

Evaluación de la situación económica y fiscal 2018

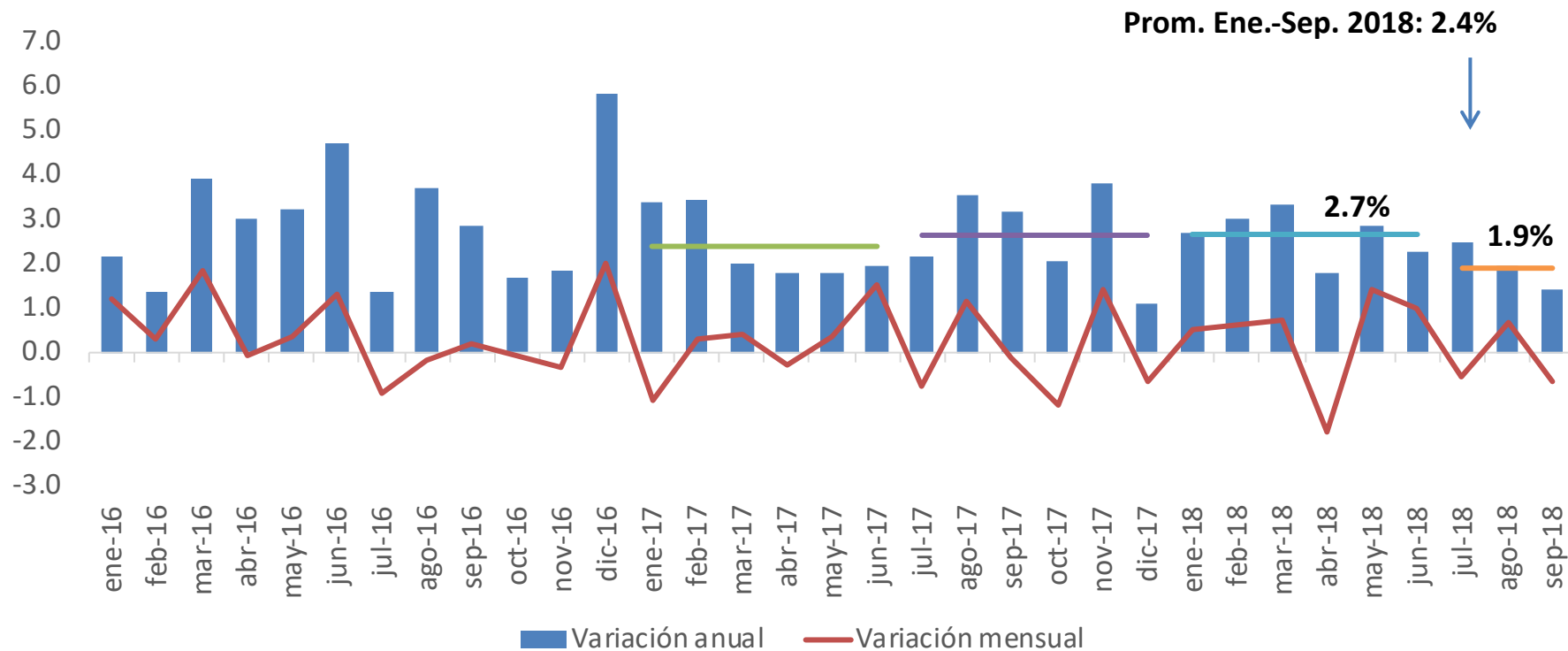
Área de Macroeconomía y Desarrollo
Fundación Nacional para el Desarrollo

13 de diciembre de 2018



SECTOR REAL

Pulso de la actividad económica: IVAE



La actividad económica se desaceleró en el segundo semestre con respecto al primer semestre y a 2017. En promedio, las expectativas de crecimiento son 2.4% (como máximo).

