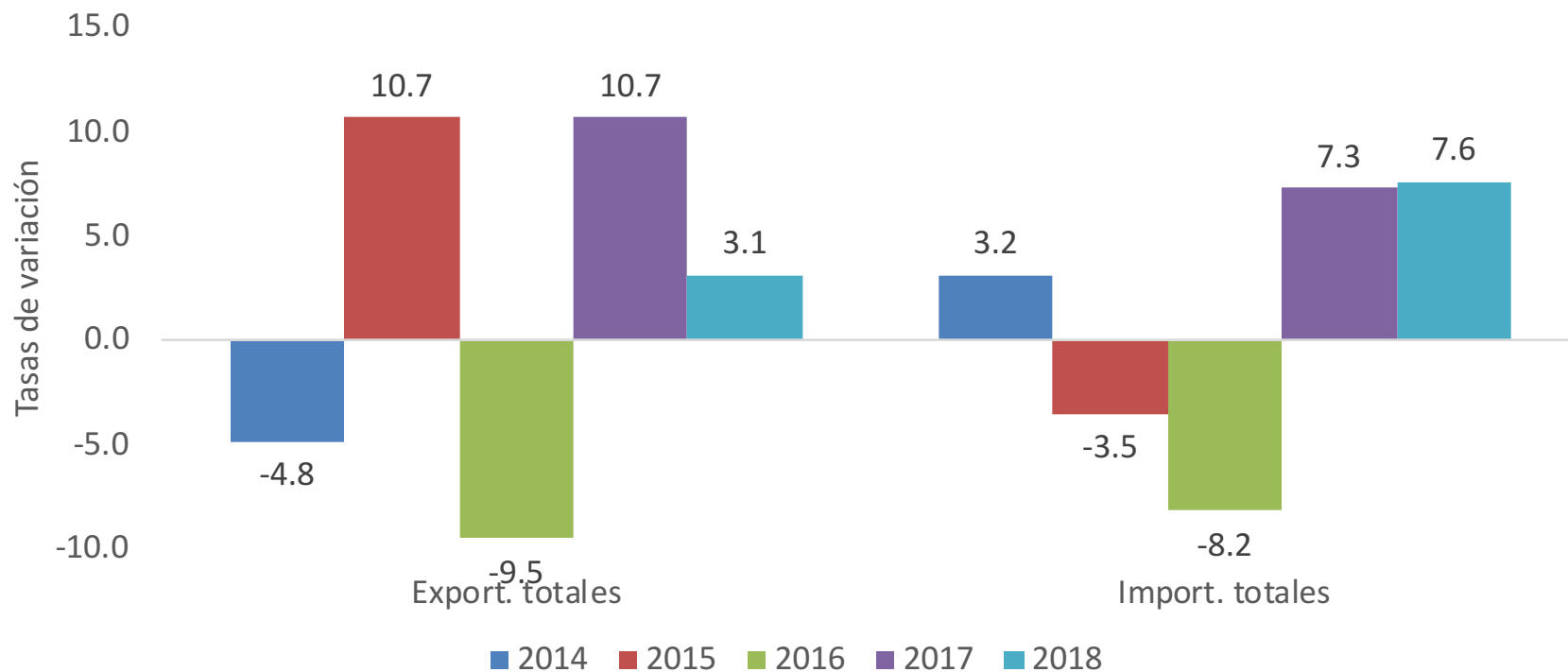
SECTOR EXTERNO

Balanza comercial 1er trimestre



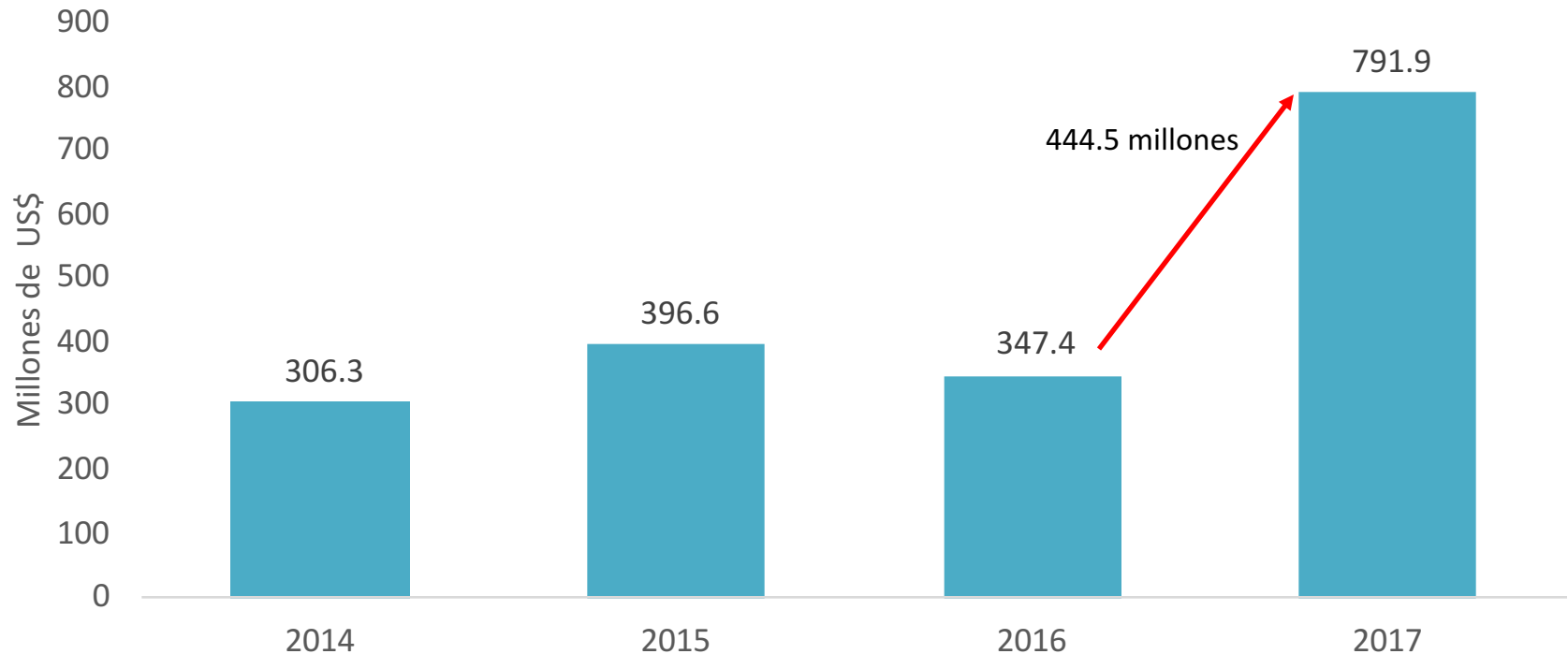
En 2014-2018, el comercio exterior no ha logrado incrementos sustanciales. Al final, el valor del 1er trimestre de 2018 es solo una recuperación del nivel perdido en los dos años anteriores.

Balanza comercial 1er trimestre



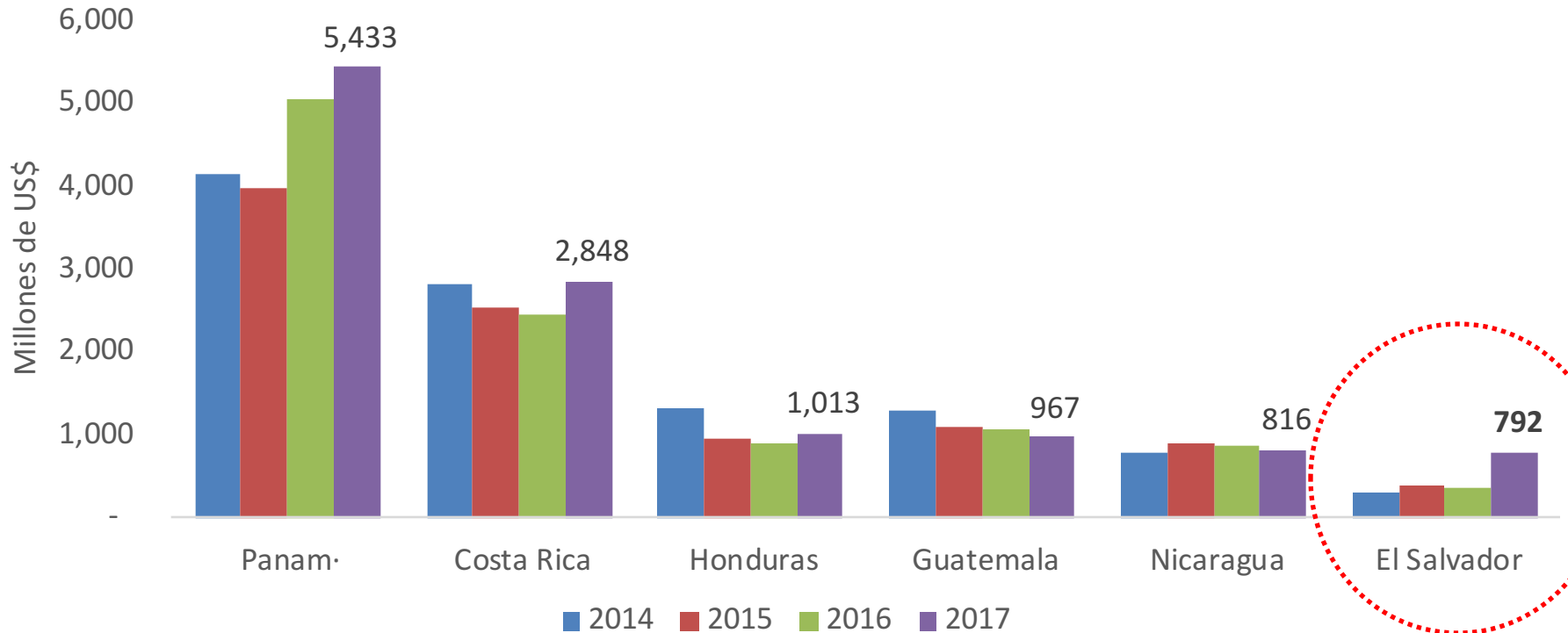
- Las exportaciones siguen con el comportamiento irregular de los últimos años. A pesar de crecer, la variación positiva no es sostenida.
- Las importaciones se han recuperado de las caídas del 1er trimestre de 2016 y 2017, pero no han ido más allá de lo registrado en 2014.

Inversión extranjera directa



A diferencia de los años anteriores, en 2017 se registró un incremento significativo en las entradas de IED a El Salvador (128%), siendo la industria, el sector eléctrico y el comercio, los sectores más dinámicos.

