



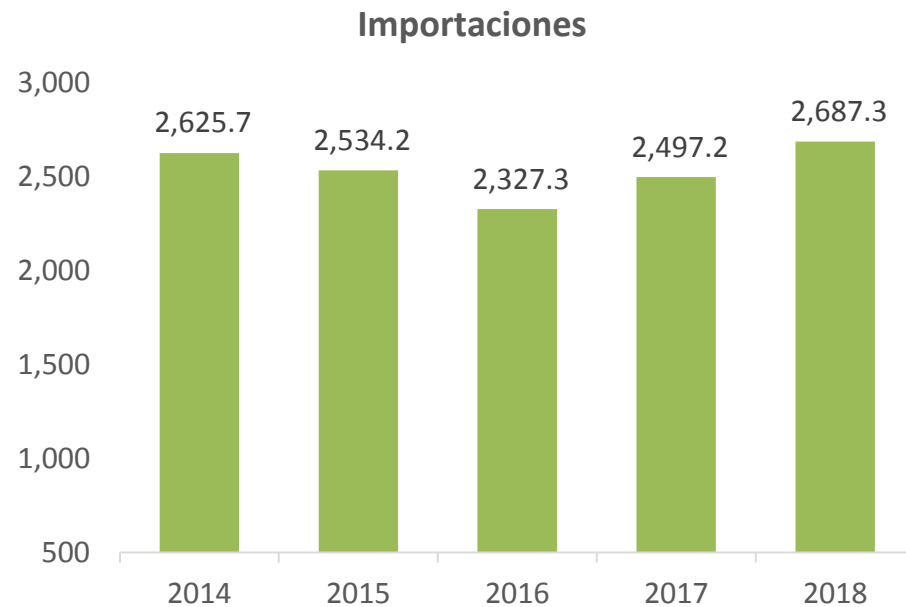
# **Coyuntura económica y fiscal 40 año de la administración 2014-2019**

**Área de Macroeconomía y Desarrollo**

**30 de mayo de 2018**

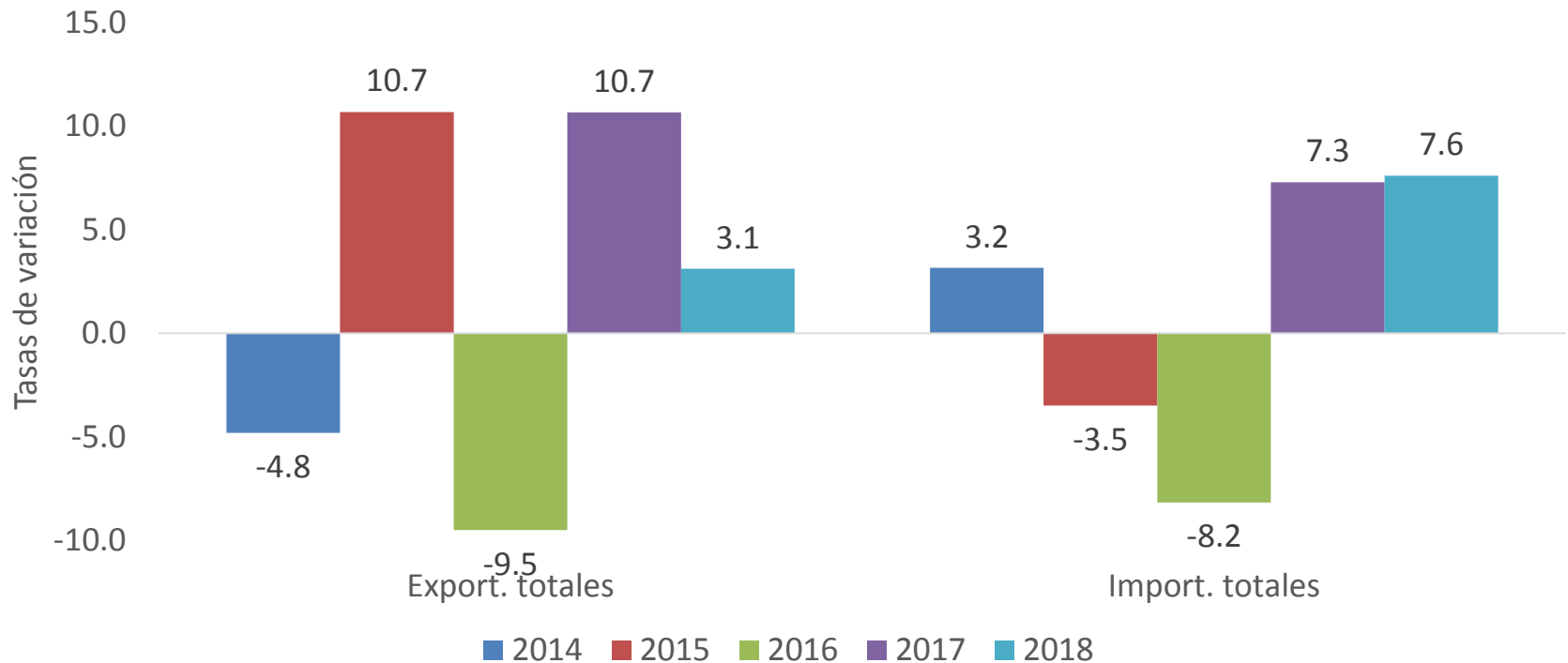
# **SECTOR EXTERNO**

# Balanza comercial 1er trimestre



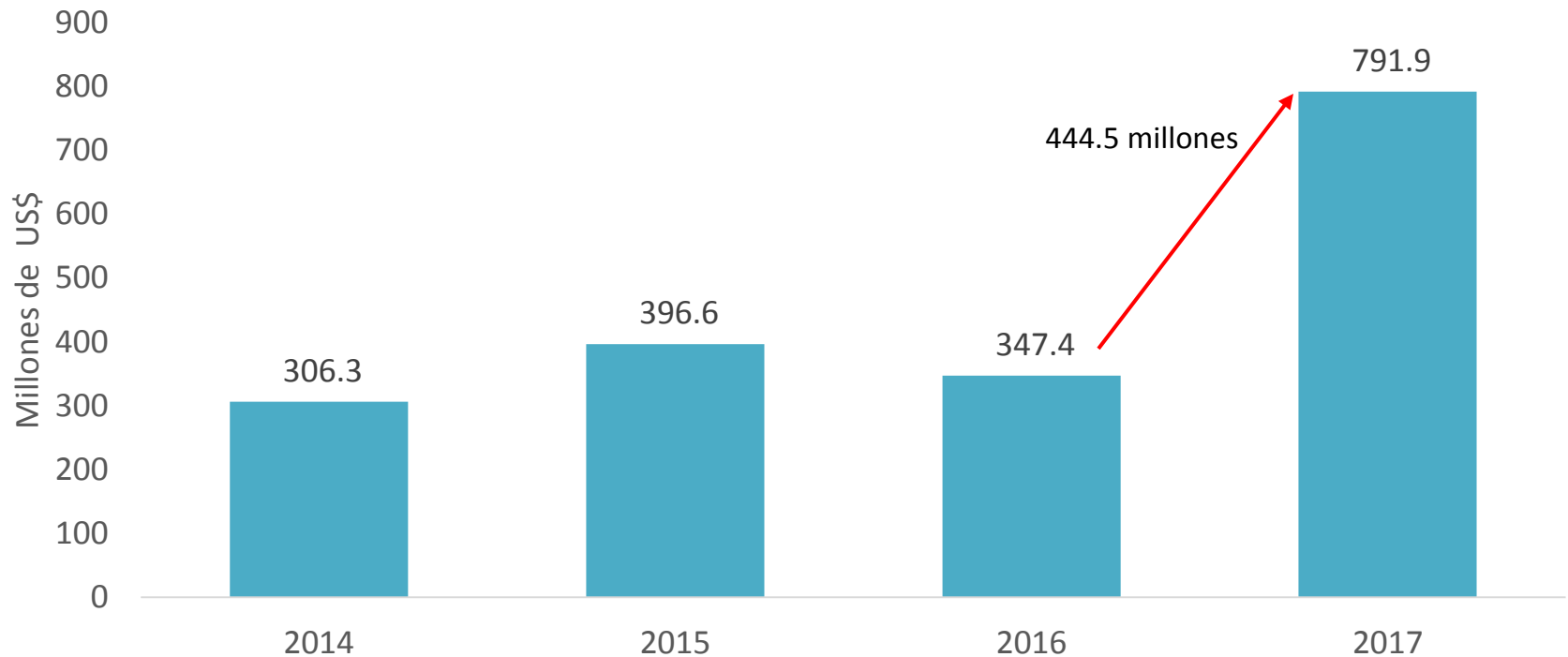
En 2014-2018, el comercio exterior no ha logrado incrementos sustanciales. Al final, el valor del 1er trimestre de 2018 es solo una recuperación del nivel perdido en los dos años anteriores.