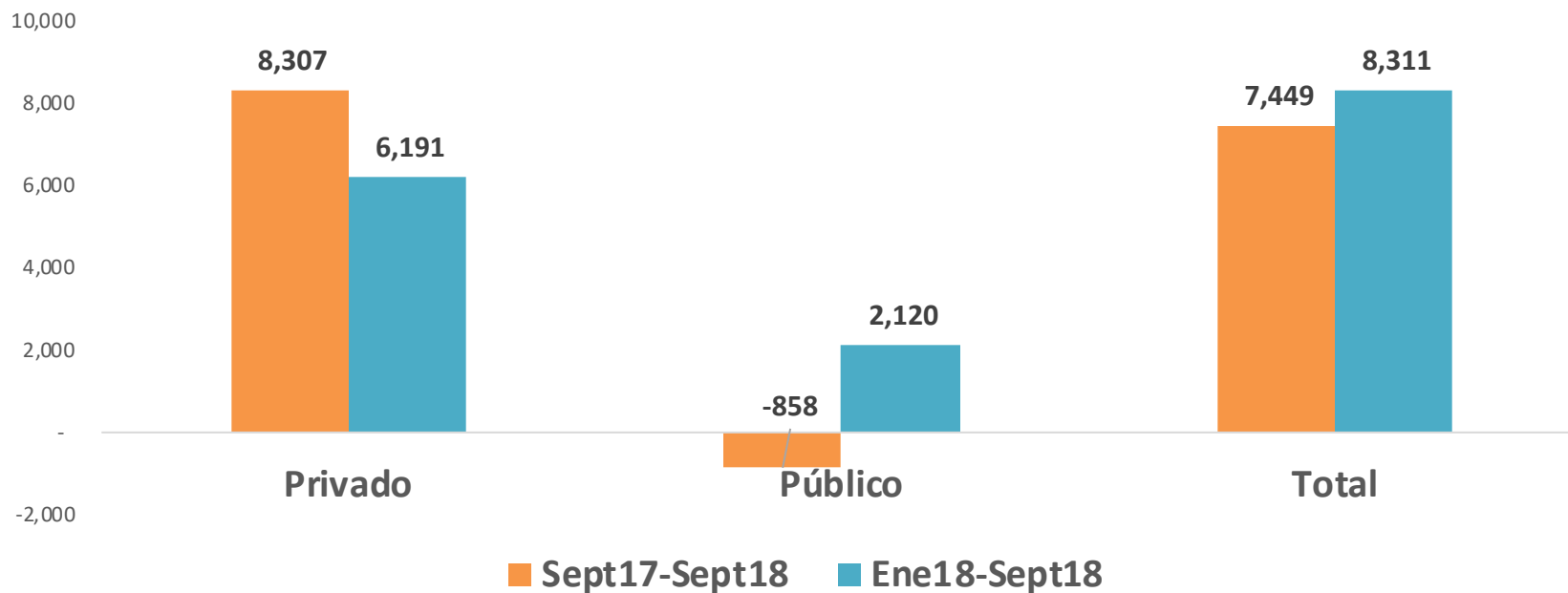
Pulso de la actividad económica: IVAE

Sectores	2016		2017		2018	
	Sem. 1	Sem. 2	Sem. 1	Sem. 2	Sem. 1	Sem. 2
IVAE	3.1	2.9	2.4	2.6	2.7	1.9
Agro	6.3	11.4	0.7	0.7	1.9	-2.1
Industria	3.4	3.0	2.7	3.5	2.9	2.1
Construcción	5.8	5.2	4.8	3.6	7.3	2.3
Comercio	3.4	2.0	3.8	3.5	3.4	4.0
Comunicaciones	5.1	2.4	-1.7	4.0	2.1	1.9
Serv financieros	-1.3	6.0	5.0	2.8	1.2	1.3
Activ. Inmobiliarias	5.1	3.6	2.6	2.1	1.2	0.7
Serv. Profesionales	5.4	1.7	0.7	2.8	3.7	1.3
Admón pública	-0.2	-0.2	1.2	0.7	1.1	1.8

Todos los sectores, a excepción del comercio y el gobierno, registran un menor ritmo en el 3er trimestre de 2018, lo que permite visualizar un menor crecimiento al final del año. Incluso la construcción, se ha desacelerado fuertemente.

Empleo formal 2017-2018...lento crecimiento

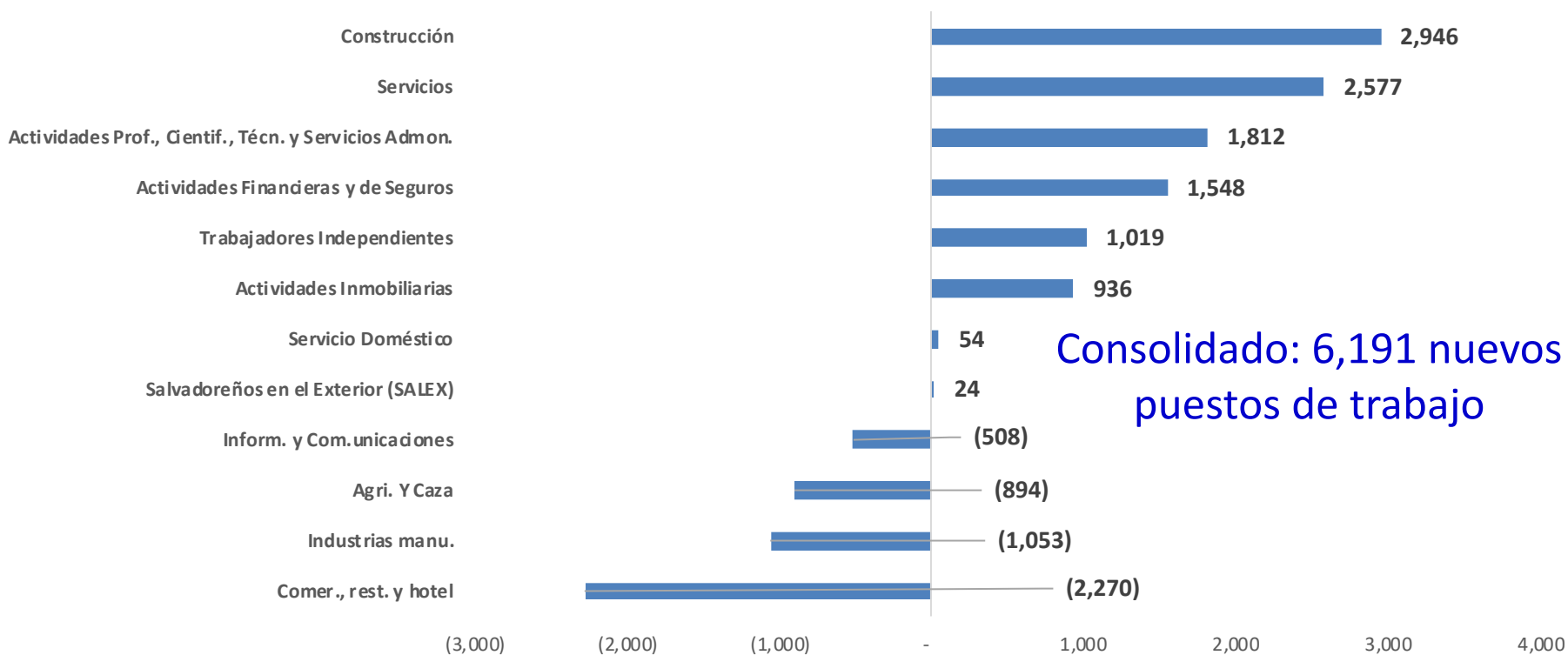
Crecimiento Sept. 17- Sept. 18: Aprox. 1.0%



El empleo creció solo 1.0%. El alza se concentra en el empleo privado, seguido muy de cerca por el empleo en el sector público. Como dato curioso, al cierre del año pasado hubo una caída del empleo público, el cual se recuperó con creces en los primeros 9 meses de este año 2018.