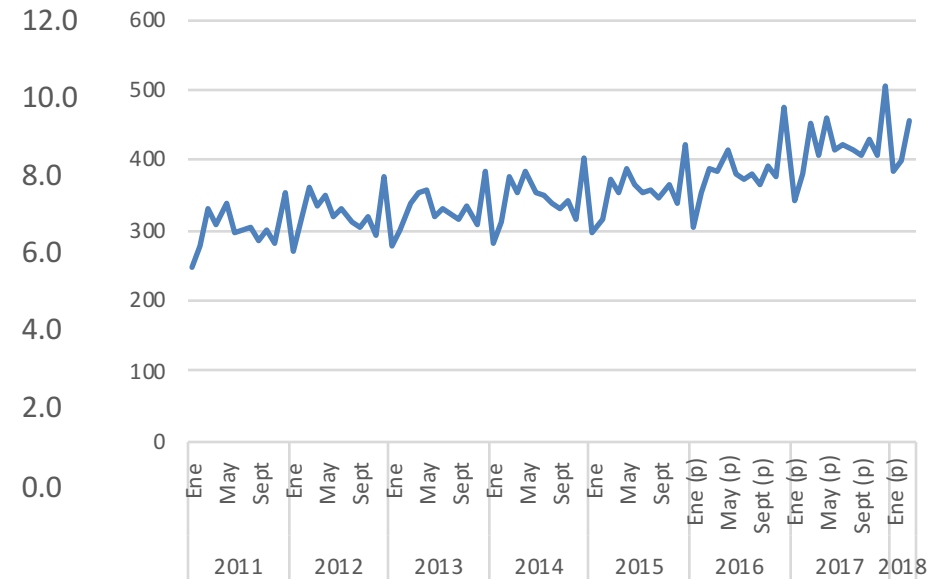
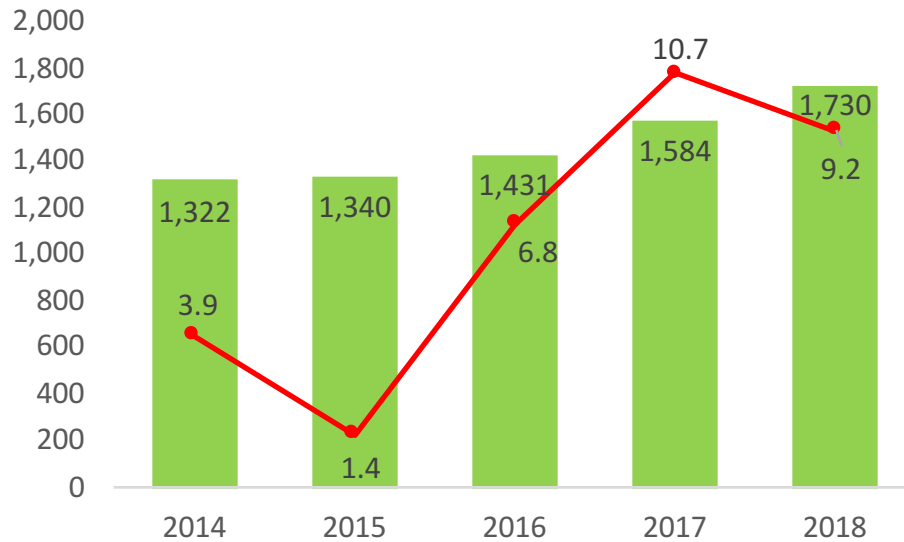
Inversión extranjera directa en C.A.



Sin embargo, El Salvador sigue siendo el país que menos IED capta en C.A. (6.7%); a pesar de que Guatemala y Nicaragua tuvieron caídas en sus entradas netas de 2017.

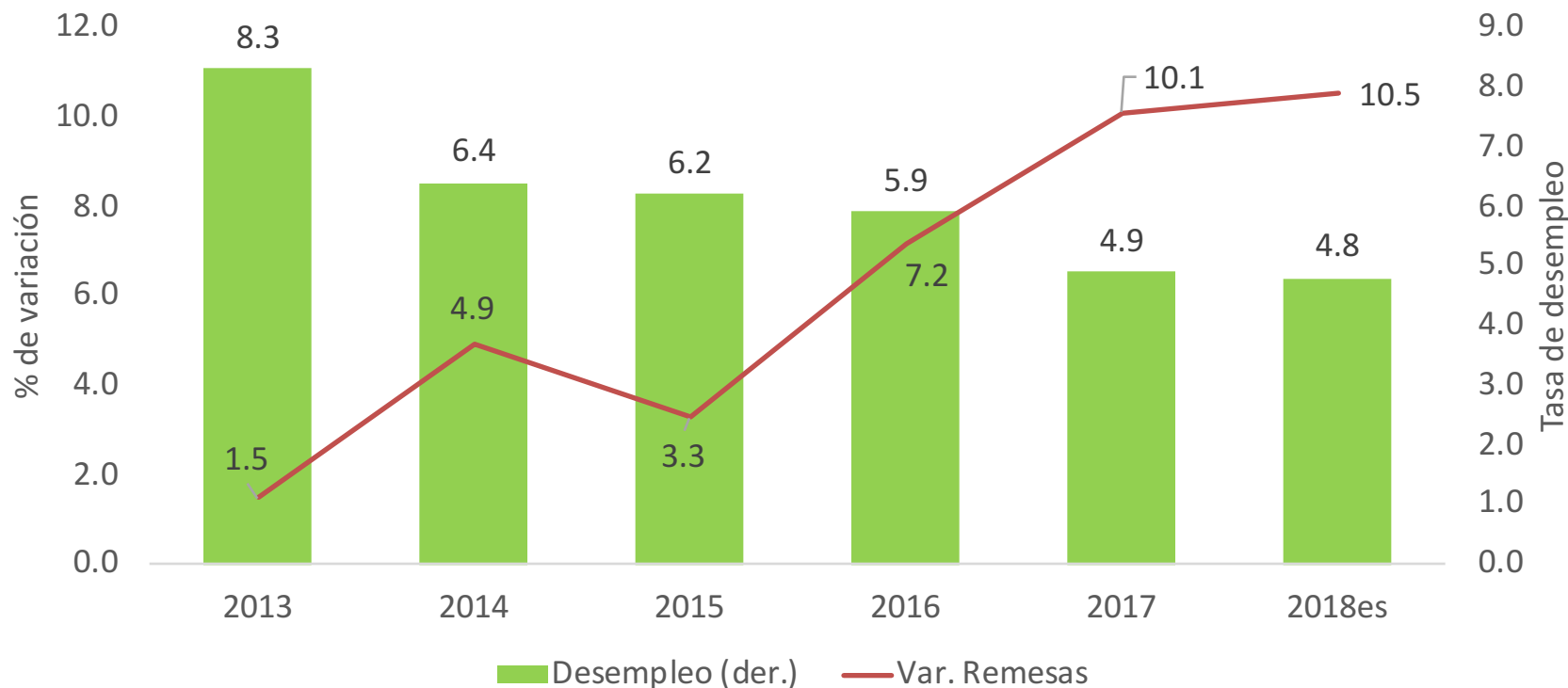
Flujos de remesas al 1er cuatrimestre

(US\$ millones y %)



- Las remesas familiares reflejan el mismo patrón de crecimiento de los últimos años, con la excepción de 2015.
- El mayor crecimiento de la economía estadounidense alimenta el flujo y es capaz de contrarrestar el impacto negativo de una deportación masiva por la cancelación del TPS.

Remesas y desempleo hispano en EEUU

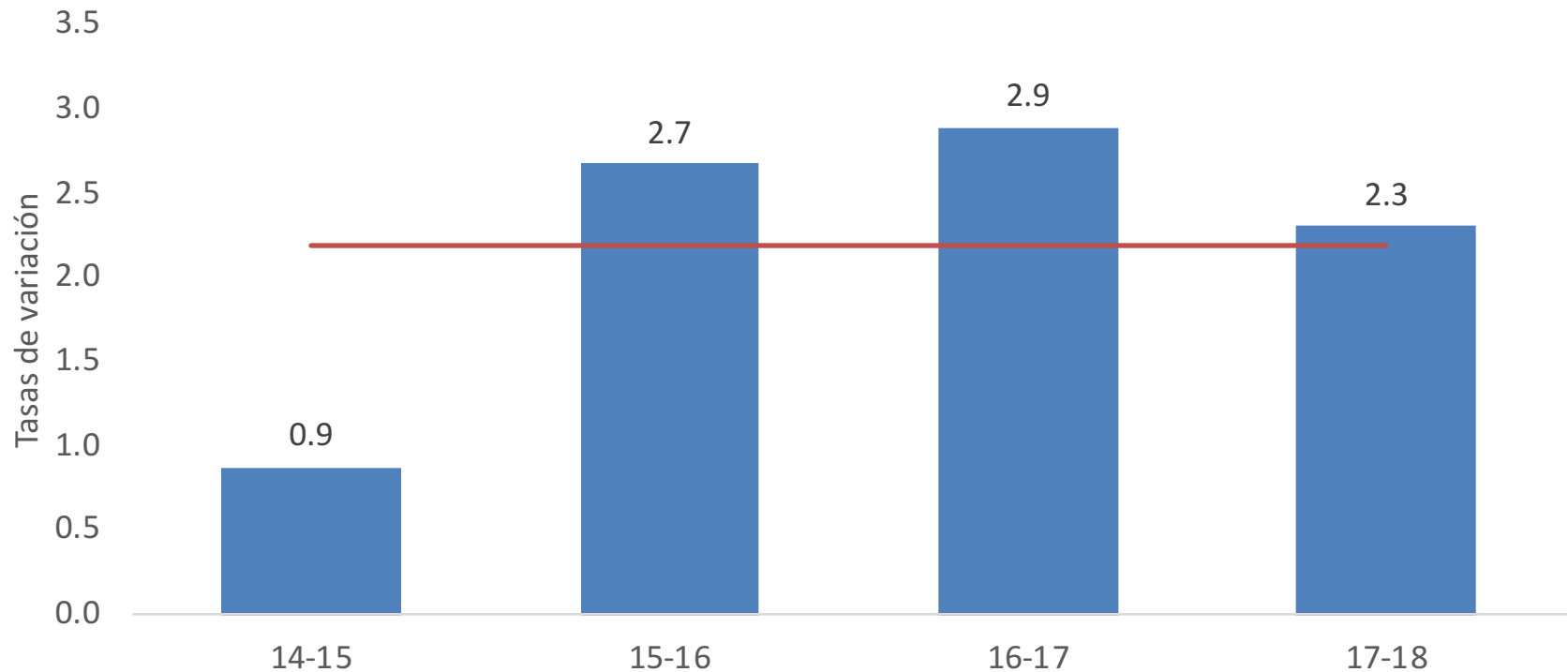


- El mayor crecimiento de Estados Unidos (2.3% en 2017 y 2.7% en 2018) ha llevado las tasas de desempleo hispano a los niveles más bajos de la historia.
- Como consecuencia, las remesas familiares están creciendo a tasas superiores al 10%.