# Balanza comercial 1er trimestre



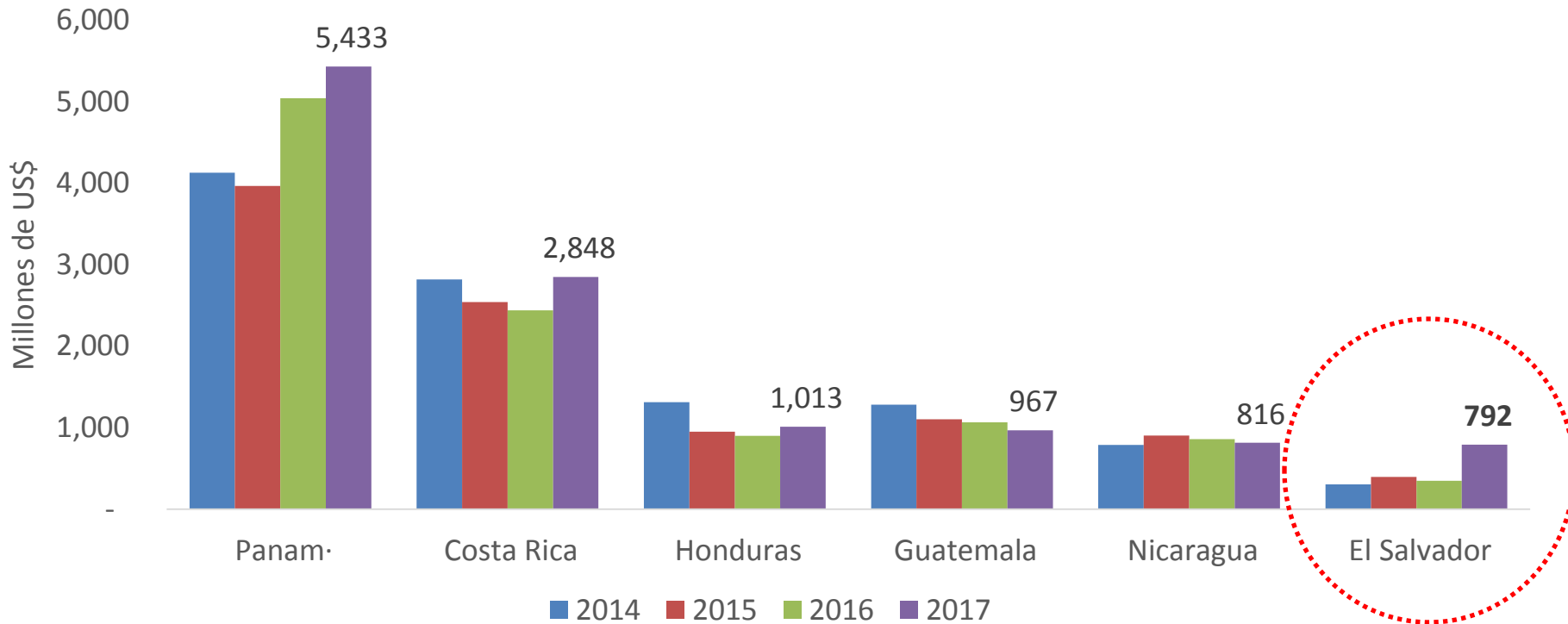
- Las exportaciones siguen con el comportamiento irregular de los últimos años. A pesar de crecer, la variación positiva no es sostenida.
- Las importaciones se han recuperado de las caídas del 1er trimestre de 2016 y 2017, pero no han ido más allá de lo registrado en 2014.

# 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.

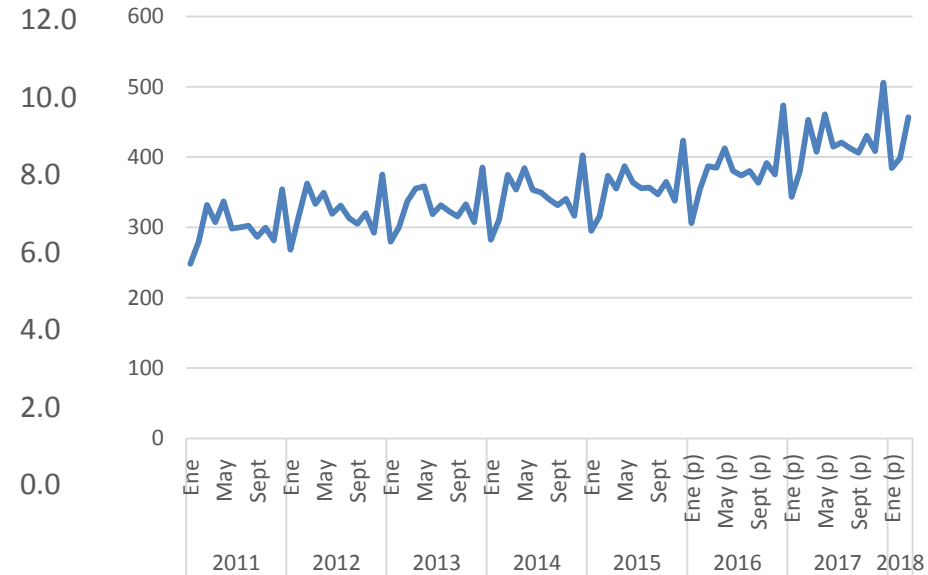
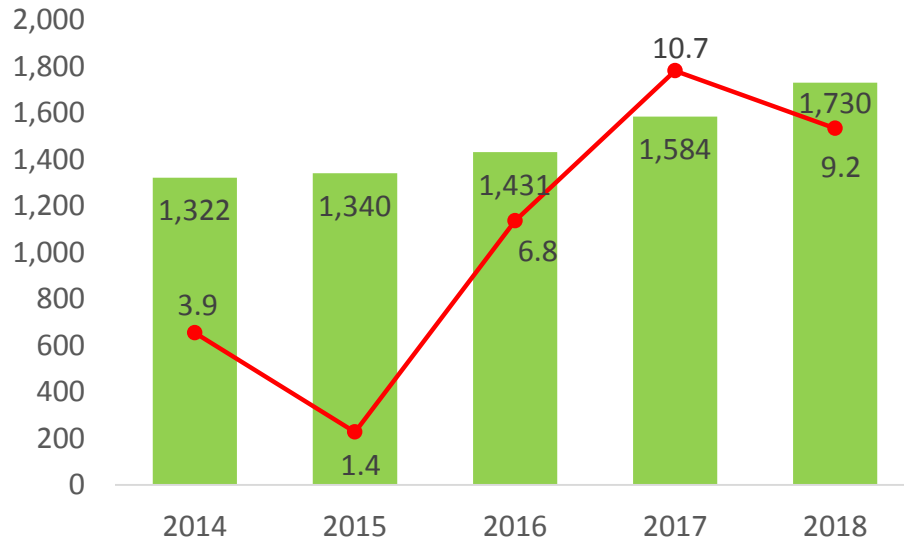
# Inversión extranjera directa en C.A.



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.