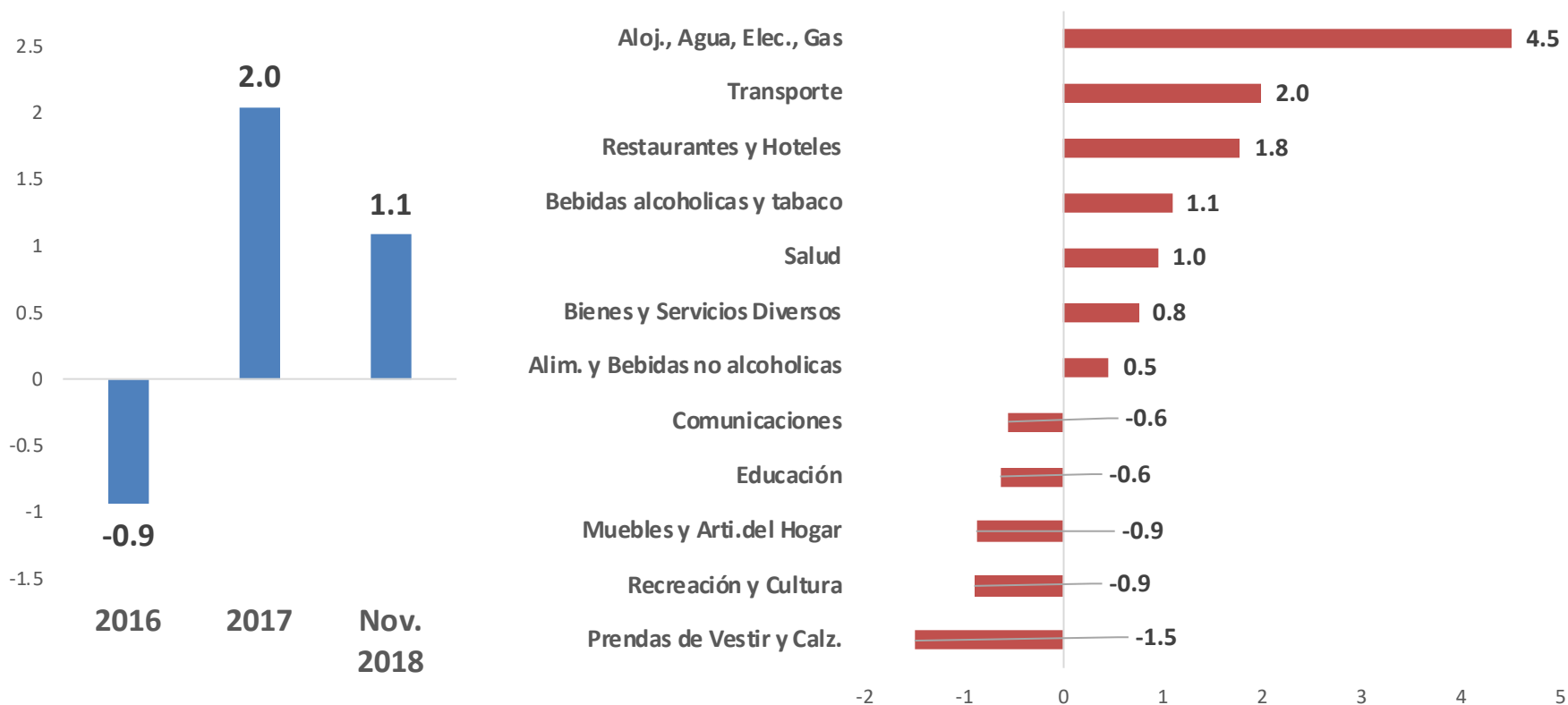
Empleo formal en 2018...lento crecimiento

Empleos creados de enero a agosto de 2018

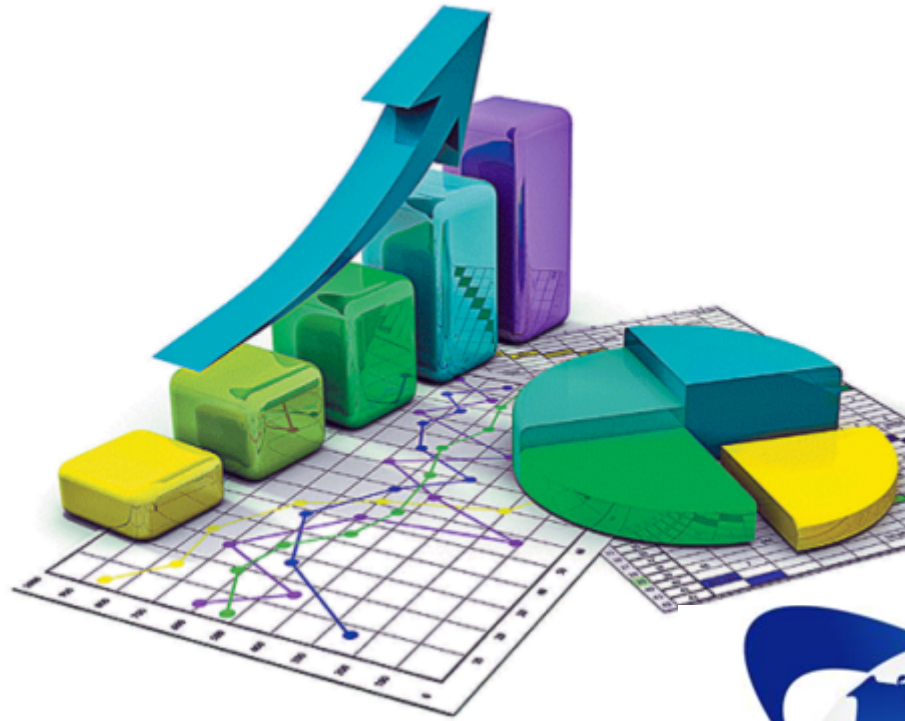


A nivel de sectores productivos, sucede una redistribución de empleos que asciende a un total neto de 6,191 nuevos empleos

Precios al alza...en forma moderada

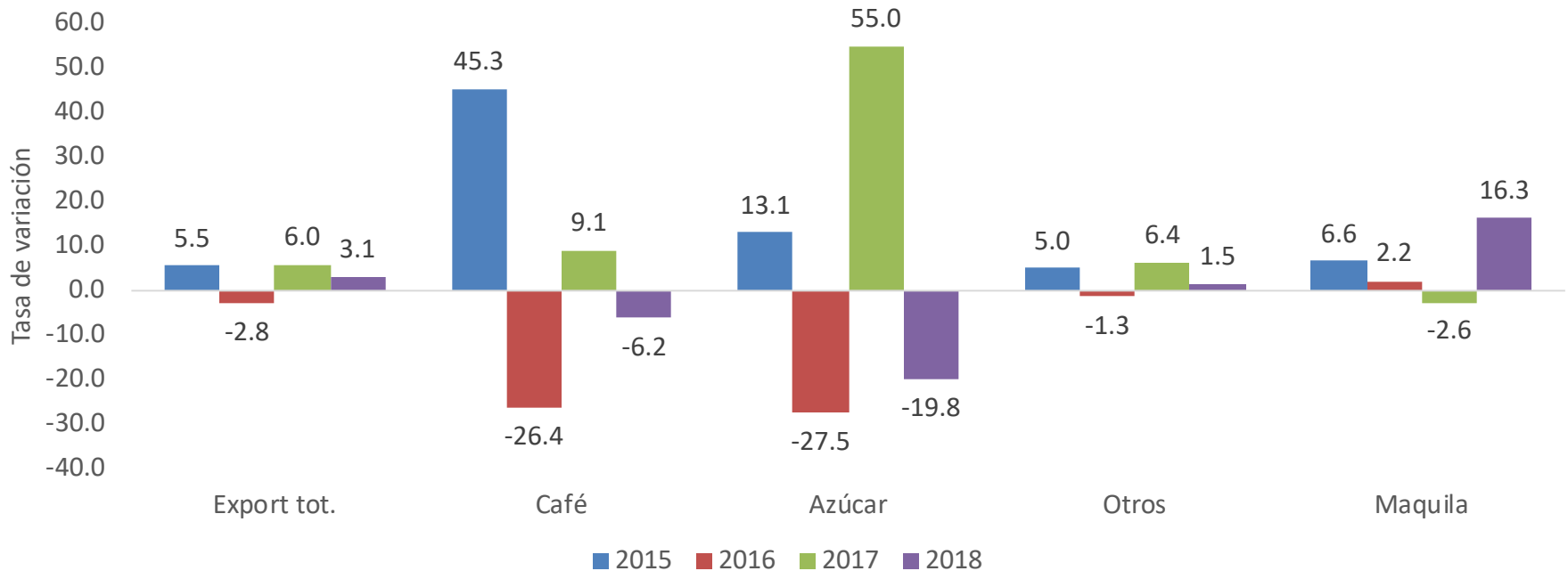


Los precios se mantienen relativamente estables, pero hubieron presiones inflacionarias debido al incremento de los precios internacionales del petróleo.