SECTOR REAL

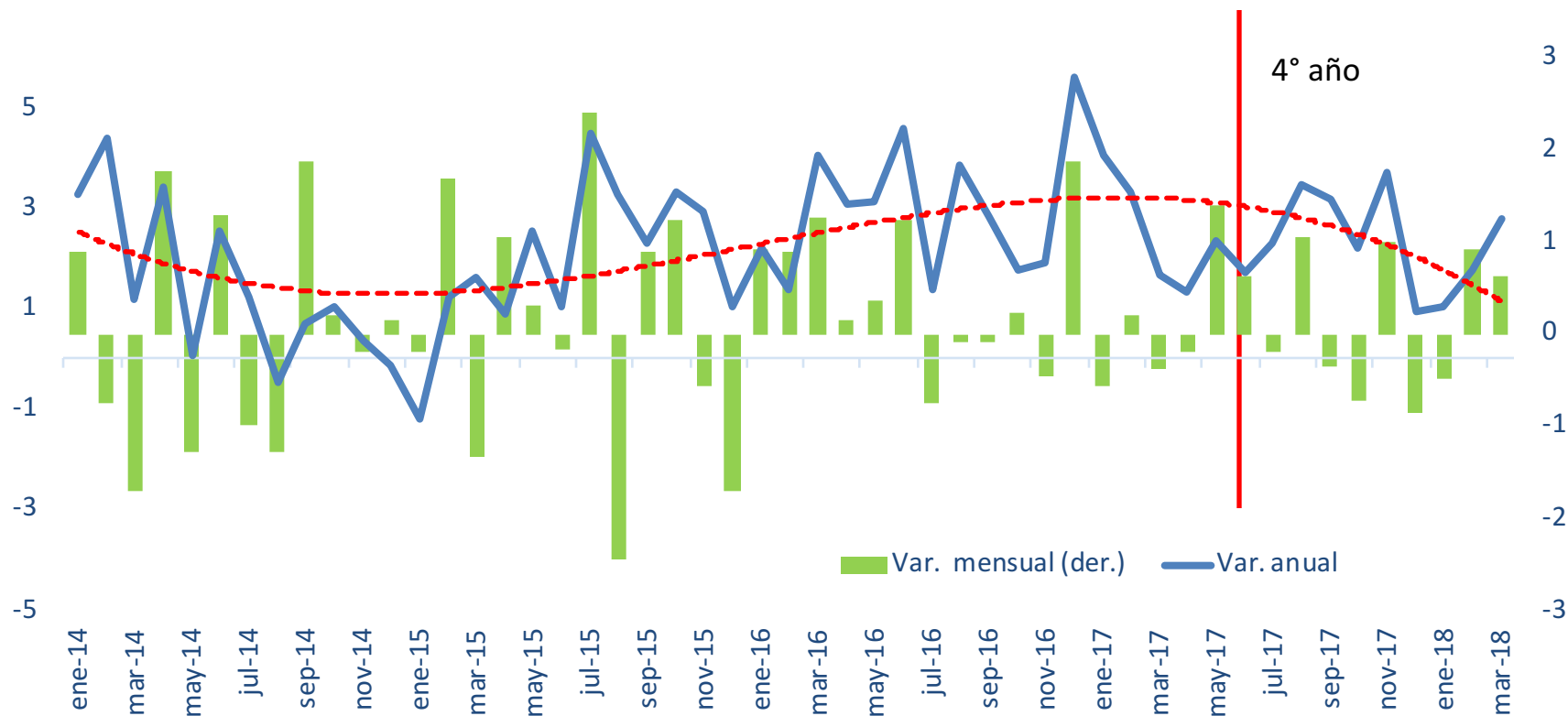
Ritmo de la actividad económica: IVAE

(Junio a Mayo)



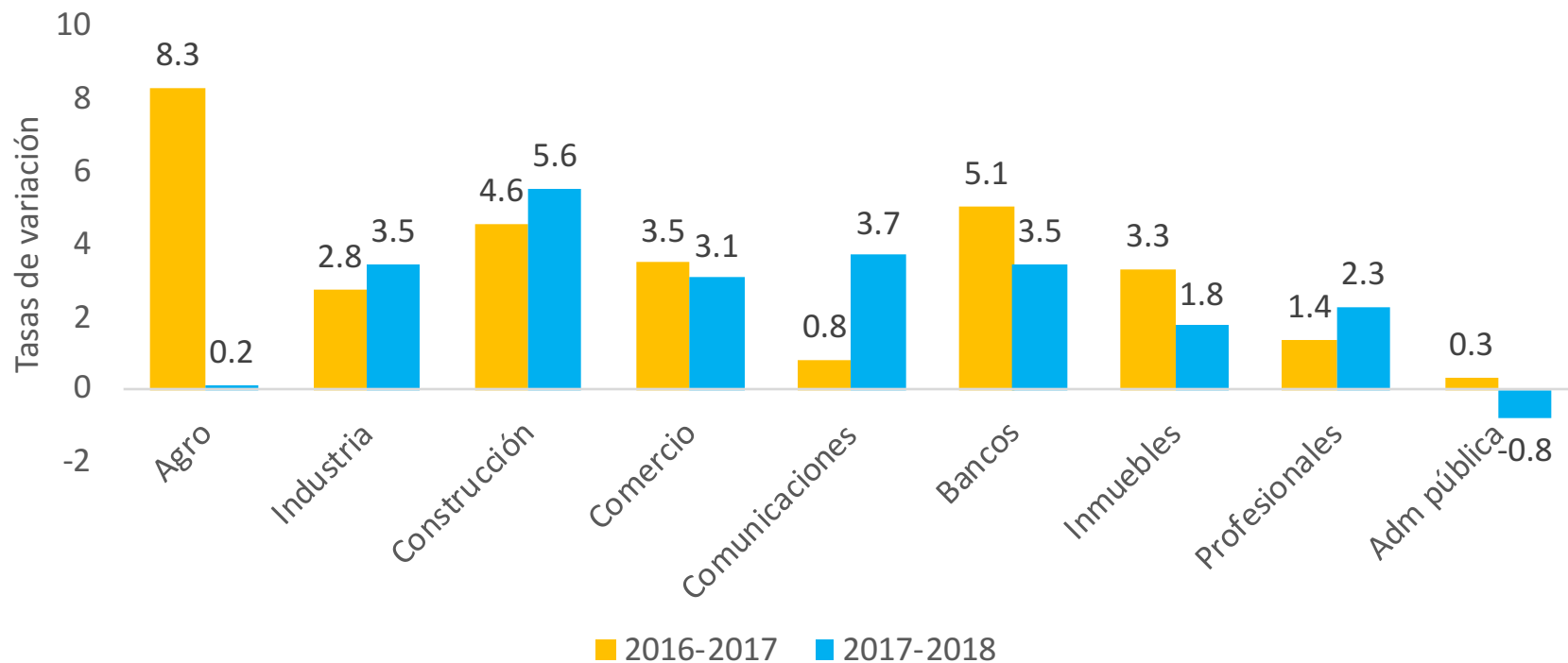
- El Salvador ha sido muy irregular para generar crecimiento.
- La actividad económica se ha desacelerado en el 4° año del gobierno, en gran parte influenciada por el espiral electoral (dos elecciones consecutivas).

Ritmo de la actividad económica: IVAE



- La tasa promedio de crecimiento de la actividad económica es 2.3% en el período junio 2017-marzo 2018, con tendencia a la baja.
- Observando el comportamiento de la economía en los años anteriores y el crecimiento del 1er trimestre (1.85%), en 2018, el crecimiento del PIB podrá cerrar entre **2.0% y 2.2%**.

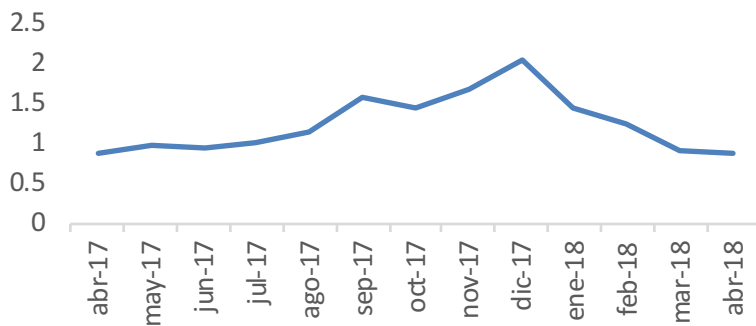
Ritmo de la actividad económica: IVAE por sectores (Junio a Mayo)



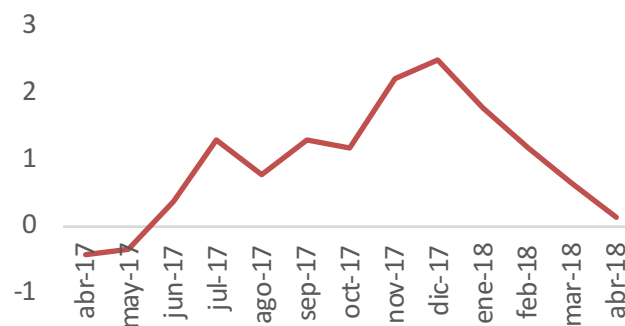
- Se destaca el repunte de la construcción, que lleva dos años con tasas altas. Además, la industria y el sector comunicaciones y servicios profesionales.
- El resto de sectores registran desaceleraciones importantes.
- Es de hacer notar que **el agro**, a pesar de la desaceleración, puede ser beneficiado por el buen invierno previsto para 2018.