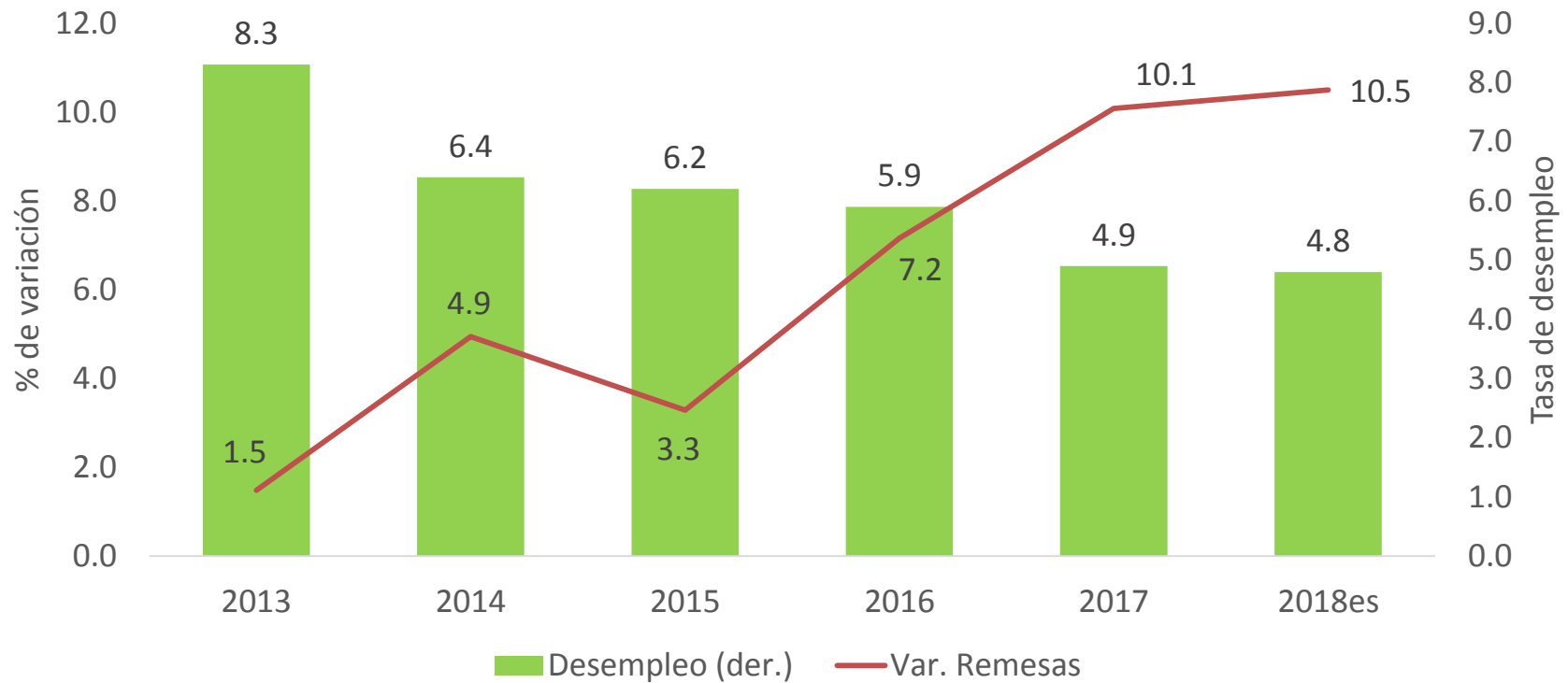
# Flujos de remesas al 1er cuatrimestre

(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



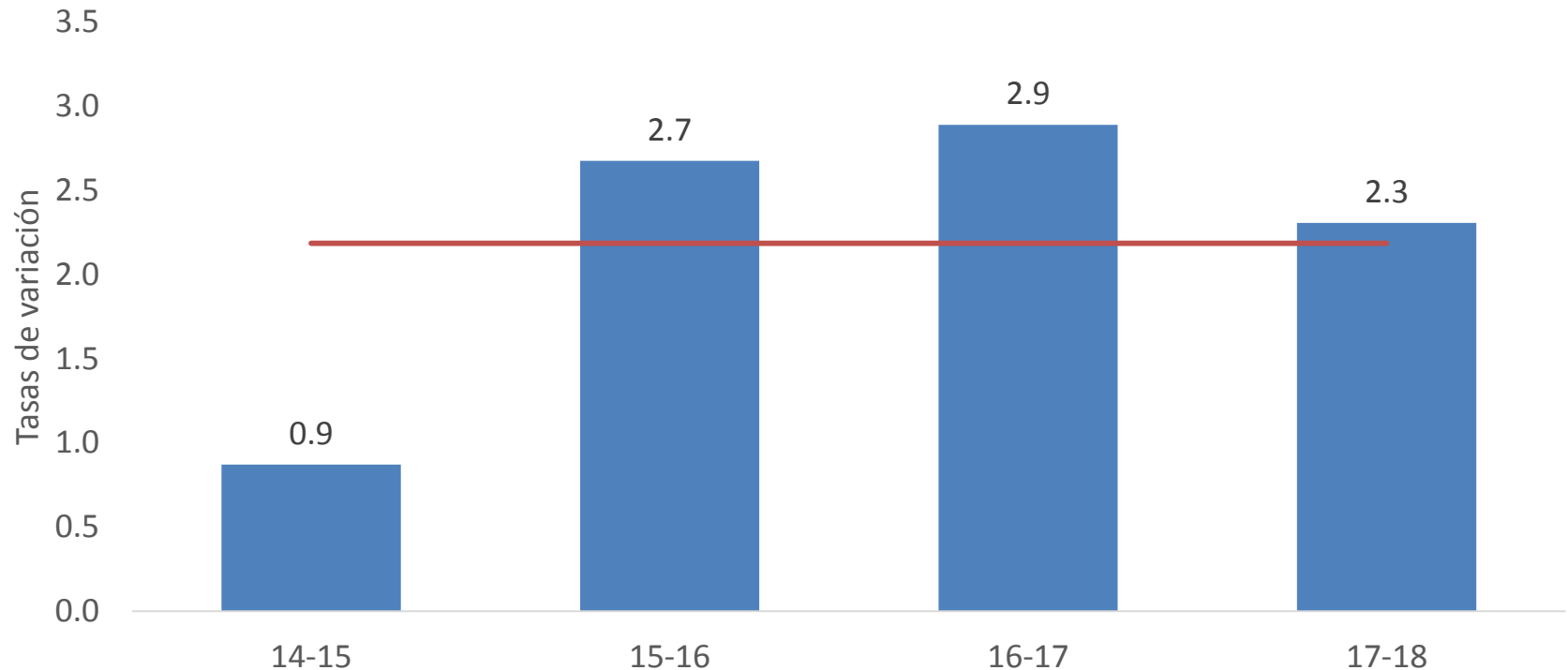
- El mayor crecimiento de Estados Unidos (2.3% en 2017 y 2.7% en 2018) ha llevado las tasas de desempleo hispano a los niveles más bajos de la historia.
- Como consecuencia, las remesas familiares están creciendo a tasas superiores al 10%.



**SECTOR REAL**

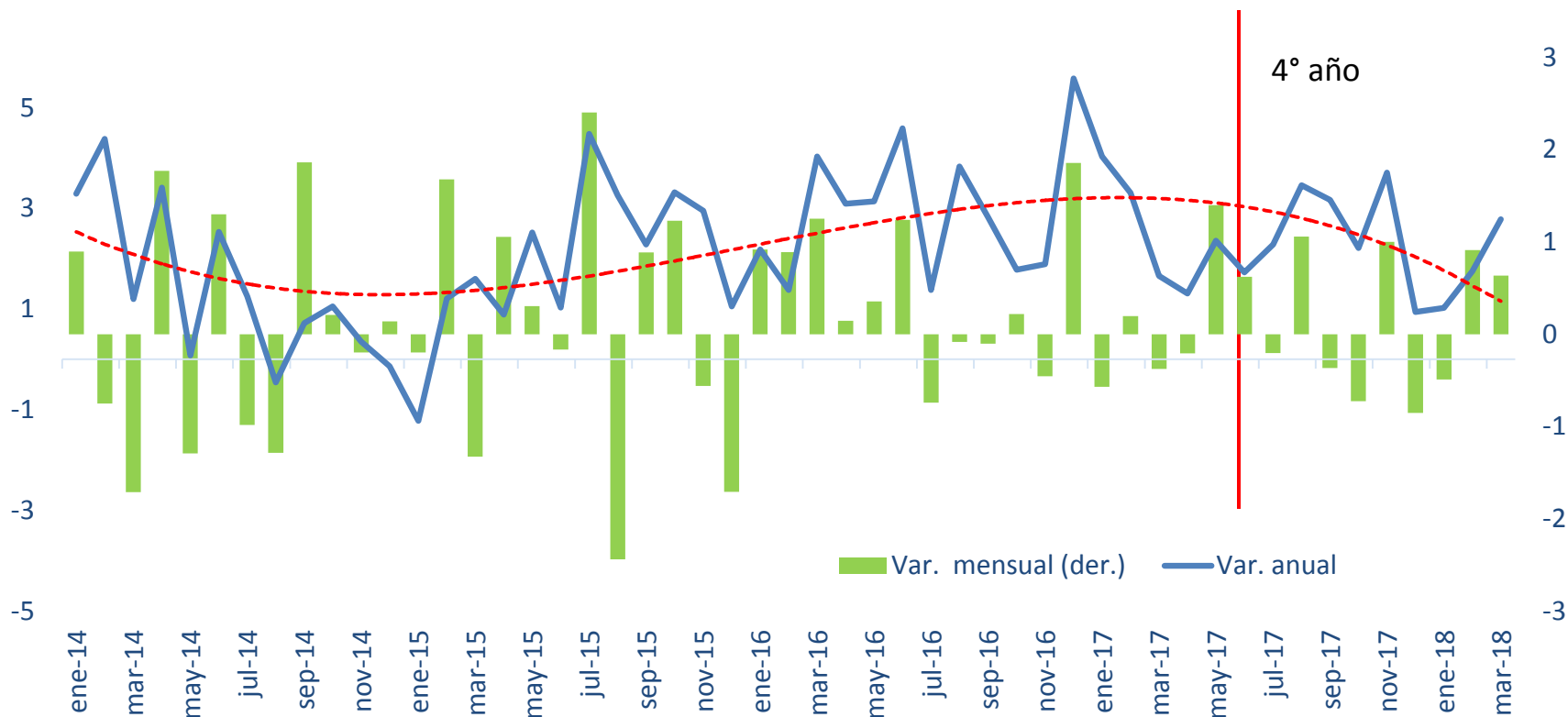
# Ritmo de la actividad económica: IVAE

## (Junio a Mayo)



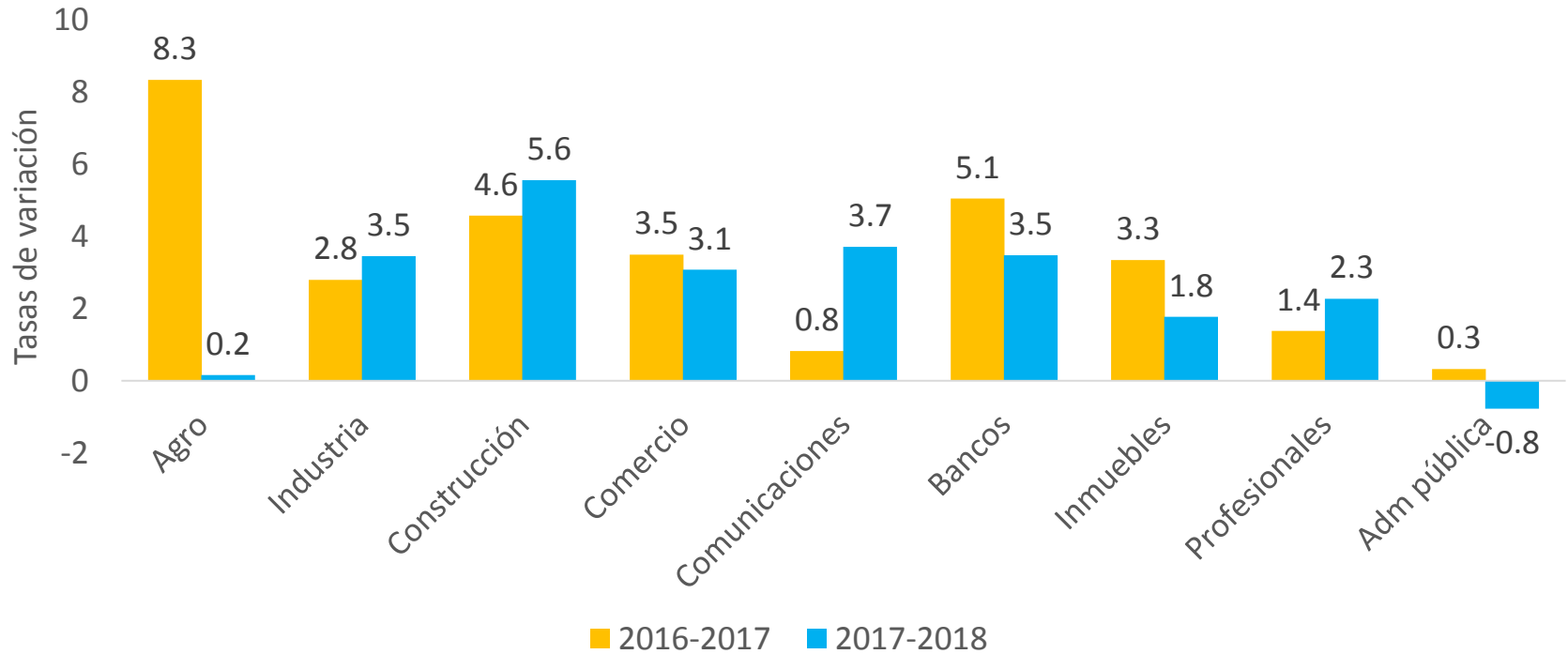
- El Salvador ha sido muy irregular para generar crecimiento.
- La actividad económica se ha desacelerado en el 4° año del gobierno, en gran parte influenciada por el espiral electoral (dos elecciones consecutivas).