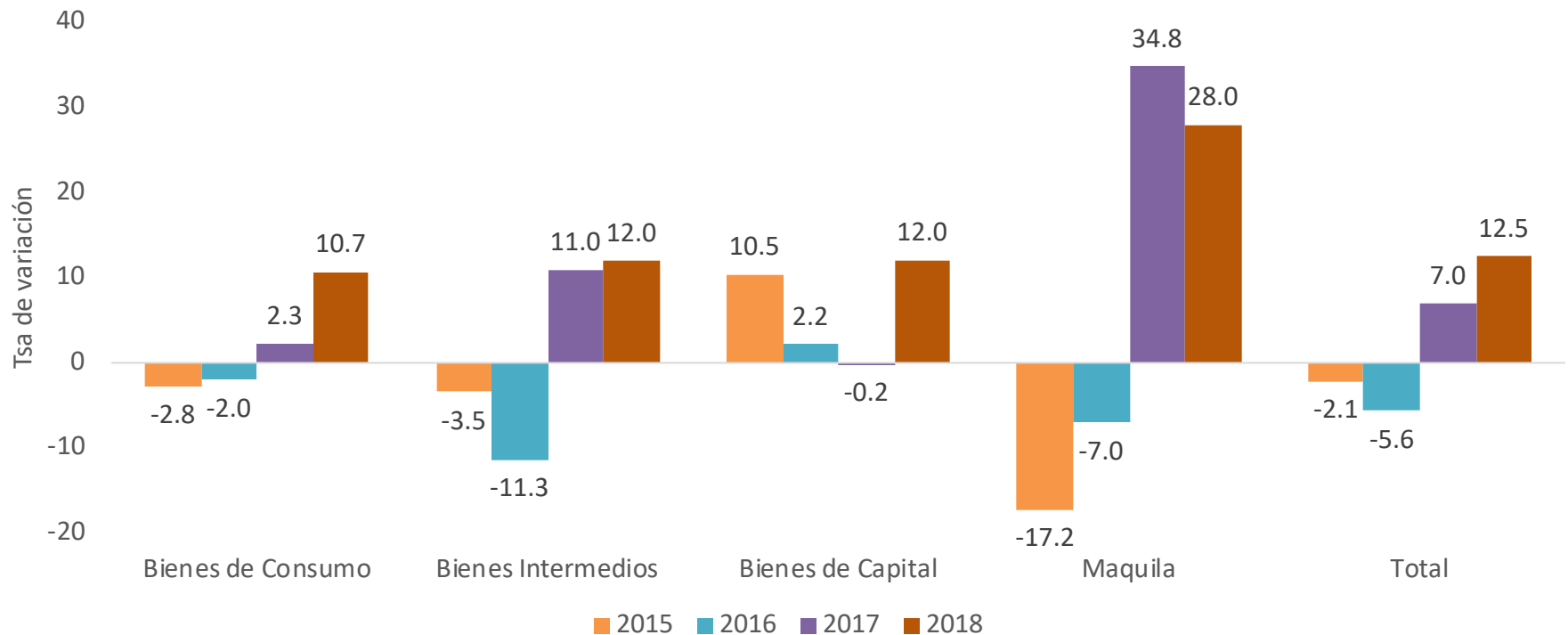
SECTOR EXTERNO

Exportaciones a la baja



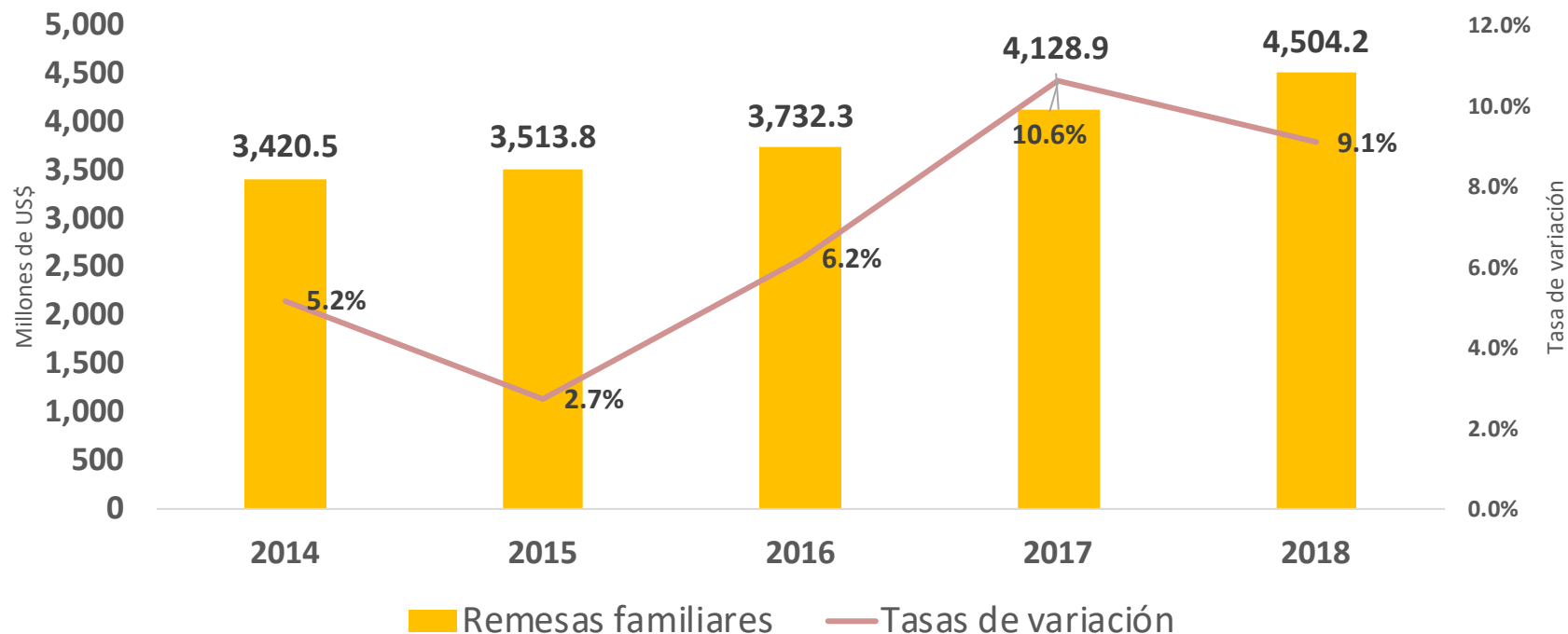
- Con la excepción de la maquila, el resto de sectores registra un menor ritmo en los primeros 10 meses de 2018.
- Es alarmante el desempeño del café y del azúcar. En este último caso, a pesar del inicio de ventas a China (que fue más una sustitución de mercado).