Inflación

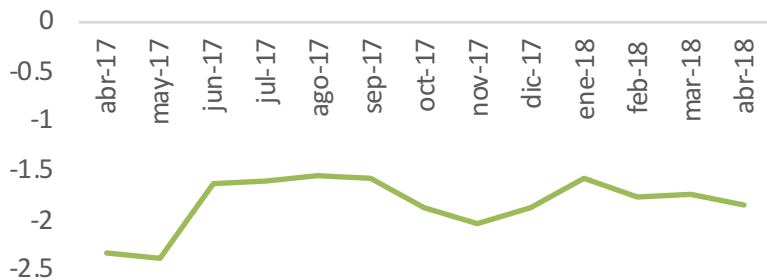
Inflación total



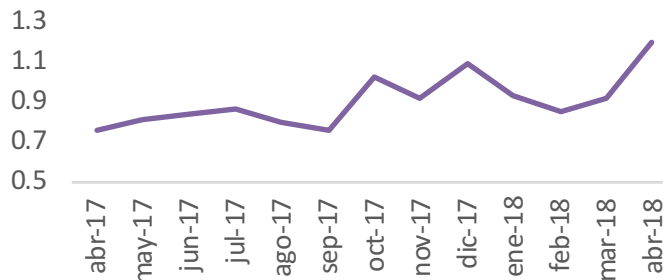
Alimentos



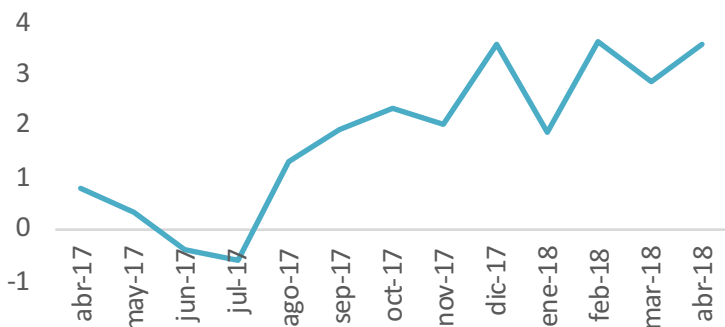
Vestir y Calzado



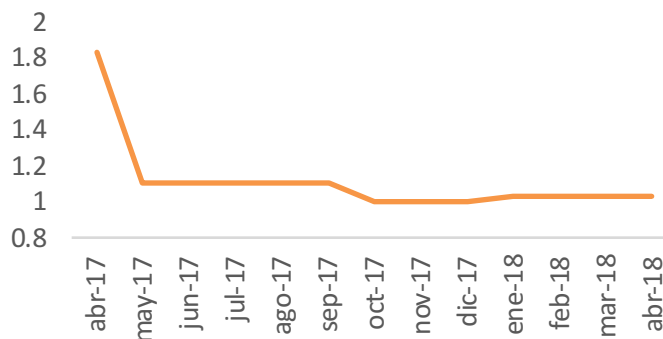
Salud



Transporte



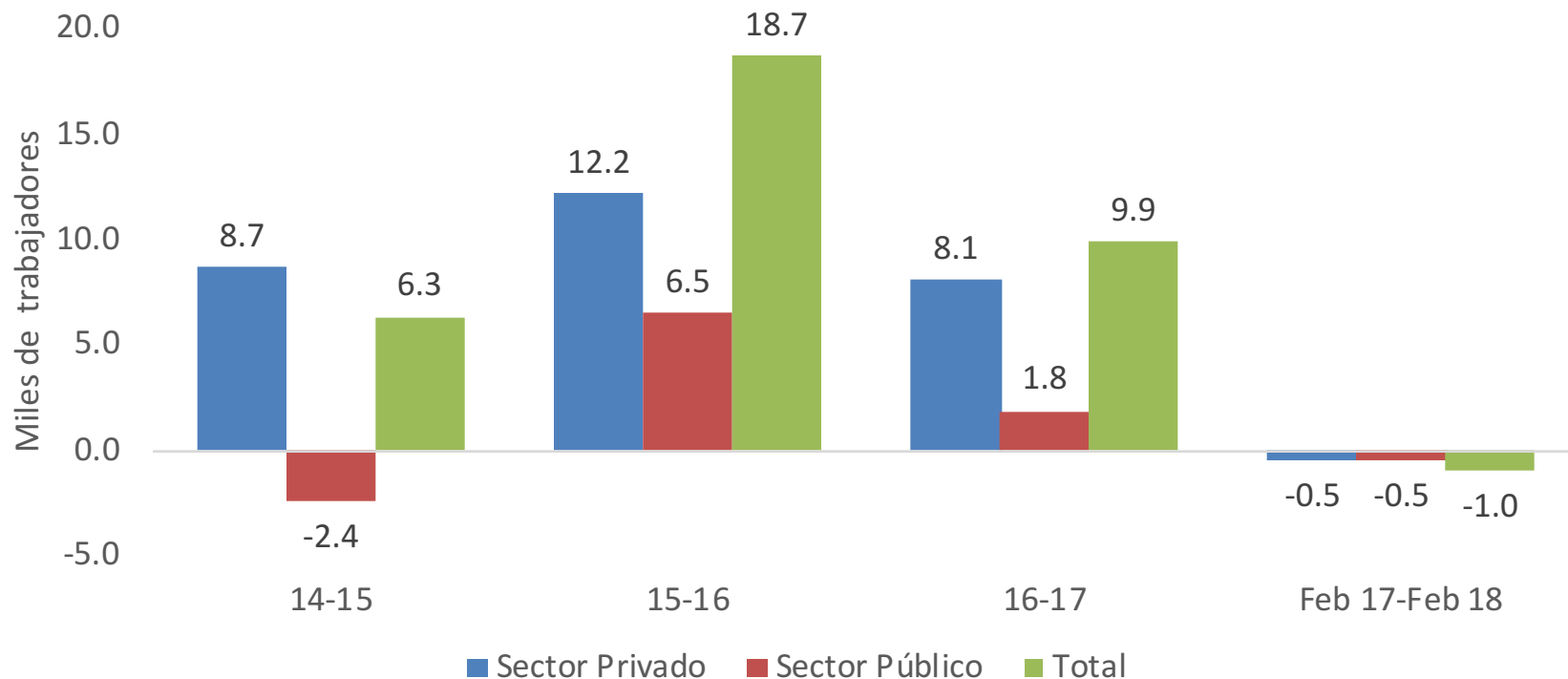
Educación



- Hasta abril, la inflación total se mantiene en 1%.
- El aumento del precio del petróleo ya ha comenzado a elevar el costo de transporte (3.6%).
- De no frenarse el alza de precios del petróleo, luego impactarán en el resto de sectores.

Crecimiento del empleo formal (ISSS)

Junio a mayo

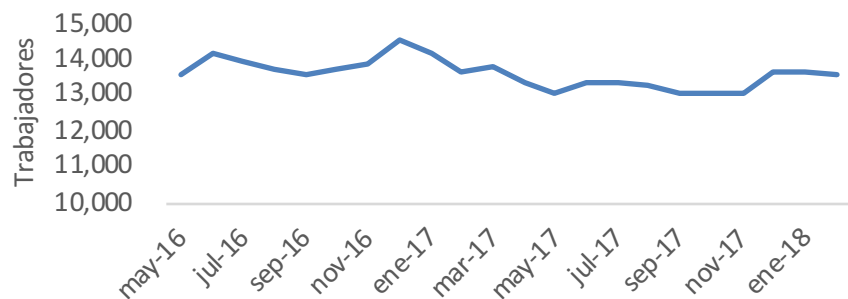


- En todo el período, el empleo formal solo ha crecido 1.0% anual, en promedio.
- En el último año (Feb/17 a Feb/18), el empleo total se contrajo en 0.12% (**971 empleos**).

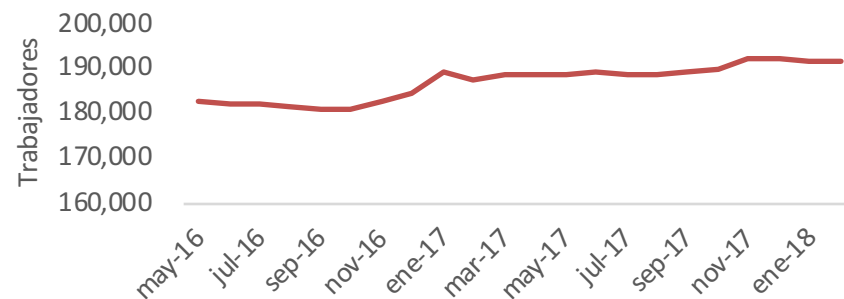
Generación de empleo formal por sectores