# 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%**.

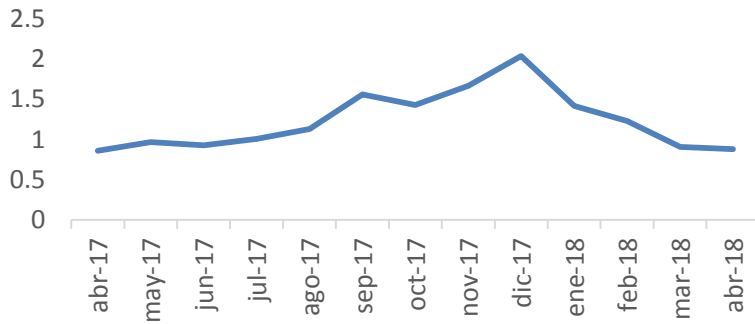
# Ritmo de la actividad económica: IVAE por sectores (Junio a Mayo)



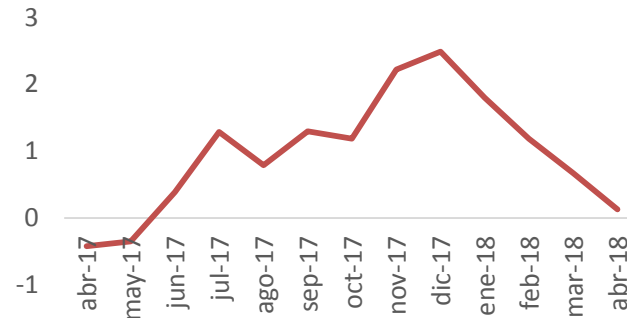
- Se destaca el repunte de la construcción, que lleva dos años con tasas altas. Además, la industria y el sector comunicaciones y servicios profesionales.
- El resto de sectores registran desaceleraciones importantes.
- Es de hacer notar que **el agro**, a pesar de la desaceleración, puede ser beneficiado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

# Inflación

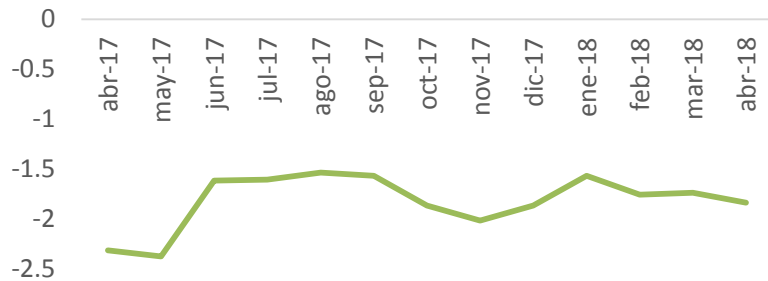
### Inflación total



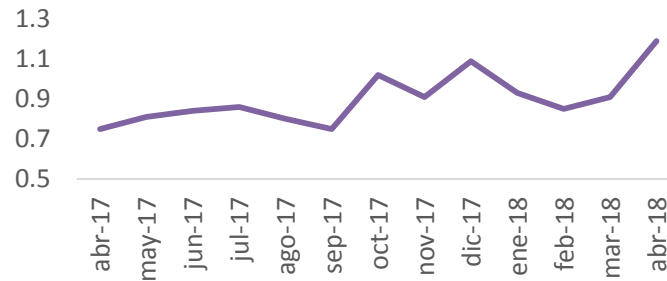
### Alimentos



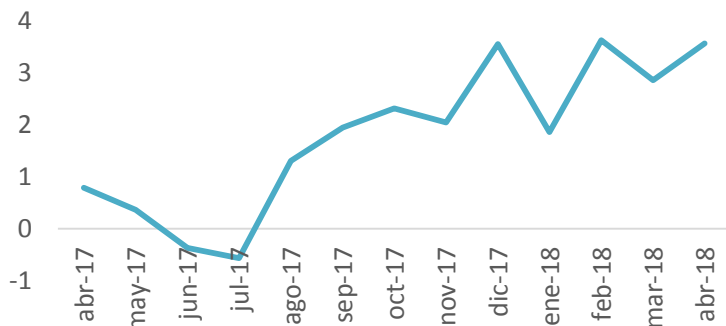
### Vestir y Calzado



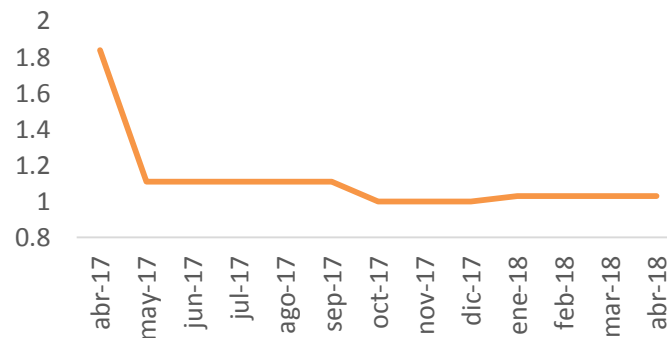
### Salud



### Transporte



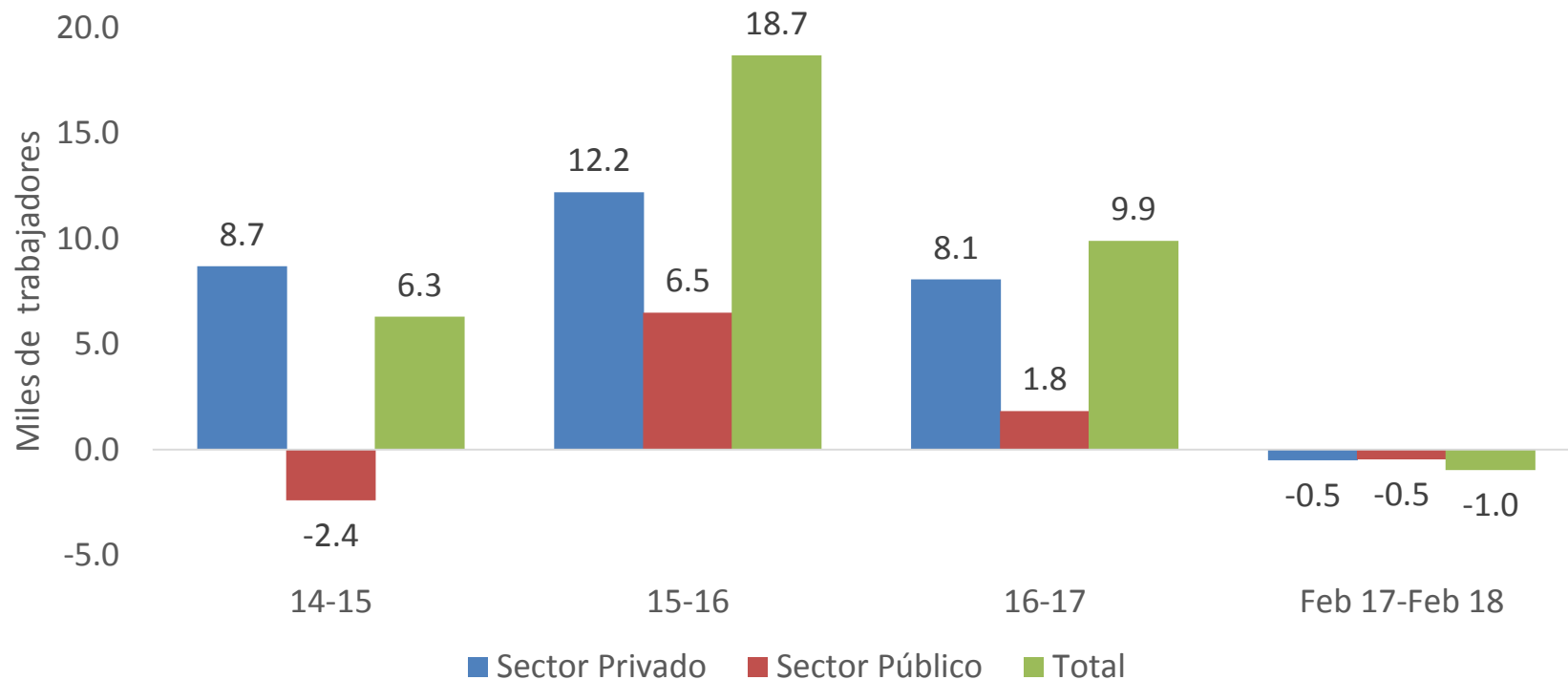
### Educación



- 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

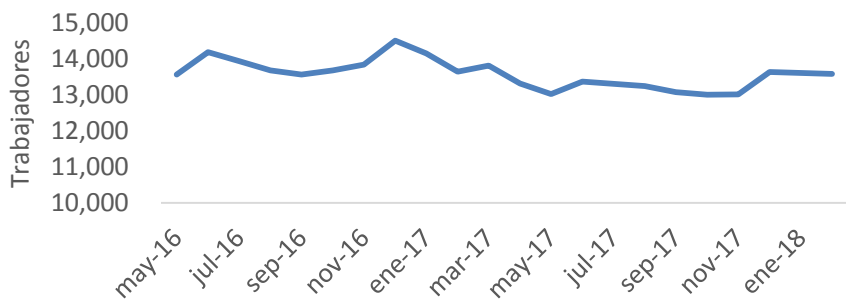


- En todo el período, el empleo formal solo ha crecido 1.0% anual, en promedio.
- En el último año (Feb/17 a Feb/18), el empleo total se contrajo en 0.12% (**971 empleos**).