Importaciones...al alza



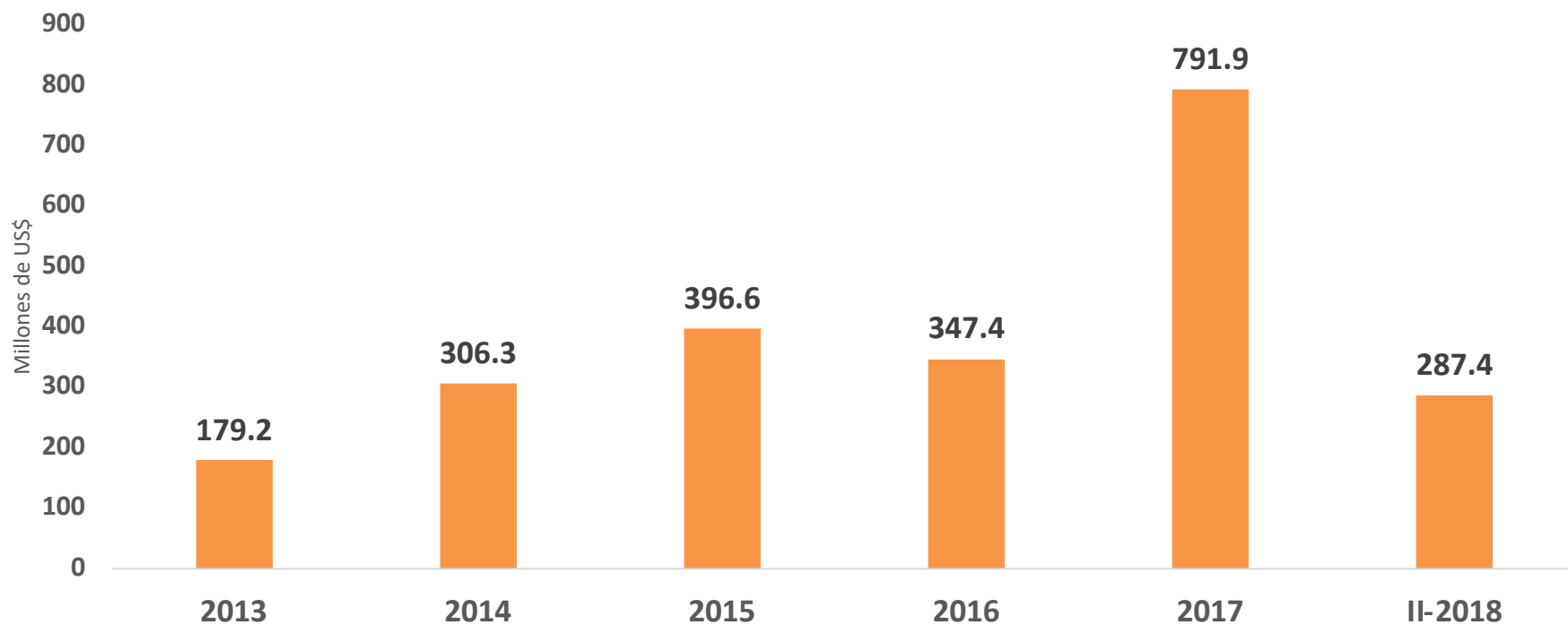
- Las importaciones se recuperan gradualmente, especialmente los bienes de capital, mientras la maquila se mantiene con tasas altas.
- En los bienes de consumo e intermedios influye el aumento de la factura petrolera (precios: \$57.9 en 2017 versus \$67.3 en 2018)

Remesas familiares...se mantienen fuertes



Al mes de octubre de 2018, el flujo de remesas registran una leve desaceleración con respecto al mismo periodo del año anterior. A pesar de ello, este año está previsto que superen los US\$5,000 millones.

Flujo de Inversión Extranjera Directa

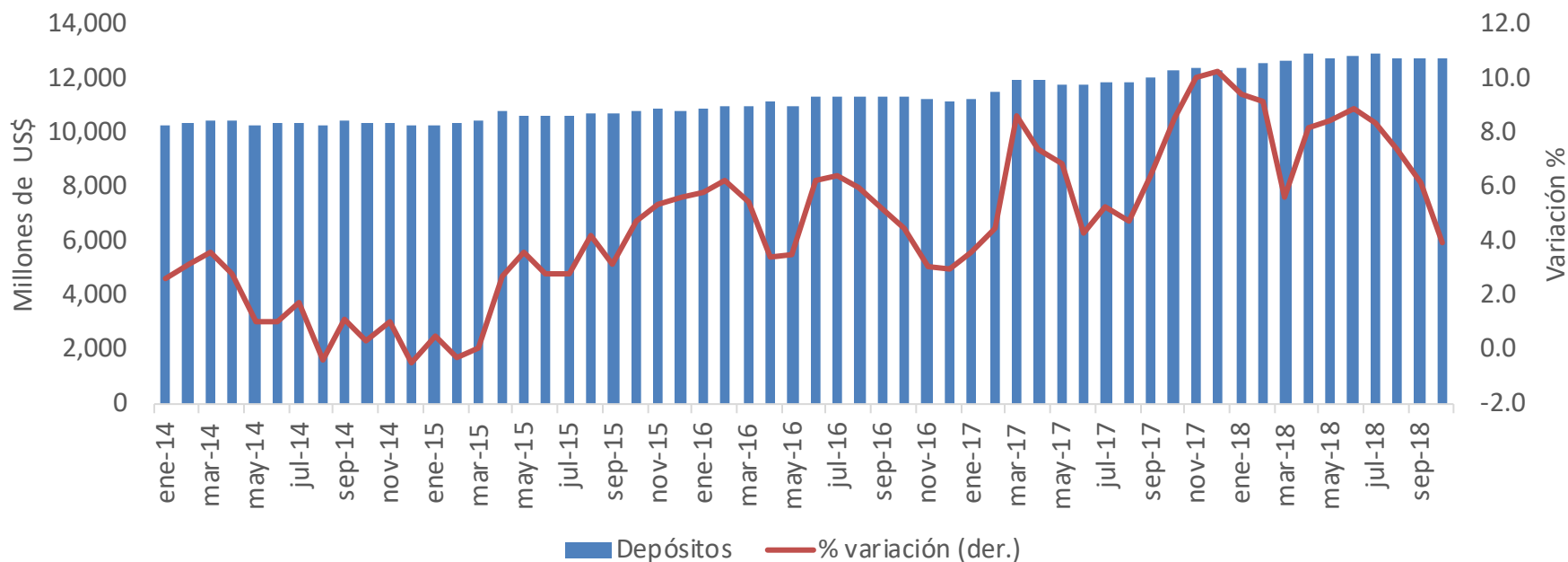


La IED recibida en el 1er semestre de 2018 es menor que la recibida en 2017 en el mismo periodo; esto hace prever que el flujo de IED al final del año en curso será menor.