3° y 4° año

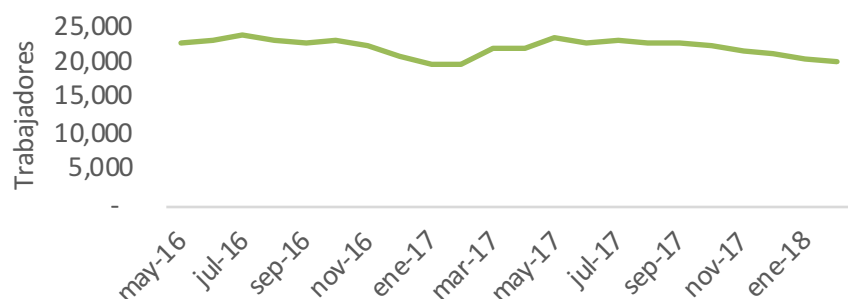
Agro



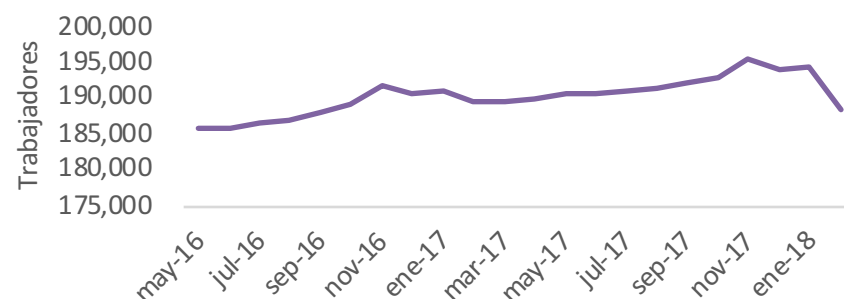
Industria



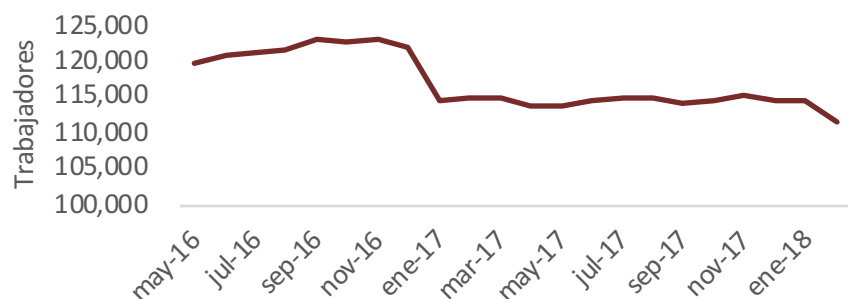
Construcción



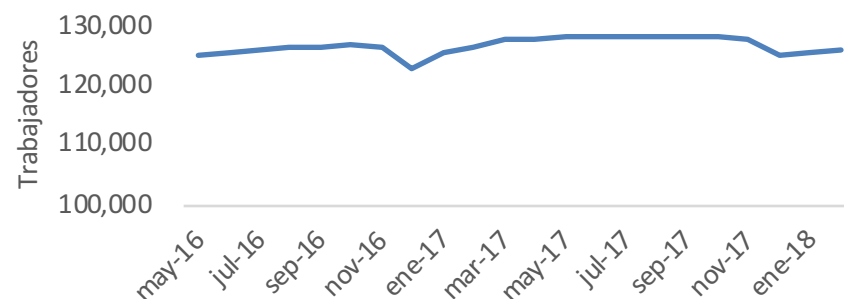
Comercio, rest., hoteles



Actividades profesionales



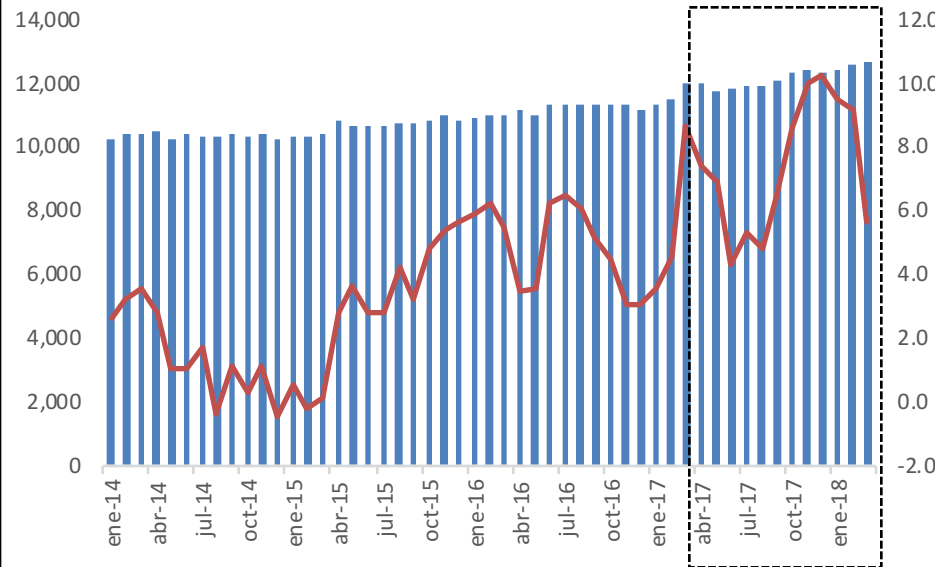
Otros servicios



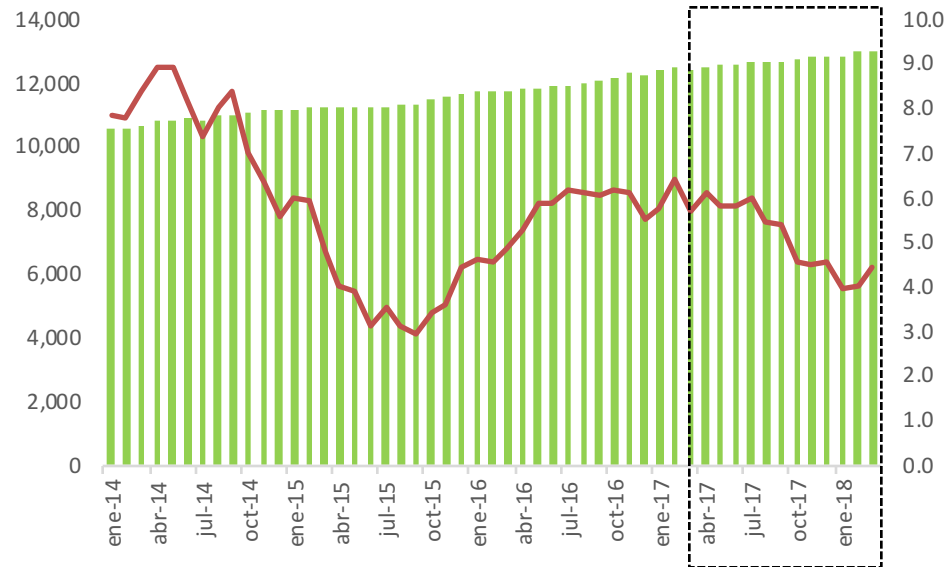
SECTOR FINANCIERO

Depósitos y créditos

Depósitos

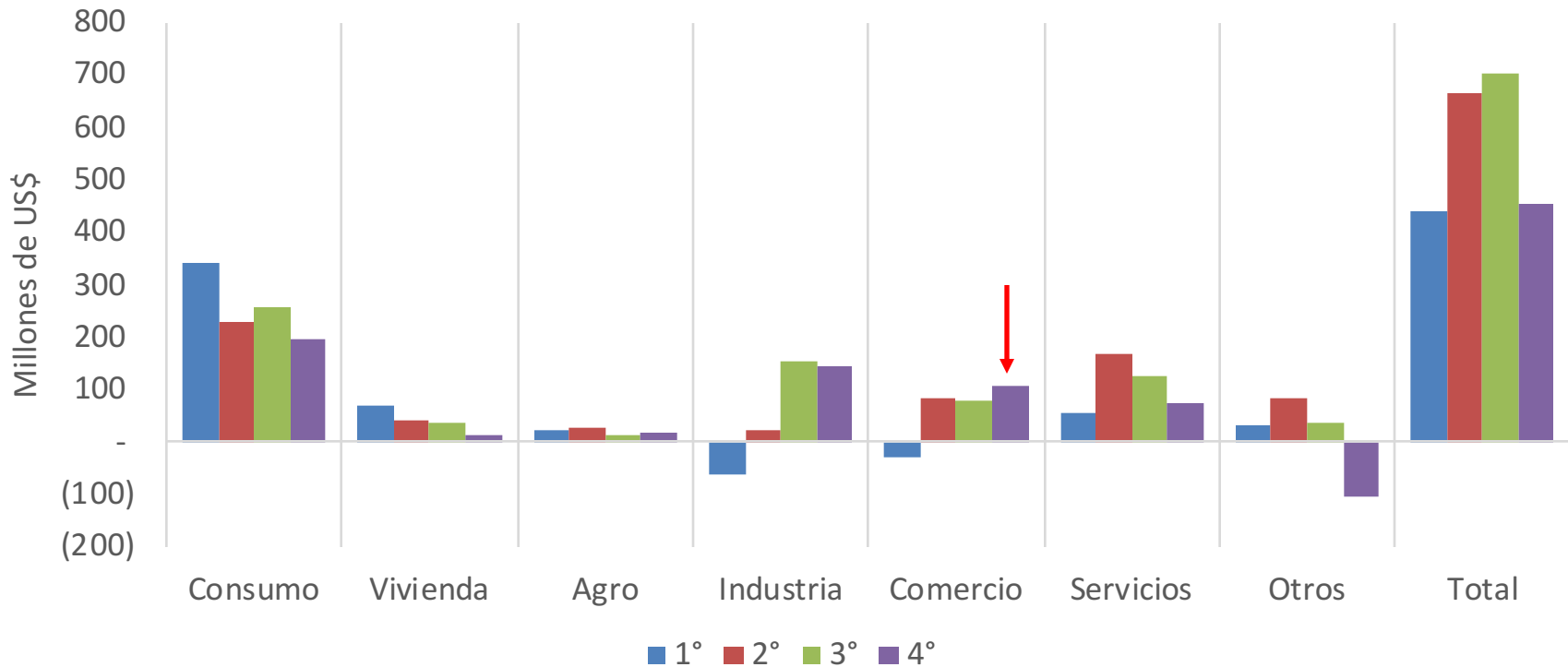


Créditos



- Durante el 4° año, los depósitos crecieron 7.4%, en promedio, lo que refleja que la confianza en el sistema financiero se mantiene alta.
- Los créditos crecen a tasas positivas (4.9% promedio), pero con una desaceleración respecto al 2° y 3er año.

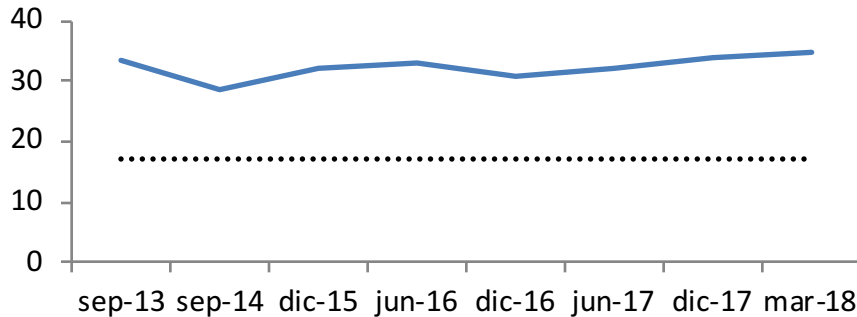
Comportamiento de la cartera de créditos



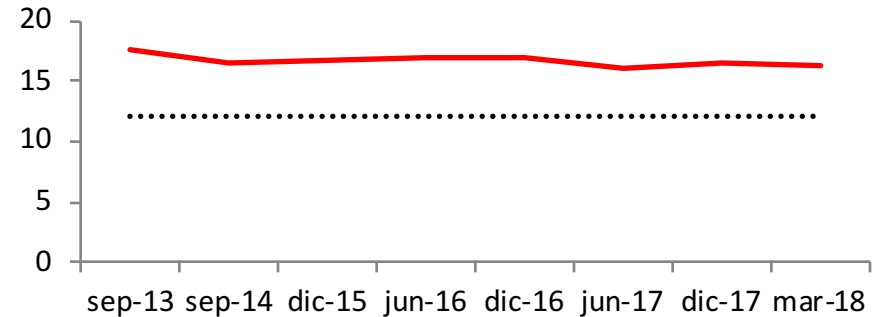
- Durante el 4° año, el sistema financiero otorgó menos créditos que en el 2° y 3er año, en todos los rubros, excepto el comercio.
- A nivel agregado, en el 4° año de gestión, la cartera creció un 35% menos que durante el 3er año.