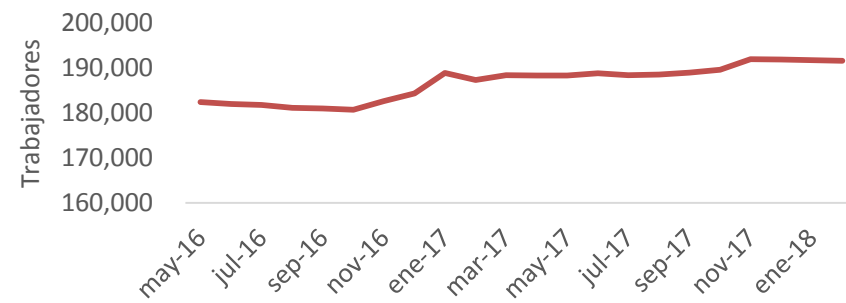
# Generación de empleo formal por sectores

## 3° y 4° año

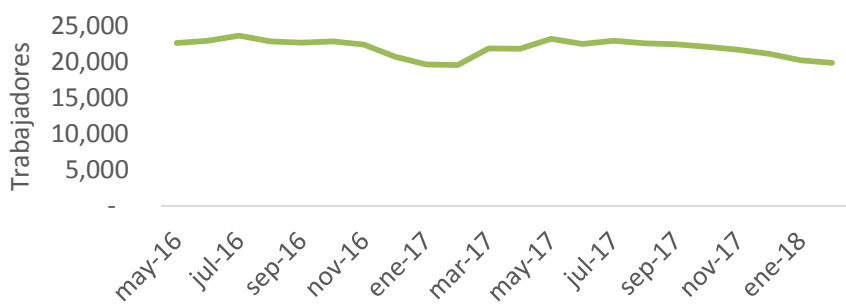
### Agro



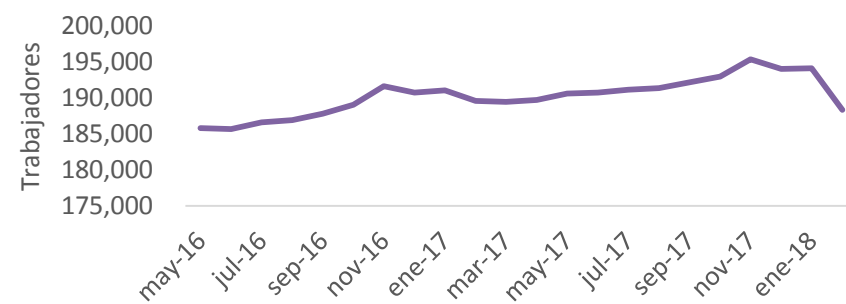
### Industria



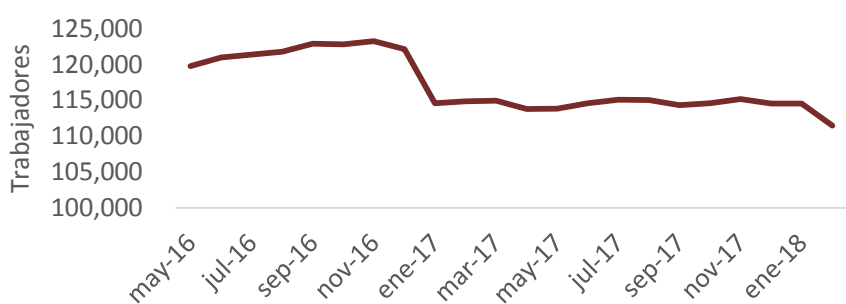
### Construcción



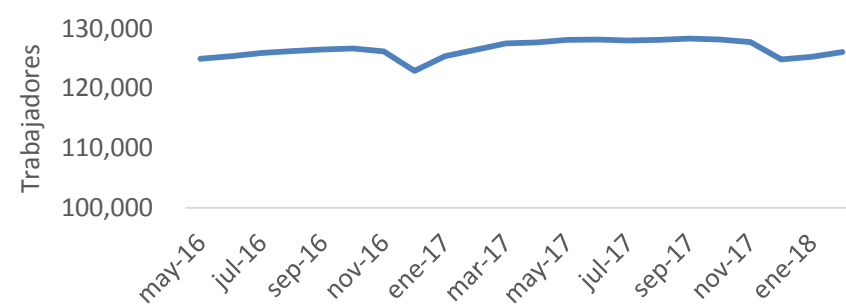
### Comercio, rest., hoteles



### Actividades profesionales



### Otros servicios

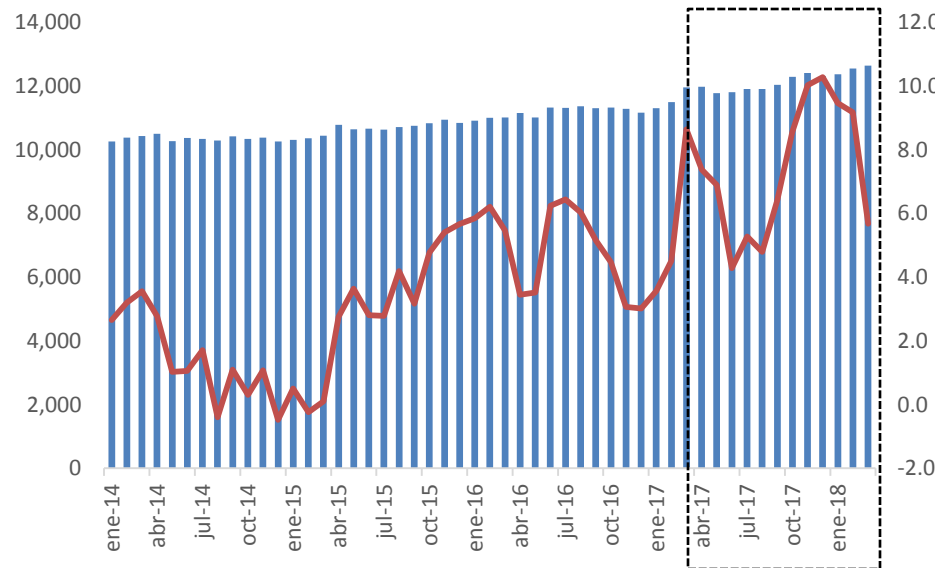


# **SECTOR FINANCIERO**

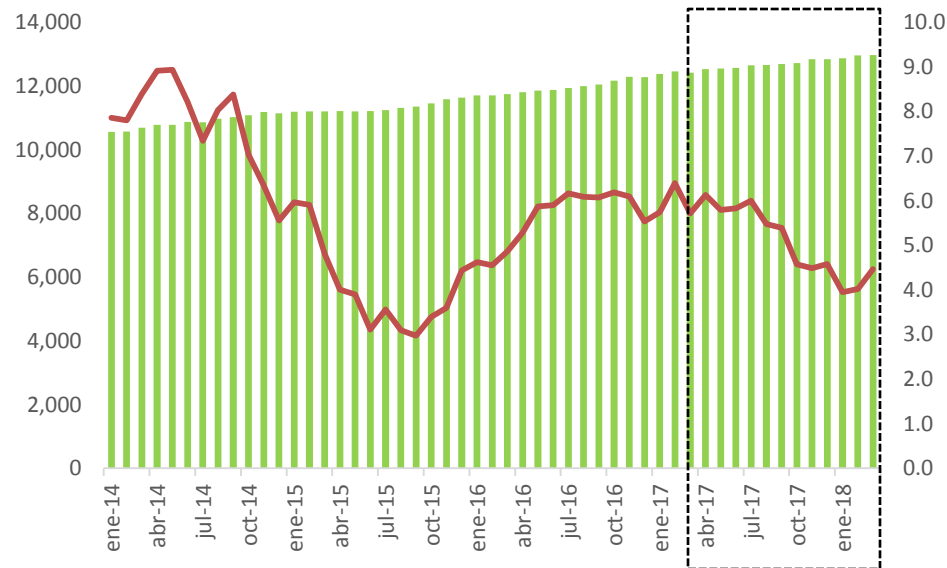


# Depósitos y créditos

## 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.

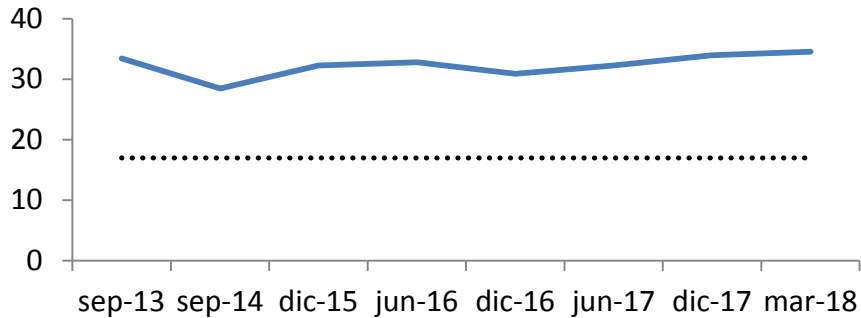
# Comportamiento de la cartera de créditos



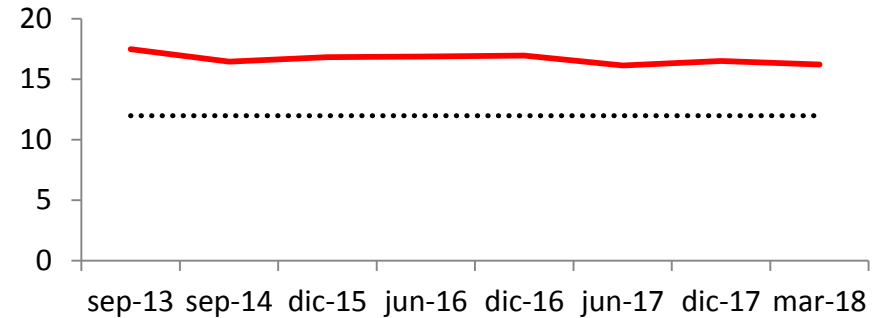
- Durante el 4° año, el sistema financiero otorgó menos créditos que en el 2° y 3er año, en todos los rubros, excepto el comercio.
- A nivel agregado, en el 4° año de gestión, la cartera creció un 35% menos que durante el 3er año.