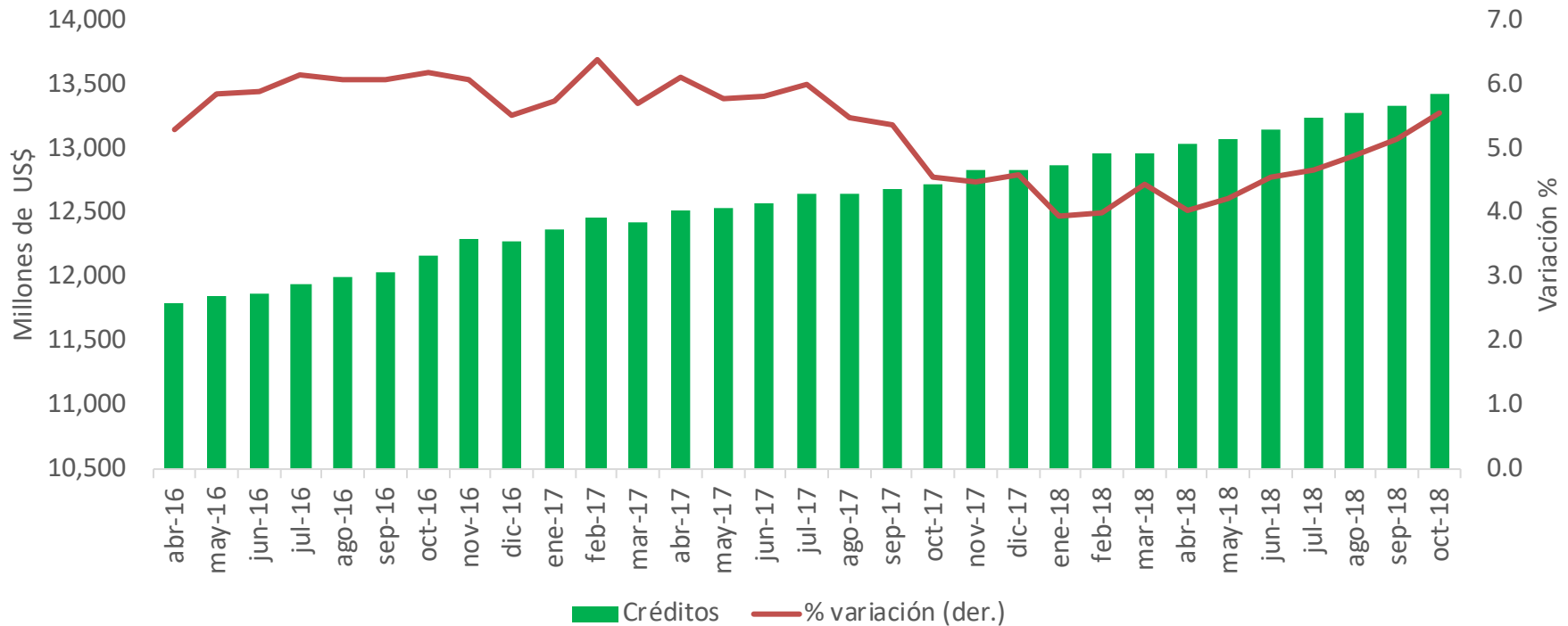
SECTOR FINANCIERO

Depósitos bancarios...buen crecimiento, pero en desaceleración por elecciones



- Al igual que en los años anteriores, en 2018, los depósitos registran un comportamiento cíclico, pero en promedio su ritmo de crecimiento se mantiene en torno al 6.0%.
- Se destaca la desaceleración en momentos de campañas y elecciones.

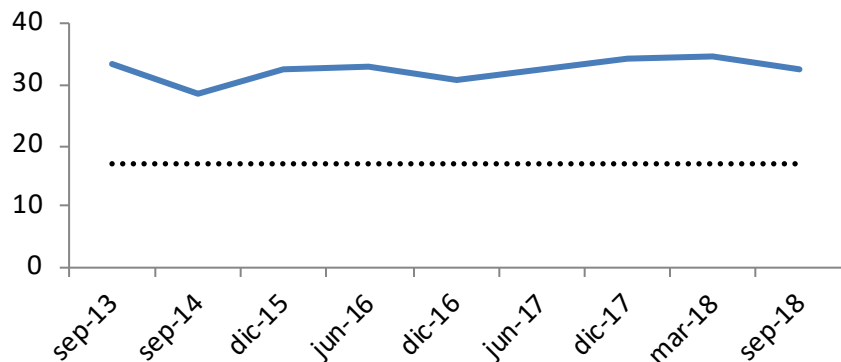
Créditos...en desaceleración



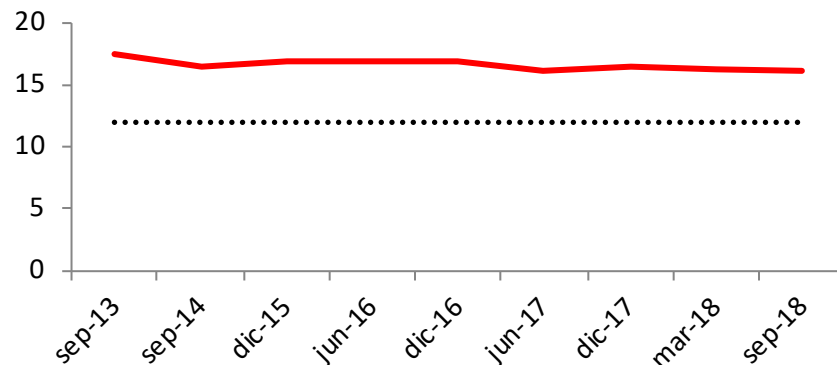
El crédito crecen 5.0% en el segundo semestre de 2018, pero a medida se acercan las elecciones de febrero 2019, el crecimiento marginal es menor (tal como sucedió en 2014, 2015 y el primer semestre de 2018).