Indicadores de solidez financiera

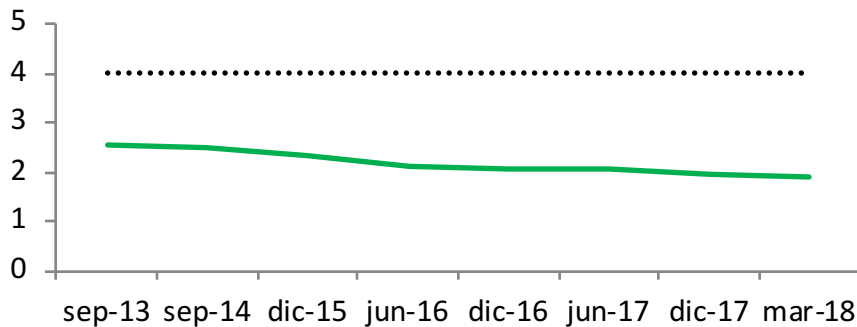
Liquidez



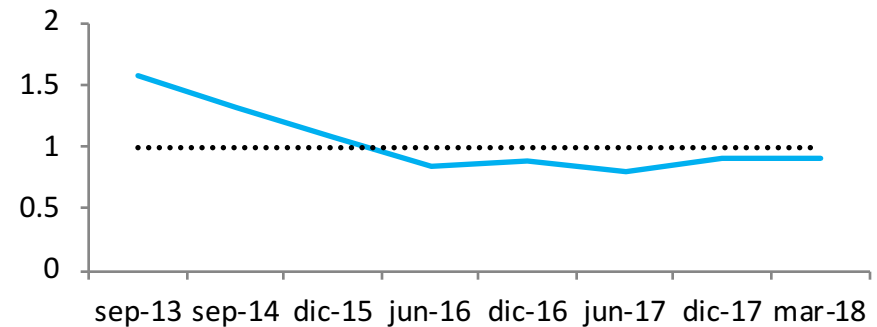
Solvencia



Mora

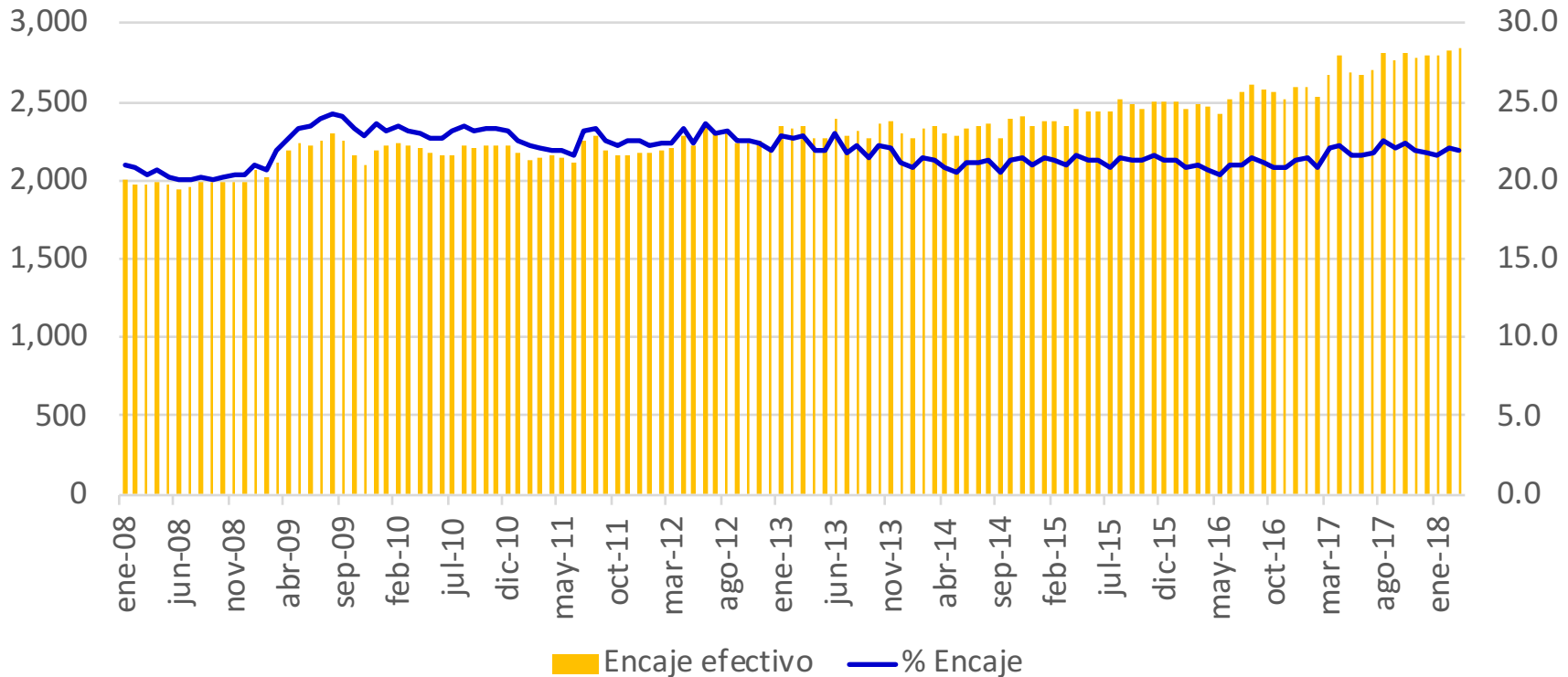


Rentabilidad sobre activos



- El sistema financiero es un sector sólido y confiable. Incluso, los indicadores de rentabilidad están mejorando y se acercan al mínimo exigido por la SSF (1% sobre activos).

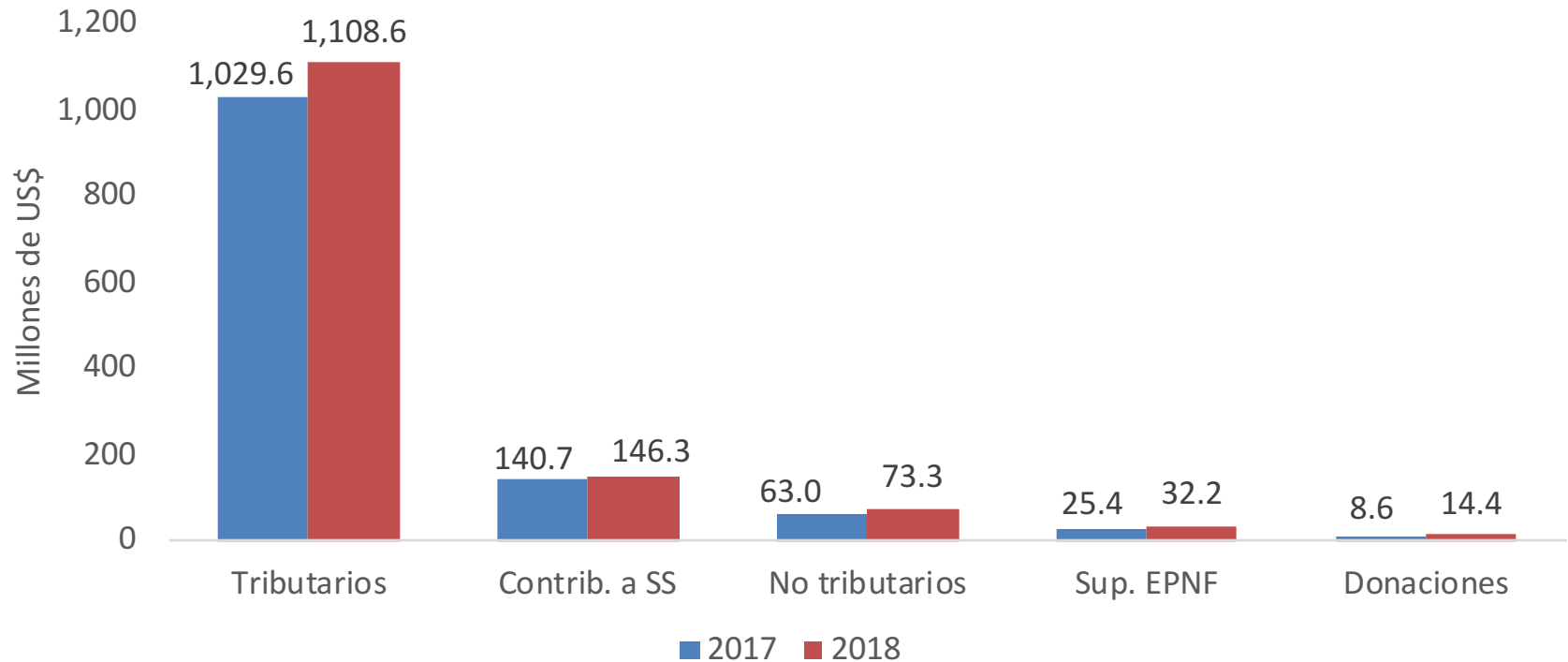
Reserva de liquidez



- La solidez del sistema financiero está garantizada por las reservas de liquidez depositadas en el BCR, las que en promedio se han mantenido en 20% de las obligaciones sujetas (depósitos, títulos valores).
- De 2005 a 2018, los depósitos no han registrado caídas mayores al 2%, aun durante la crisis de 2008-2009.