# Indicadores de solidez financiera

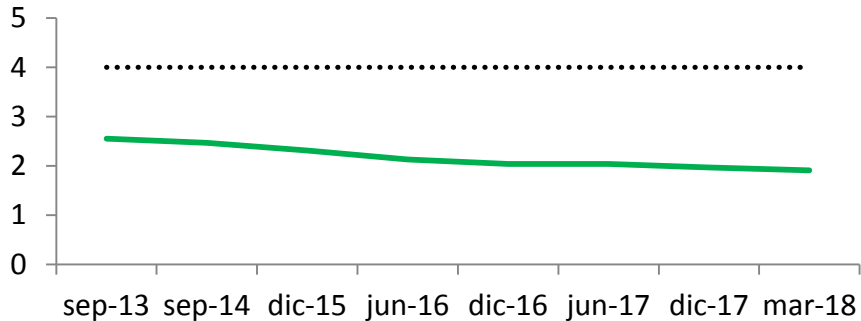
### Liquidez



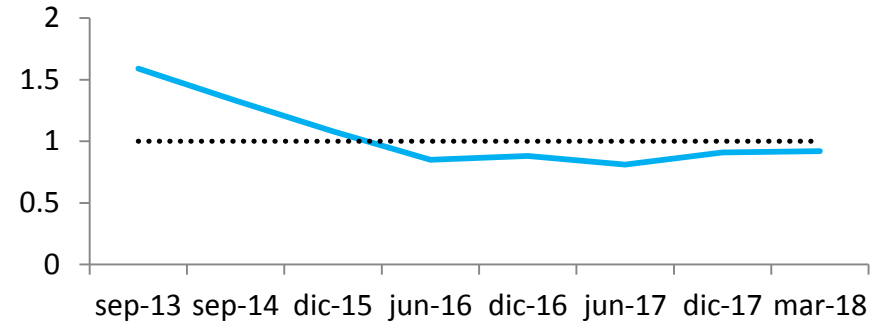
### Solvencia



### Mora

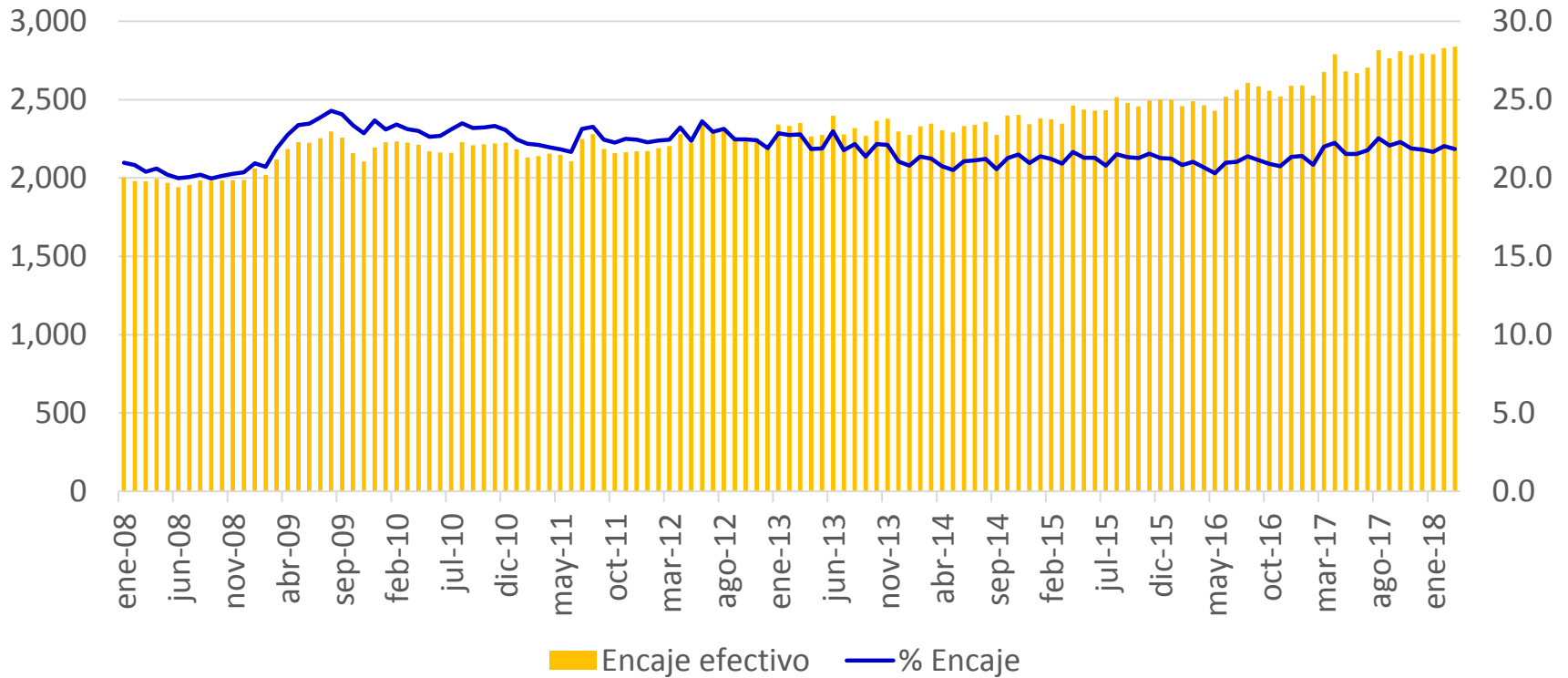


### Rentabilidad sobre activos



- 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).

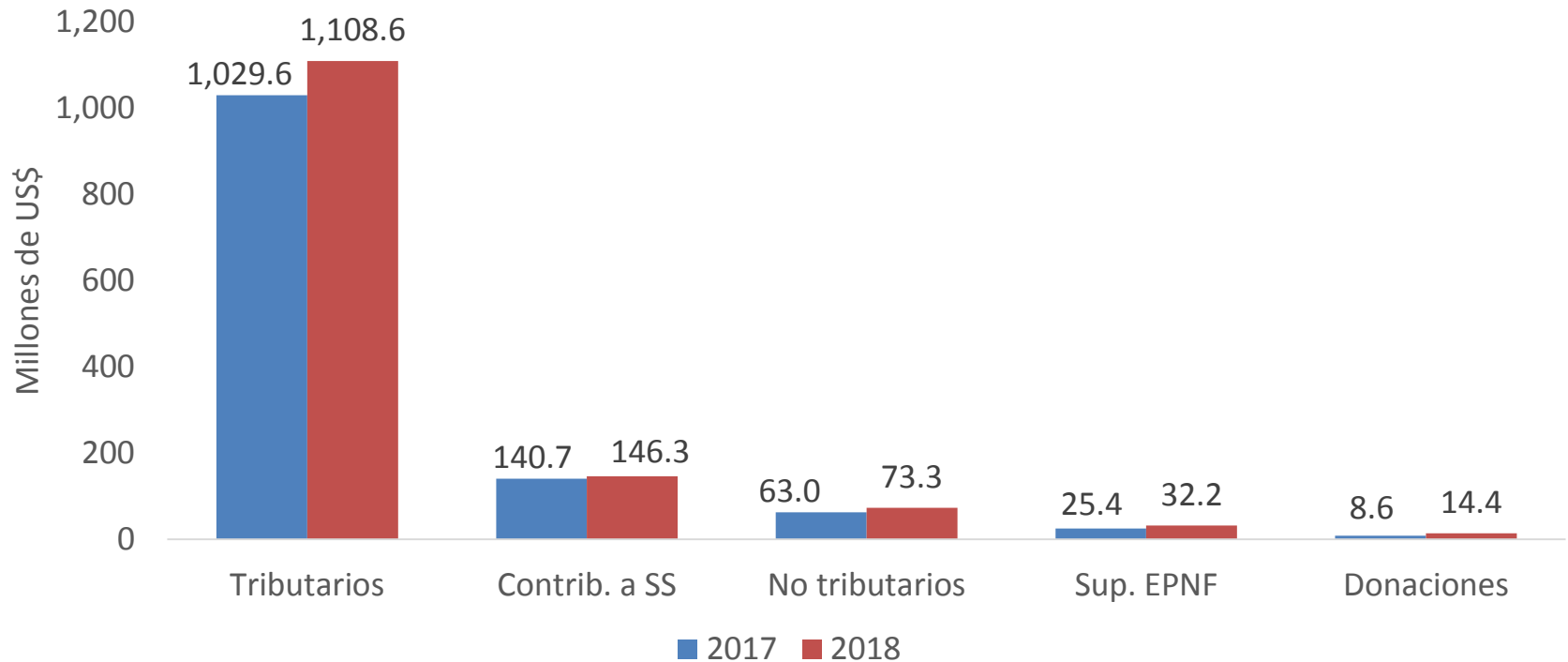
# Reserva de liquidez



- 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.

