Boletín de Prensa

Informe sobre la coyuntura económica y fiscal. Tercer año de la administración 2014-2019.

A la conclusión del tercer año de la administración presidencial 2014-2019, la economía salvadoreña atraviesa una situación compleja que se expresa principalmente en un bajo crecimiento, acompañado de un leve dinamismo en el sector externo; sin embargo, la evolución de variables determinantes como el empleo formal y el endeudamiento público, indican un deterioro de la actividad económica interna y mayor vulnerabilidad externa, respectivamente.

En el sector externo, la balanza comercial al mes de marzo de 2017 presenta una mejora en las exportaciones, pues crecieron 10.5% con respecto al primer trimestre del año pasado, cuando cayeron en la misma proporción. Las importaciones también crecieron en 7.0%, registrando un mayor nivel de gasto interno con respecto al año anterior. Sin embargo, al evaluar las exportaciones e importaciones en un contexto de mayor término, en el periodo 2014-2017, se observa que el comercio exterior no crece, sino que solo se recupera de caídas registradas en años anteriores.

Resulta relevante observar la evolución del total y de la composición de las exportaciones tradicionales. Mientras en 2011 las exportaciones tradicionales (US$597 millones) significaban el 11.3% de las exportaciones totales, en 2016, solo alcanzaron a US$235 millones (4.4% de las exportaciones totales). El café representaba en 2011 el 78% de las exportaciones tradicionales (US$464 millones), mientras que en 2016 solo se vendió US$109 millones (4.4% de las tradicionales). Al contrario, el azúcar está en un proceso de expansión y ante la pérdida de protagonismo del café, desde 2014 es el mayor producto tradicional de exportación.

El flujo neto de Inversión Extranjera Directa (IED) en 2016 (US$373 millones) ha mostrado una mejora con respecto al bajo nivel que se registró en 2013, cuando alcanzó apenas los US$179 millones. Sin embargo, cuando se observa la evolución de la IED en el periodo 2012-2016, se nota que aún no se supera el flujo neto alcanzado en 2012 (US$482 millones). Adicionalmente, es importante destacar como El Salvador es el país que sigue captando la menor cantidad de IED en América Central. Es así como para el periodo 2014-2016, El Salvador solo recibió el 3.2% (US$1,083 millones) del capital que entró a la región (US$33,895 millones). En contraposición, Panamá, que está en otra dimensión, captó en el período US$14,013 millones (41.3%).

En el plano externo, las tasas de interés internacionales, concretamente la tasa efectiva de la FED y la tasa LIBOR a 6 meses, que son las principales tasas de referencia para la deuda de El Salvador, están en un proceso de continuas alzas, recuperándose de la caída sufrida en la crisis de 2008. De manera puntual, la tasa de la FED pasó de 0.10% en enero de 2012 a 0.90% en abril de 2017; mientras la LIBOR a 6 meses pasó de 0.32% en abril de 2014 a 1.43% en mayo de 2017. Esto se traduce en problemas para el endeudamiento público, pues implica que las nuevas emisiones tendrán que contratarse considerando mayores tasas de interés, a lo que debe sumarse el spread de riesgo, que ante las degradaciones del rating crediticio, tiende a ser mayor.

Importante es que la tasa LIBOR a 6 meses esté aumentando luego de permanecer constante durante varios años. Esto beneficia al rendimiento de los CIP emitidos antes de 2016, pues deberán pasar a generar rendimientos mayores al 2.15%

En el sector real de la economía, el ritmo de la actividad económica, observado a través del Índice de Volumen de la Actividad Económica (IVAE) muestra que el periodo 2014-2017 está marcado por un ritmo de actividad bajo, que se ubica en torno al 1%. Si bien en el tercer trimestre de 2016 se registró un leve auge, de octubre al primer trimestre de 2017 presenta un deterioro importante. Considerando dicho ritmo, el crecimiento para 2017 apunta a 1.7%-2.0%.

A abril de 2017, los precios registraron un incremento de 0.86%. Como dato relevante, el componente "Alimentos y Bebidas no alcohólicas" registra una reducción de 0.42%, sin embargo, con respecto a meses anteriores, esta caída es cada vez menor, lo que pueda estar relacionado, en parte, al efecto especulativo que puede haber causado en los precios el incremento del salario mínimo. Por otra parte, "Bebidas Alcohólicas y Tabaco" registra un alza de 2.70%; "Vestido y Calzado" muestra una reducción de 2.32%; "Alojamiento, Servicios y Combustibles" presenta un alza de 5.89%, lo que está asociado al mayor precio de los combustibles, al aumento del precio de la tarifa del potable y al recorte del subsidio de la energía eléctrica.

Durante el período junio 2014 a marzo de 2017, el empleo formal, según los cotizantes al Instituto Salvadoreño del Seguro Social (ISSS), creció 0.3%. En cambio, en el último año, (marzo 2016-marzo 2017), el número de cotizantes cayó 2.2%, lo que equivale a 17,426 empleos.

Es importante resaltar que para efectos de análisis se ha utilizado el dato de empleos incluidos en la categoría "cotizados", que es la información que históricamente ha publicado el ISSS. Este aspecto adquiere importancia debido a que para 2017, el ISSS ha creado dos categorías para los datos de trabajadores: (a) <u>En planilla</u>: que corresponde a los trabajadores incluidos en las planillas de los patronos, aunque no hayan cotizado; y (b) <u>Cotizados</u>: los que realmente cotizaron en el período. Este cambio de metodología puede llevar a cometer errores en los datos o incluso, a manipular la información para reflejar resultados distintos a los reales.