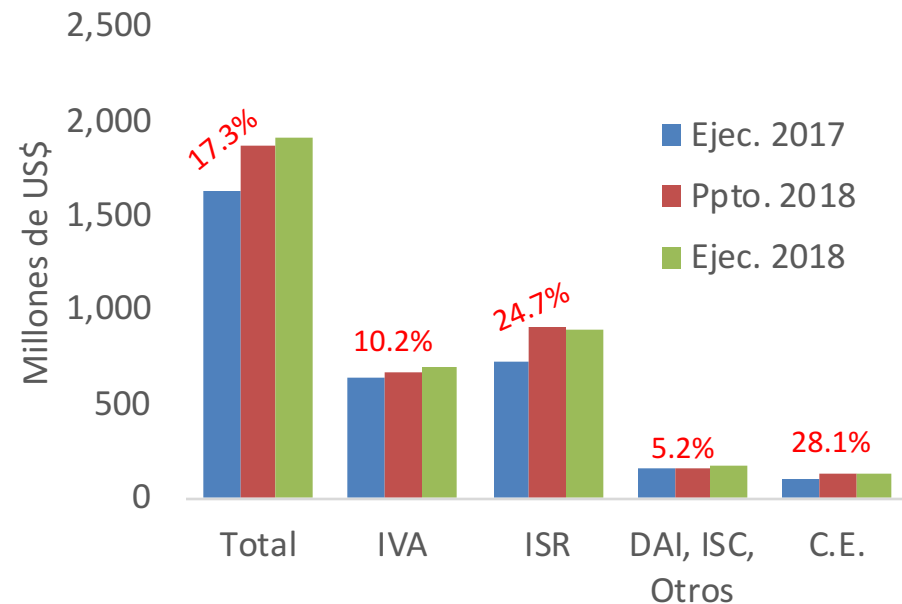
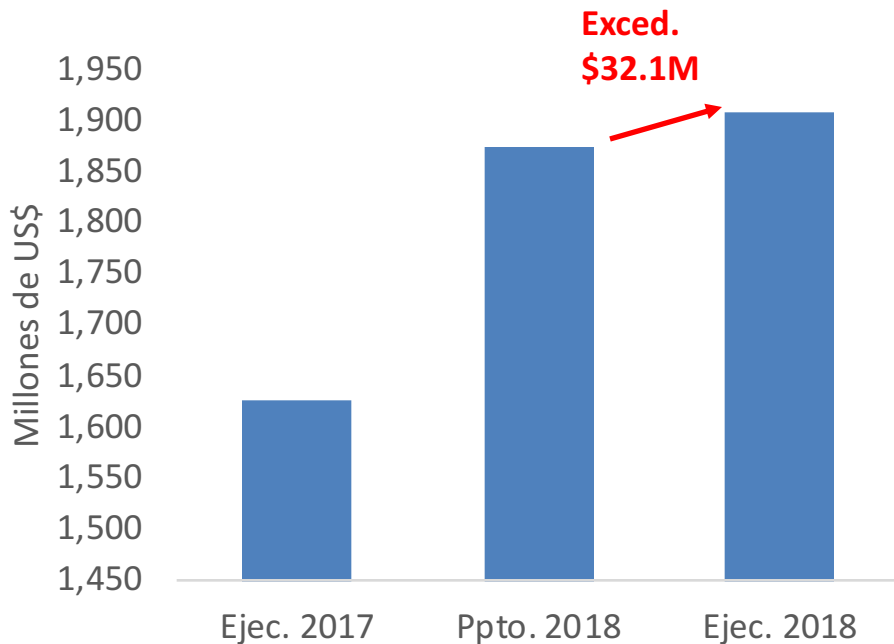
FINANZAS PÚBLICAS

Ingresos SPNF a marzo 2018



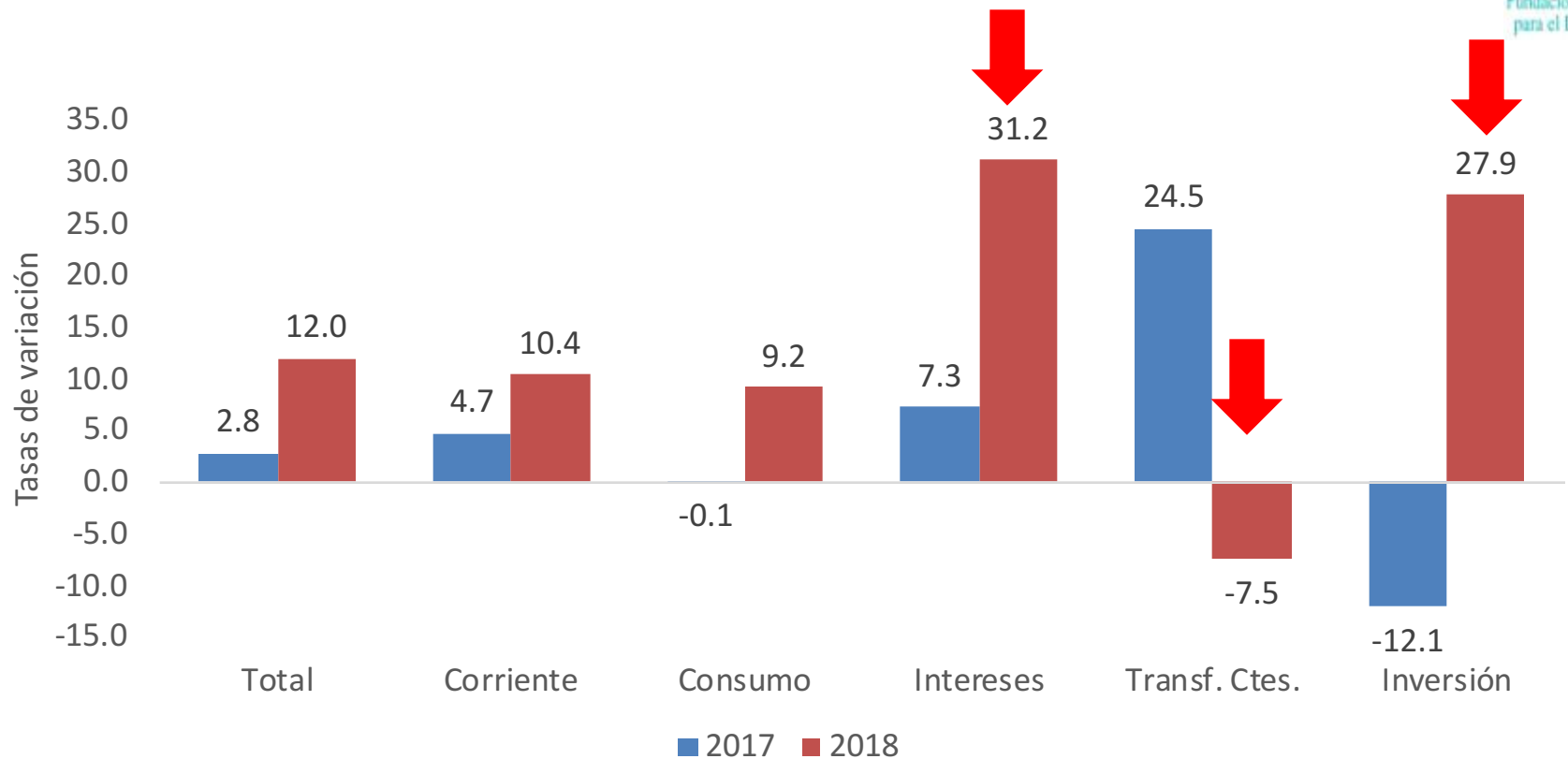
- 2018 está siendo un buen año para las FFPP: los ingresos totales crecen 6.8%, derivado del buen desempeño de la recaudación tributaria (7.7% a marzo).
- Los ingresos no tributarios también crecen ente 4.0% y 16.3%.

Recaudación tributaria a abril 2018



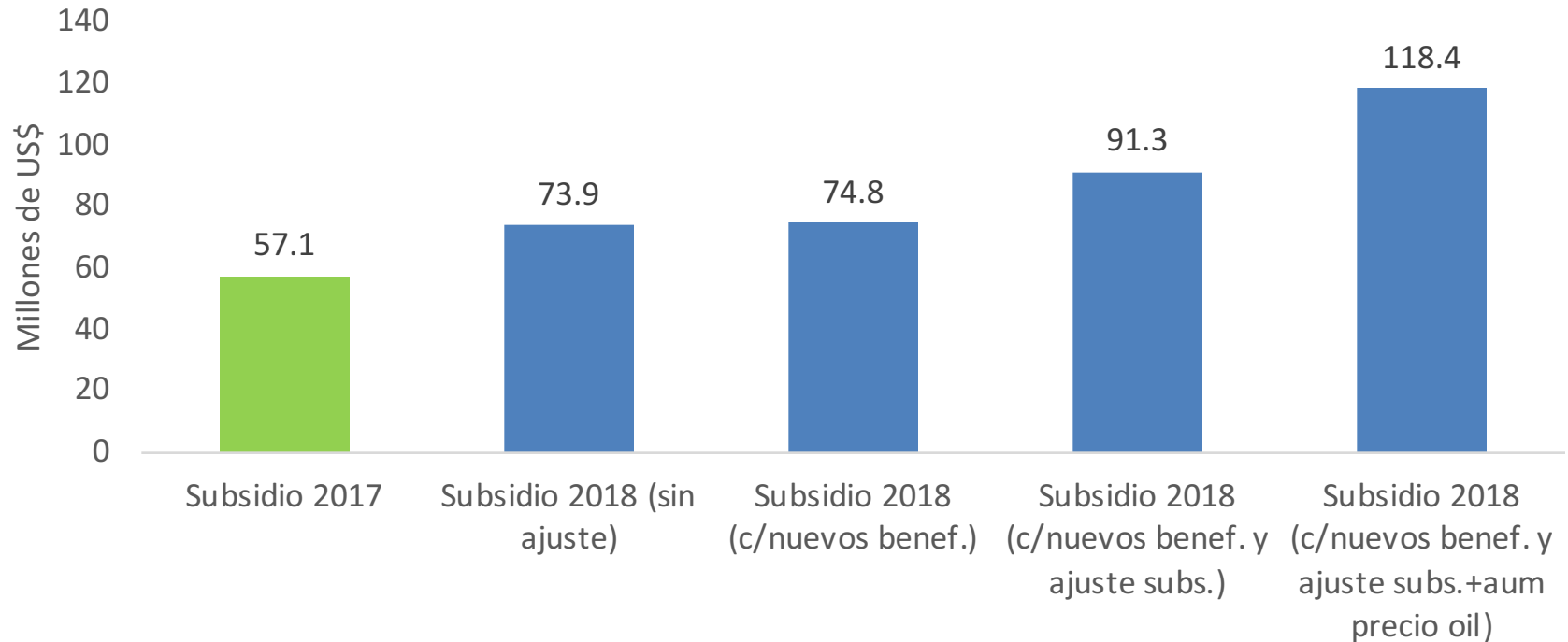
- A diferencia de los años anteriores, la recaudación a abril sobrepasa la meta presupuestaria en 1.7% (US\$32.1 millones).
- El crecimiento respecto al 1er cuatrimestre de 2017 es atípico y no es congruente con los indicadores de actividad económica (especialmente IVA e ISR).