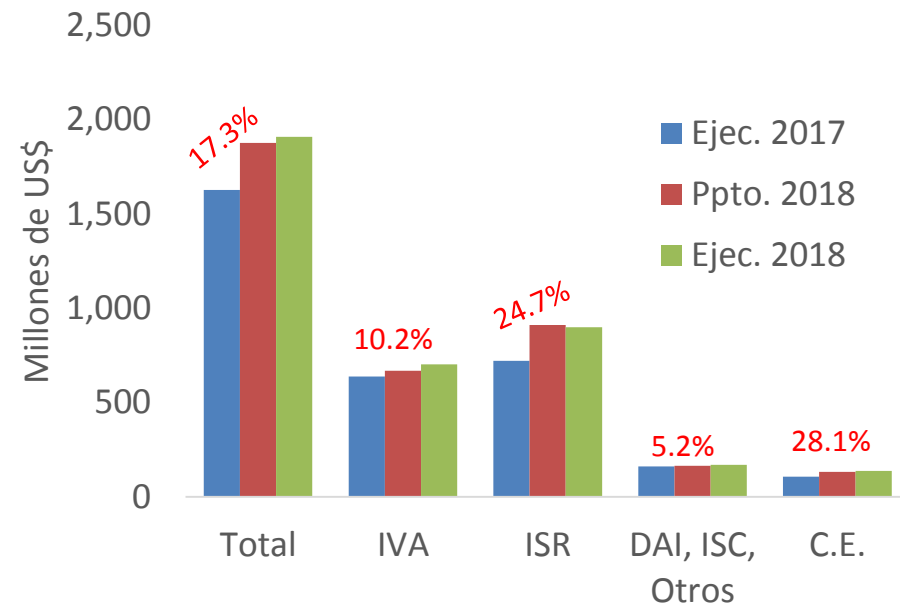
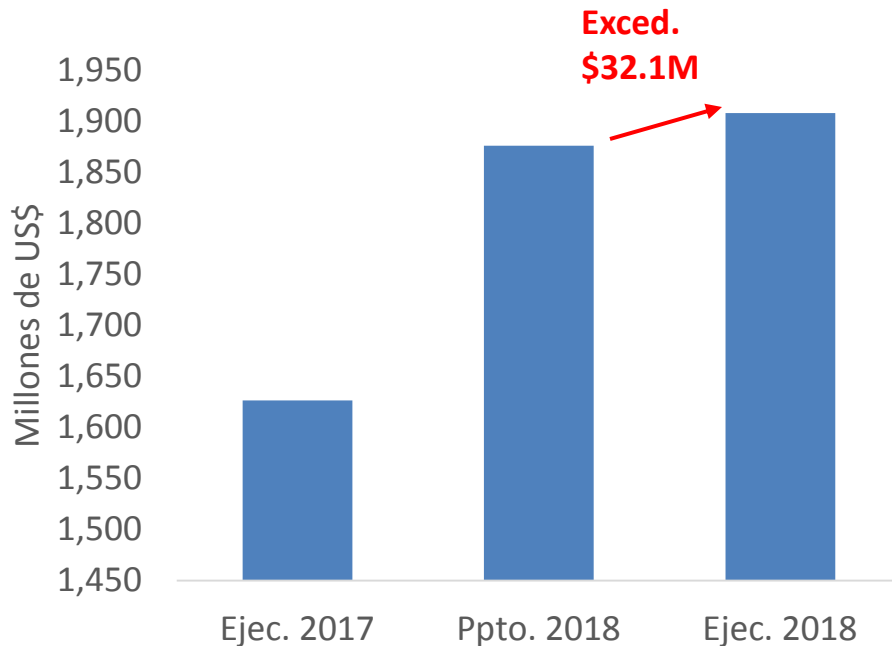
# **FINANZAS PÚBLICAS**

# Ingresos SPNF a marzo 2018



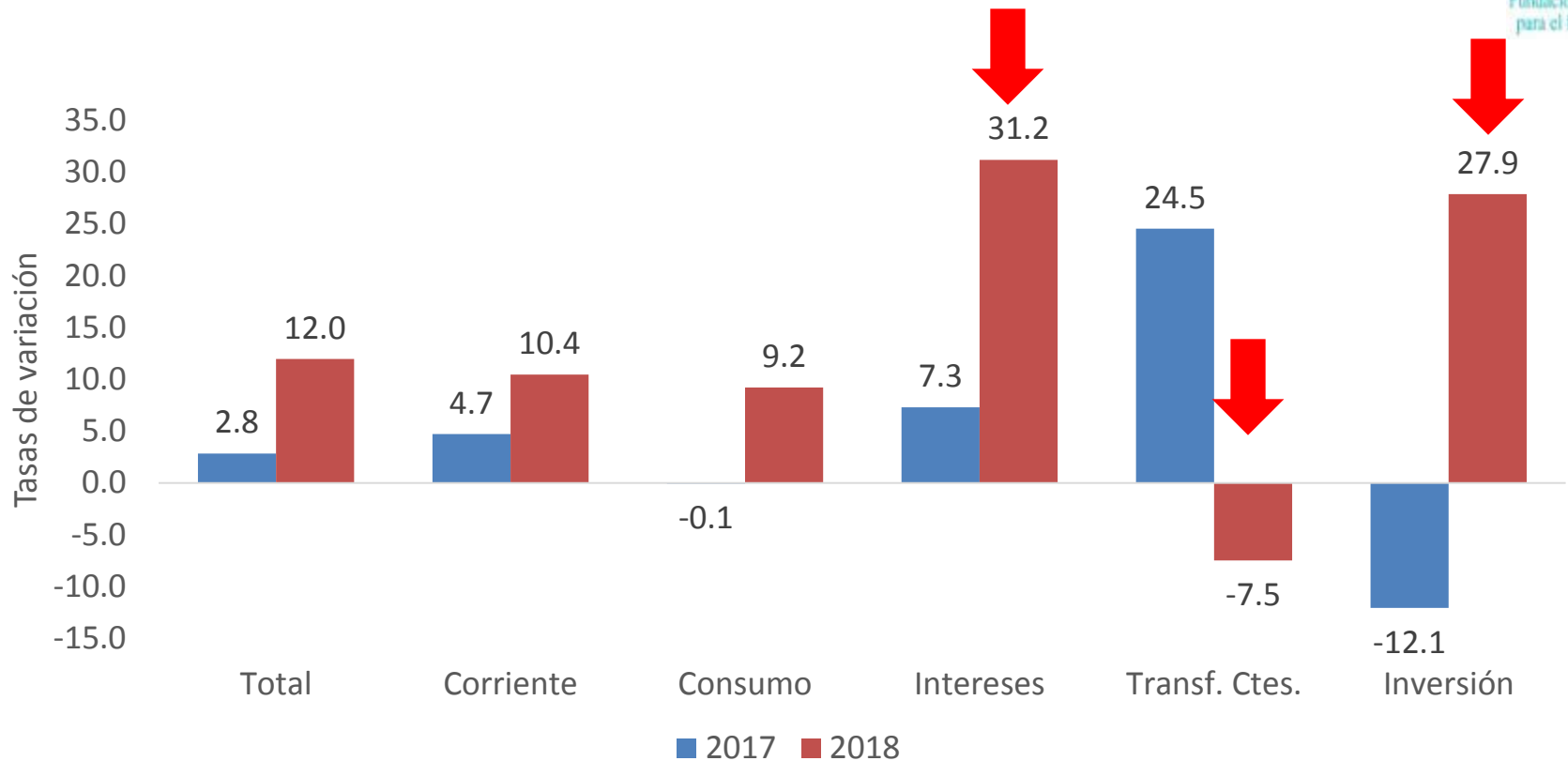
- 2018 está siendo un buen año para las FFPP: los ingresos totales crecen 6.8%, derivado del buen desempeño de la recaudación tributaria (7.7% a marzo).
- Los ingresos no tributarios también crecen ente 4.0% y 16.3%.