En el "Informe del 3er año de gestión del Gobierno del Presidente Salvador Sánchez Cerén. Logros, avances y apuestas", los datos de marzo 2016 y marzo 2017 que se han utilizado corresponden a la categoría "en planilla", mientras que los datos de los años 2008 a 2015 son de la categoría "cotizados", por lo que existe incongruencia para hacer comparaciones. De ahí que dicho informe afirma que en el período junio 2009-marzo 2017 se han creado 146,102 empleos; cuando al hacer el cálculo utilizando exclusivamente los datos de la categoría "cotizados", el aumento de los cotizantes es de 112,703. Lo mismo sucede al mostrar la variación entre marzo 2016 y marzo 2017, el Informe del Gobierno sostiene que se ha habido un aumento de 5,959 empleos, mientras que, si se es consistente con los años anteriores, el resultado es una caída de 17,426 cotizantes.

En el ámbito del sector financiero, los depósitos y préstamos presentan una tendencia alcista, creciendo ambos a una tasa promedio de 6.0%. No obstante, llama la atención que en abril de 2017

se registró una caída de $176 millones en los depósitos (1.76%), situación que no se había visto años atrás para el mismo periodo.

Las tasas de interés presentan una tendencia leve pero permanente al alza desde enero de 2013 a la fecha. Es importante destacar que los préstamos a más de un año plazo registran aumentos de 0.5% y 1.5% en su tasa derivados de los efectos del aumento de riesgo soberano.

Como ha sido característico en los últimos años, la solidez del sistema financiero aún se mantiene. No obstante, es importante destacar que el indicador que registra la rentabilidad sobre activos tiene alrededor de un año por debajo del mínimo exigido, que es el 1%. A nivel individual, al cierre de 2016, solo 4 de 14 bancos superan el umbral mínimo, 7 presentan retornos entre 0% y 1% y 3 presentan pérdidas.

En el ámbito de las finanzas públicas se mantienen los mismos problemas que se han registrado en los últimos años. Al mes de abril (con cierre el 02 de mayo, por el vencimiento del plazo de la declaración del ISR), la recaudación tributaria está $72.6 millones por debajo de lo presupuestado. Si se mantiene esta tendencia, al cierre de 2017 la recaudación real estará $155 millones por debajo de lo presupuestado, persistiendo con ello los mismos problemas de liquidez.

El gasto público, al mes de abril mostró un alza de 4.8%, que se debió, entre otras razones, a un incremento del gasto corriente (7.2%), a un mayor pago de intereses de la deuda durante el periodo (12.9%) y a un monto mayor de transferencias corrientes (18.6%). La inversión cayó en los primeros cuatro meses del año en 13.5%. Este incremento en el gasto se debe al influjo de recursos que tuvo el gobierno derivado de la emisión de bonos por US$600 millones en febrero de 2017, fondos que se utilizaron en parte para amortizar LETES y el resto para liquidar deudas pendientes con proveedores, municipios y receptores de subsidios.

Merece especial atención la ejecución de la inversión pública, que a abril solo ha ejecutado US$197 millones, lo que lleva a estimar que al final de 2017 se cerrará con alrededor de US$697 millones (2.5% del PIB), marcando un nuevo retroceso en la provisión de recursos para el desarrollo social y apoyo al desarrollo económico.

Si se mantienen las tendencias de incumplimiento de las metas en los ingresos tributarios y el gasto muestra la tendencia alcista, es muy probable que el déficit fiscal cierre en 2017 en torno al 3.8% del PIB, y por consiguiente, la deuda pública alcanzaría prácticamente el 63% del PIB. Esto muestra a priori que será difícil cumplir con la Ley de Responsabilidad Fiscal que se aprobó a finales de 2016, a menos que el gobierno haga cambios importantes en la gestión fiscal para mejorar el balance del gobierno. Esto último se vuelve difícil en estos momentos, pues El Salvador ya se encuentra en la espiral del ciclo electoral, lo que impide llegar a acuerdos para la adopción de medidas que impliquen un alto costo político, ya sea para el gobierno o para la oposición política.

Así las cosas, la economía salvadoreña atraviesa una coyuntura complicada y será determinante para el futuro como las autoridades aborden las problemáticas fiscales anteriormente expuestas. En este sentido, es de suma relevancia abrir un proceso diálogo amplio que aborde la delicada situación

del sistema previsional y también de las finanzas públicas. Adicionalmente, y como un complemento importante de diálogo fiscal, es que el gobierno y el sector privado empresarial limen asperezas para abordar un diálogo en torno al crecimiento económico.

Tambien se debe realizar ingentes esfuerzos por mantener las anclas de estabilidad en el sistema financiero, y eso pasa, necesariamente por un acuerdo fiscal que garantice, en principio, el cumplimiento del servicio de la deuda y el resto de compromisos ineludibles (rigideces). Si no se alcanza un acuerdo en esta dirección se podría estar frente a una crisis en ciernes de gran envergadura, pues la fragilidad de las finanzas públicas se transmitiría rapidamente al sistema financiero.

Finalmente, será determinante en un contexto preelectoral y de crispante polarización política, que las instituciones públicas y la sociedad civil contribuyan decididamente a una gobernabilidad democrática. La frágil situación fiscal, los riesgos del sistema financiero y la concomitante confrontación política, no contribuyen a generar condiciones favorables para el desempeño eficiente de los agentes económicos.

San Salvador, 2 de junio de 2017.