Sistema financiero se mantiene sólido...

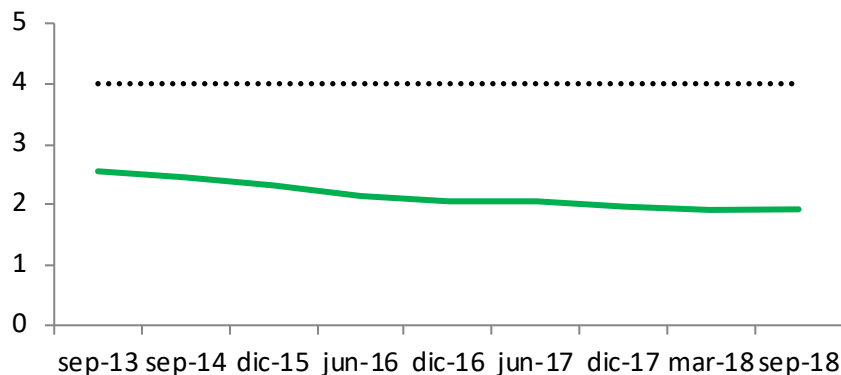
Liquidez



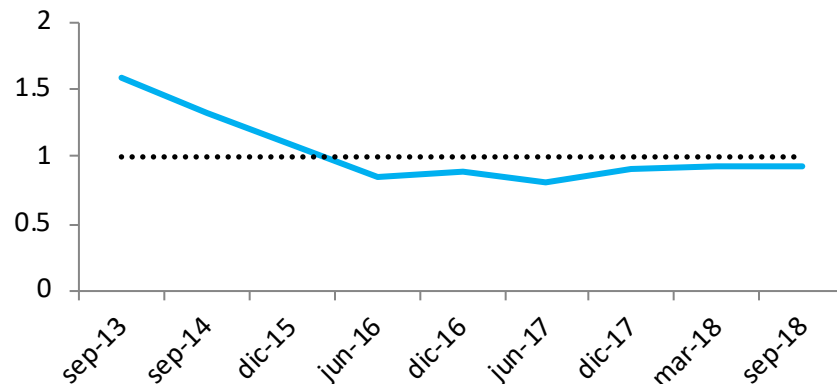
Solvencia



Mora



Rentabilidad sobre activos

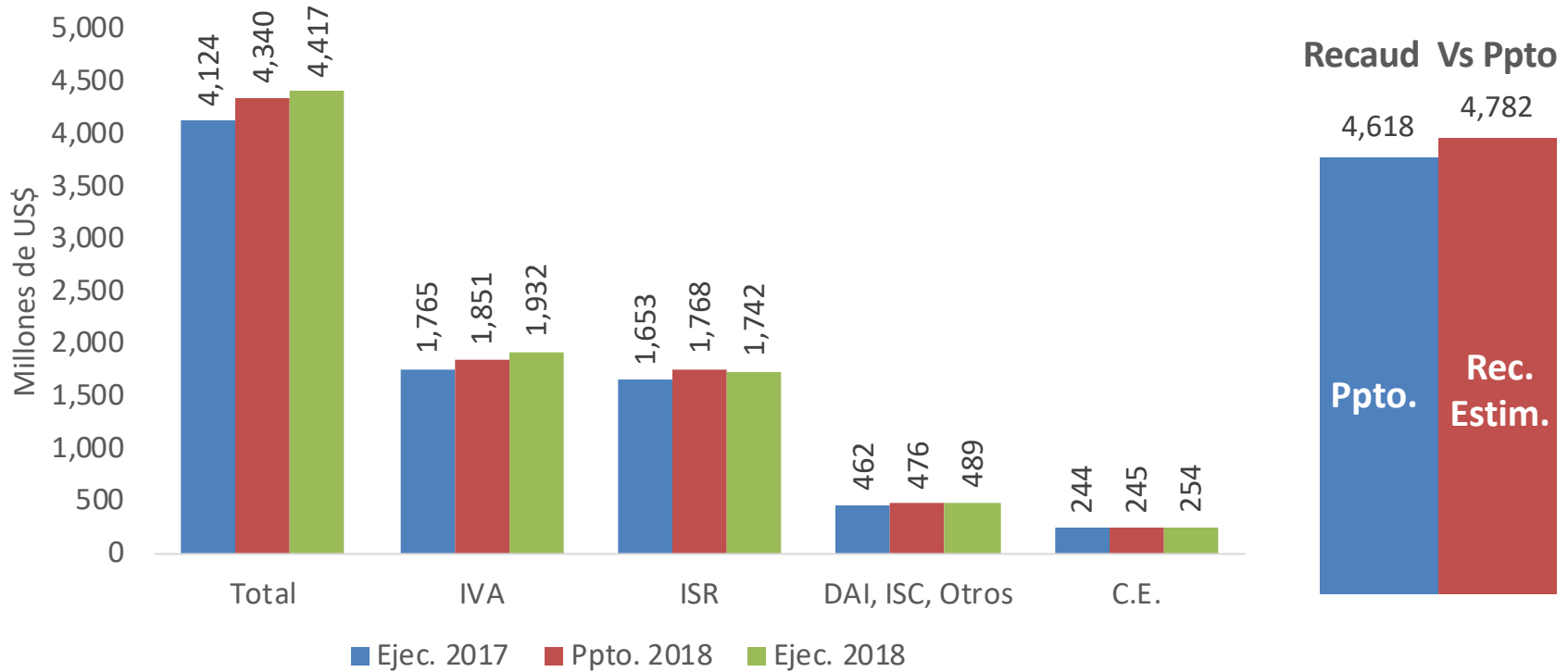


Los principales indicadores del sistema se mantienen saludables, incluso, la rentabilidad se está recuperando paulatinamente.