# 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).

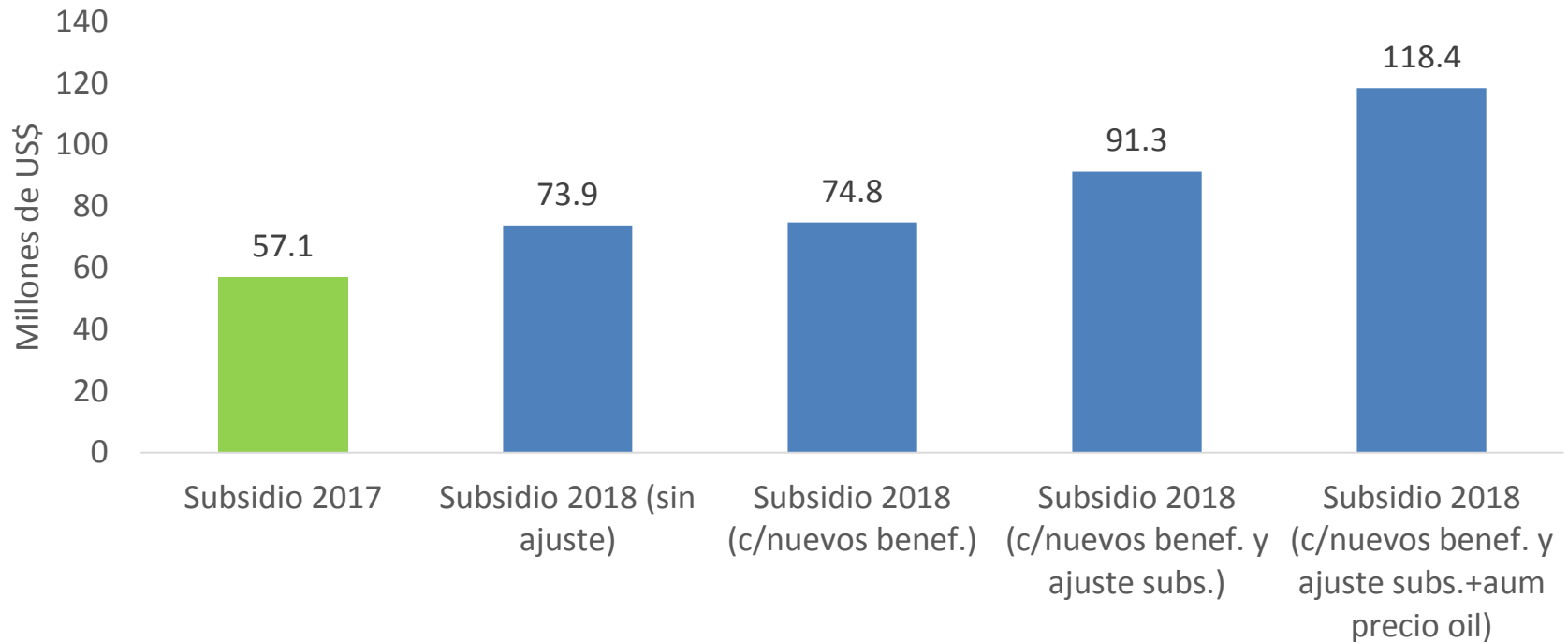
# Gasto público a marzo 2018



- 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.

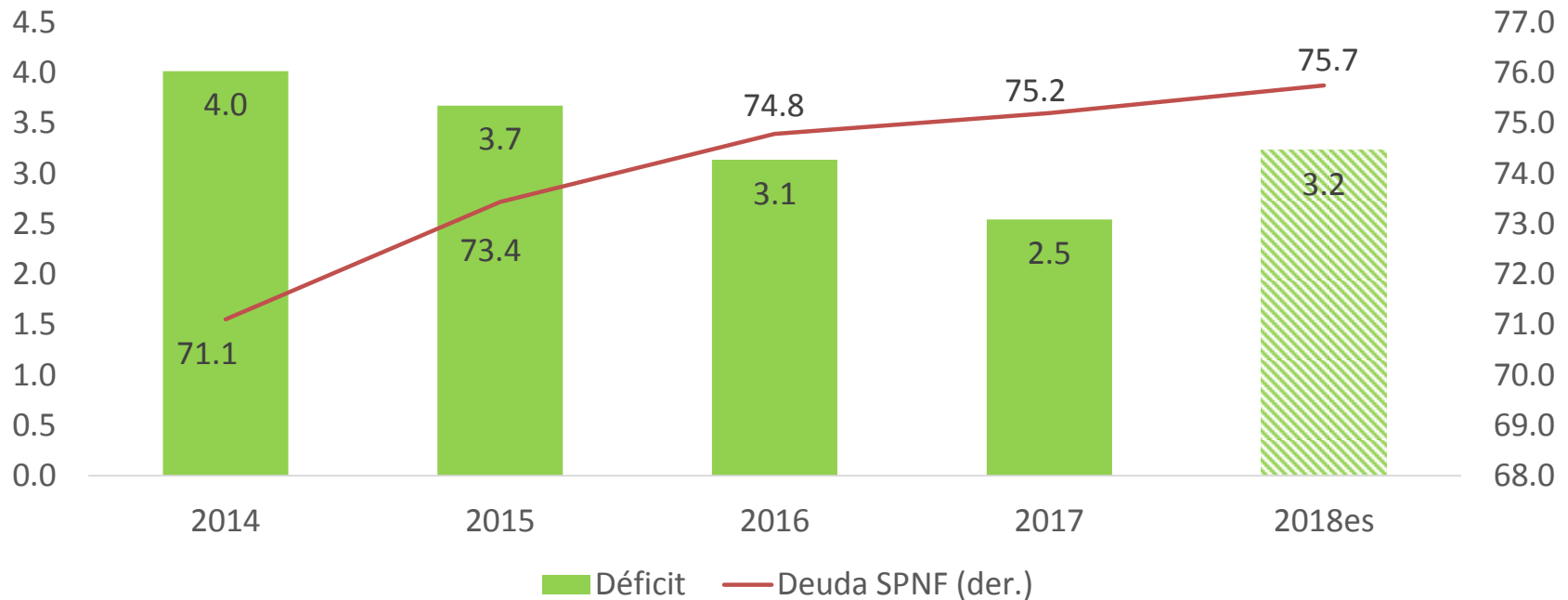


# El caso de los subsidios



- 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.

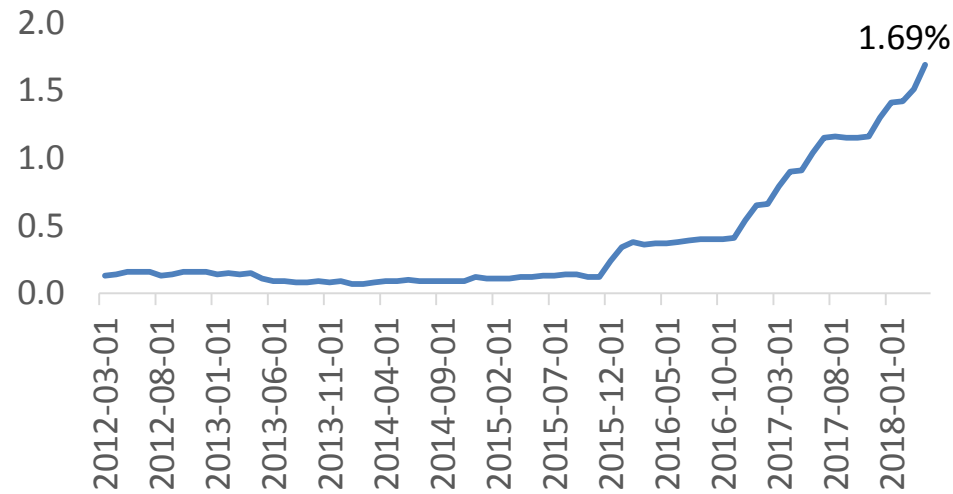
# Compromisos de deuda 2019-2024

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%
<b>Total</b>	<b>2,806.5</b>	<b>451.25</b>			

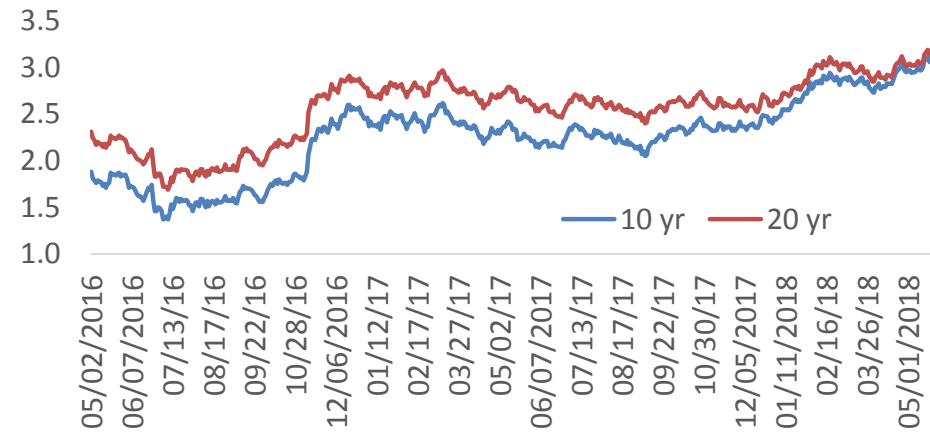
- El MH ha solicitado la ratificación anticipada de **US\$3,258 millones**.
- Son *roll over* de deudas pasadas y sustitución de LETES: **El Salvador no tiene capacidad de generar recursos propios para amortizar la deuda.**
- La ganancia es la certidumbre. En pago de intereses no hay ahorro (Hoy se pagan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

# Tasas de interés y deuda pública

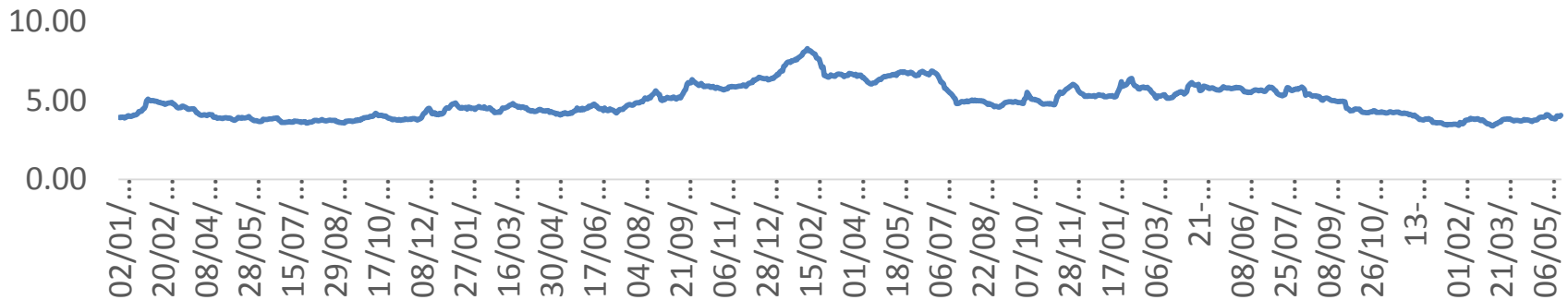
### Tasa efectiva de la FED



### 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**