Gasto público a marzo 2018



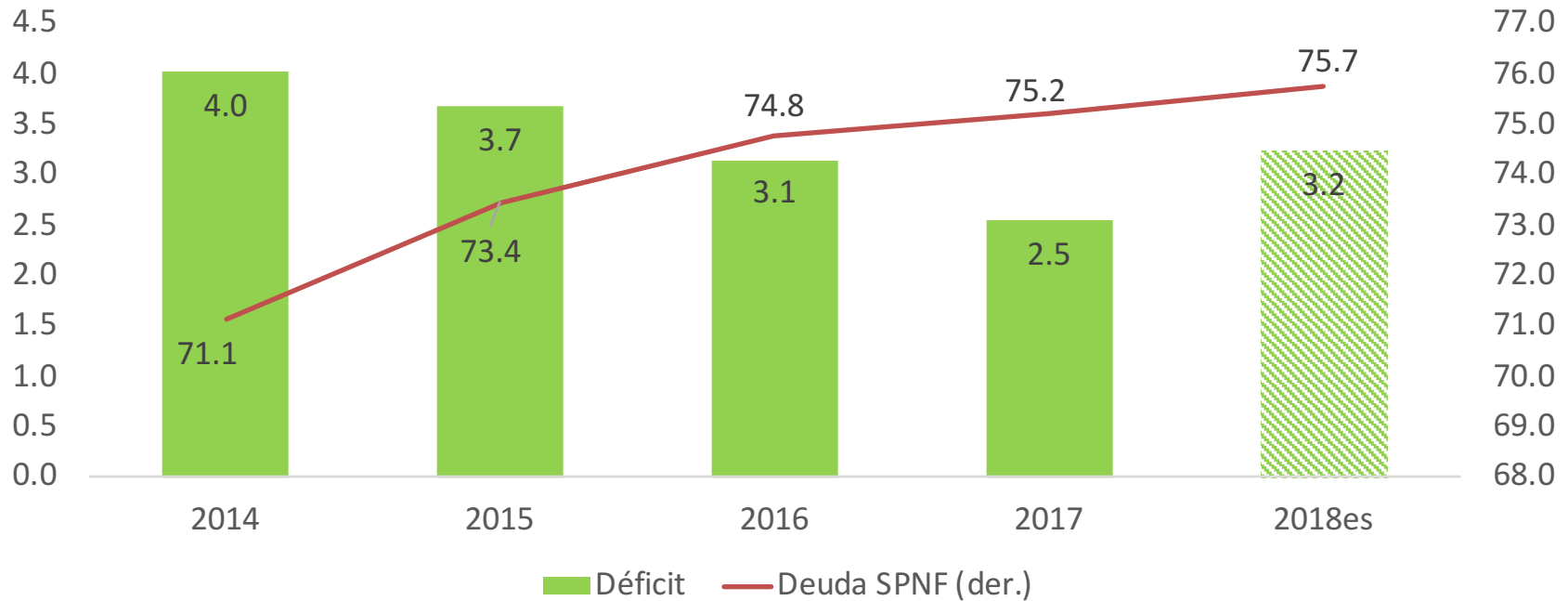
- El oxígeno generado por la reforma de pensiones ha relajado el gasto corriente. El último año de la gestión incentiva también el aumento.
- Los intereses se disparan debido a las altas tasas de la deuda pública y al saldo arriba del 75% del PIB.
- Destaca el repunte de la inversión. De mantenerse, podría llegar a 2.9% del PIB, salvo que sea ajustada para no reflejar un mayor déficit.

El caso de los subsidios



- El aumento de 15,000 beneficiarios + el aumento en el subsidio por cilindro (de US\$5.13 a US\$6.26) elevará el gasto en US\$40 millones.
- El precio del petróleo está al alza y se prevé un aumento del 30% en 2018. El gasto aumentará a US\$118.4 millones (US\$61.3 millones más que 2017).
- Junto con el aumento al subsidio a la energía eléctrica, el gasto adicional será de más de US\$100 millones (0.4% del PIB).

Déficit y deuda 2018



- La iliquidez llevó a una contención del gasto y a menores déficits en 2014-2017.
- En 2018, a pesar del alivio de la reforma de pensiones, con el aumento del gasto corriente (consumo+subsidios+intereses) y sí se mantiene el aumento de la inversión, el déficit regresaría al 3.2% del PIB (US\$830 millones).
- La deuda total (SPNF+CIP) continúa su tendencia al alza.

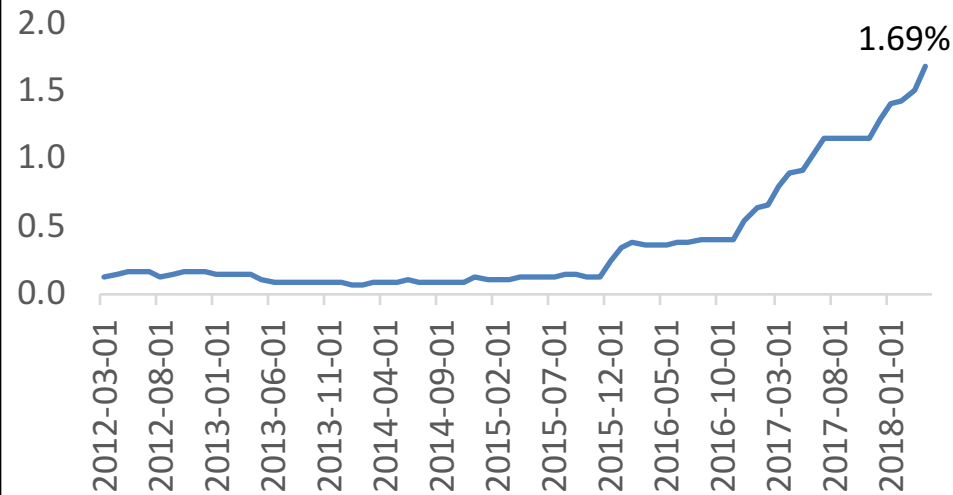
Compromisos de deuda 2019-2024

AÑO	D.EXT	D.INT	Origen de la deuda	Tasa de interés actual	Nueva tasa (potencial)
2018	800.0		Sust. LETES 2018	6.9%	7.25%
2019	1,086.5		Bonos 2004 y 2009	7.626% y 7.375%	7.25%
2020		15.0	Deuda interna	N/D	7.25%
2021		200.0	Deuda BCR	3.25%	1.0%
2022		236.25	Deuda interna	N/D	7.25%
2023	800.0		Bonos 2003	7.75%	7.25%
2024	120.0		N/D	N/D	7.25%
Total	2,806.5	451.25			

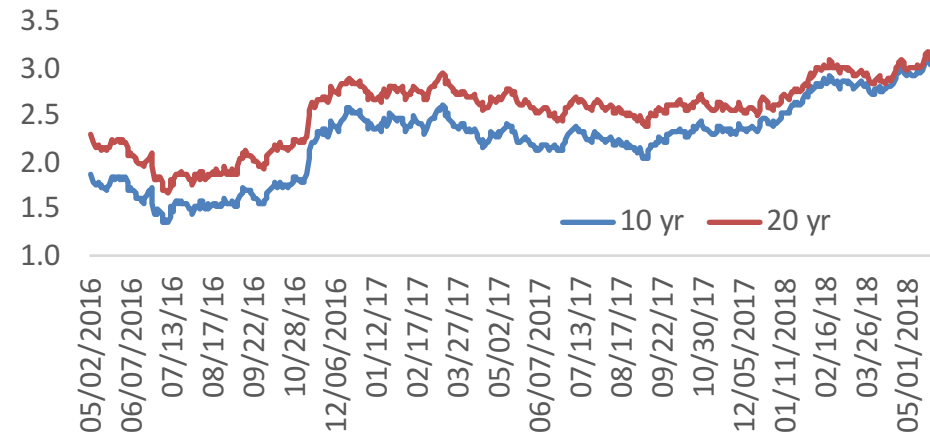
- El MH ha solicitado la ratificación anticipada de **US\$3,258 millones**.
- Son *roll over* de deudas pasadas y sustitución de LETES: **El Salvador no tiene capacidad de generar recursos propios para amortizar la deuda.**
- La ganancia es la certidumbre. En pago de intereses no hay ahorro (Hoy se pagan alrededor de US\$219 millones, lo que pasaría a US\$225 millones).

Tasas de interés y deuda pública

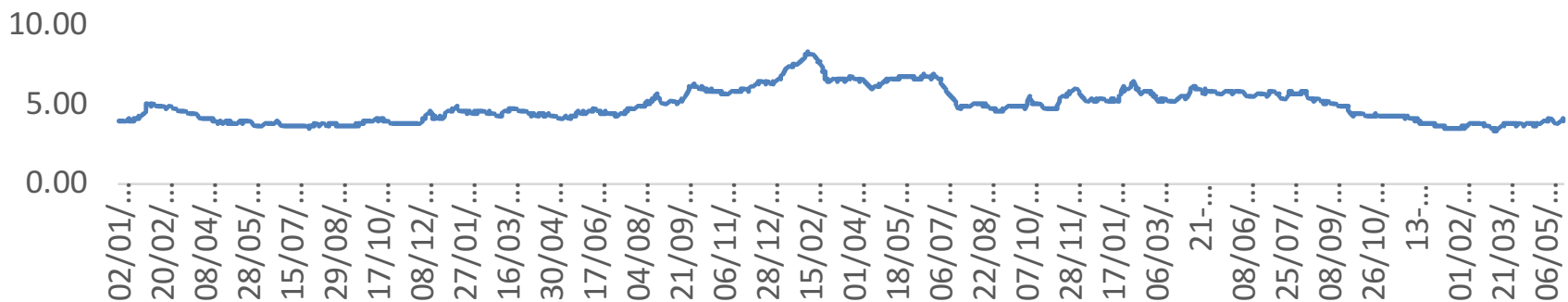
Tasa efectiva de la FED



US Treasury bonds



EMBI El Salvador



Las tasas de interés de referencia siguen al alza, lo que se traduce en problemas para la deuda pública. Una nueva emisión pagaría entre 7.25% a 10 años.

Perspectivas 2018

- En el 4° año de la actual administración, las finanzas pasaron dos fases:
 - Default y crisis de liquidez (junio-septiembre 2017)
 - Relativa estabilidad (octubre 2017-mayo 2018)
- La reforma de pensiones dio oxígeno al gobierno (limitado), pero no se han tomado medidas estratégicas para hacer asegurar la estabilidad.
- Lo indicado era asumir compromisos de mediano plazo para darle sostenibilidad a las FFPP y mayor crecimiento económico, pero no se ha hecho mayor cosa.
- Por el contrario, el gobierno cayó en la “trampa del último año”: aumento del gasto corriente (principalmente subsidios) para efectos electorales.
- La espiral del ciclo electoral tendrá impactos en la actividad económica y a pesar del empuje de algunos sectores, la economía no crecerá más allá del 2.2%.
- En 2018, el déficit (2.5% del PIB en 2017), volverá a niveles arriba del 3.2%, mientras la deuda seguirá su racha alcista, llegando a 75.7% del PIB.



Coyuntura económica y fiscal 40 año de la administración 2014-2019

Área de Macroeconomía y Desarrollo

30 de mayo de 2018