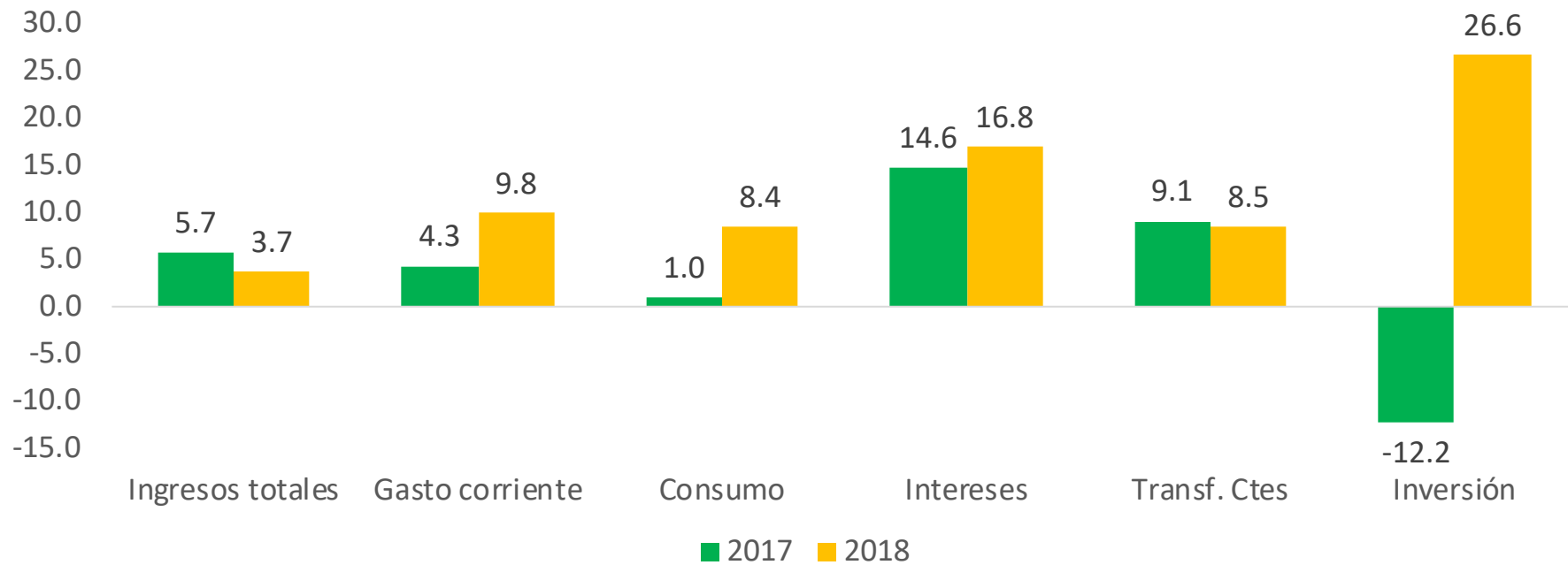
FINANZAS PÚBLICAS

Recaudación a noviembre 2018...meta cumplida y crecimiento respetable



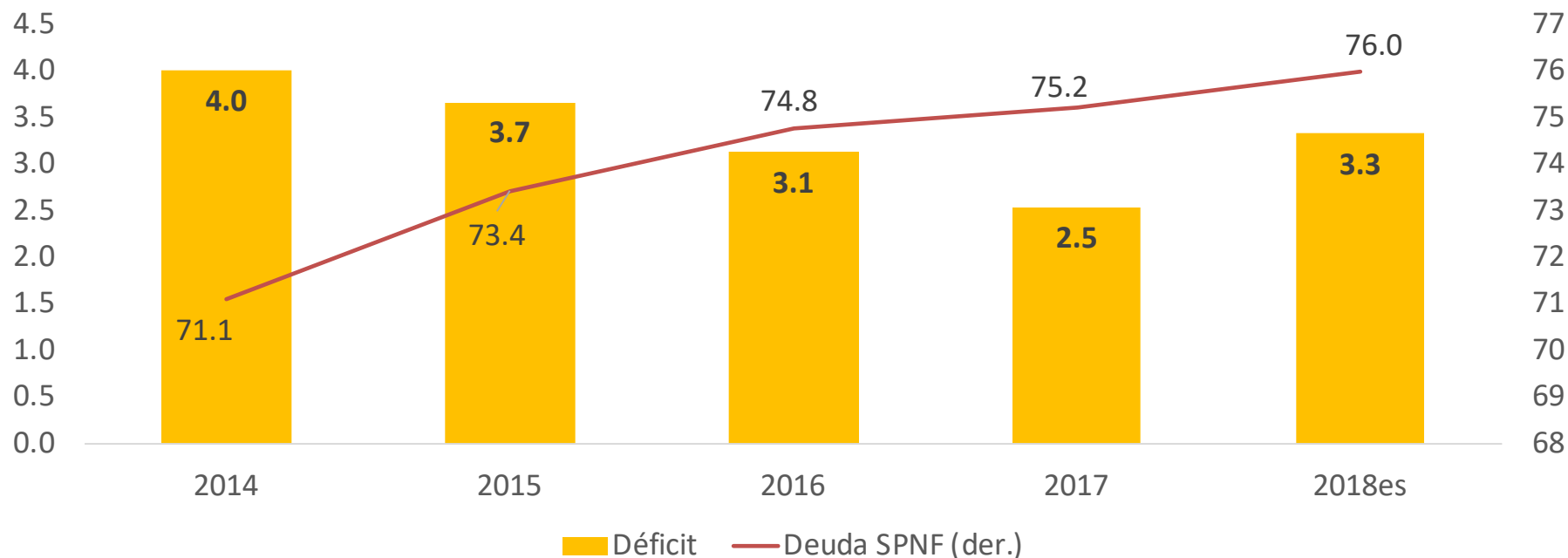
Gracias a la amnistía, los ingresos tendrán en 2018 un buen crecimiento (7.0%) y se superará la meta de recaudación en aproximadamente \$164 millones (3.6%).

Gasto se disparó en 2018



- Los ingresos totales están creciendo menos, pero los gastos crecen a tasas mayores a las de 2017. El resultado es un mayor déficit.
- Es rescatable el aumento sustancial de la inversión, que podrá cerrar en 2.9% del PIB.

Déficit y deuda total...al alza



- Los mayores gastos e inversión tienen como consecuencia un aumento en el déficit, de 2.6% a 3.3% del PIB.
- Un segundo efecto es el aumento en el ratio Deuda/PIB, que continúa al alza.



ESTUDIOS DEL ÁREA MACROECONÓMICA DE FUNDE

Análisis del proyecto de ley de ZEE

- Las ZEE han sido la clave del despegue económico de muchos países en el mundo. Destaca Irlanda y China.
- En el país, las ZEE fueron introducidas en el país en los 70s y reforzadas en los 90s, pero no tuvieron éxito, pues atrajeron solo industria de bajo valor agregado y luego decayeron.
- Para que una ZEE sea el eje de un nuevo modelo de desarrollo requiere de un conjunto de factores previos:
 - Infraestructura, servicios de calidad, capital humano, institucionalidad, seguridad física, viabilidad política, transparencia y la formulación de un plan de nación que incluya el compromiso del Estado de invertir lo necesario para propiciar un clima de negocios idóneo y atractivo a la inversión.
- El Salvador no cuenta actualmente con las condiciones suficientes para que la ZEE sea exitosa.

Estado de la tributación internacional en El Salvador

- La normativa tributaria salvadoreña está acorde a las buenas prácticas internacionales, pero la tributación internacional aún se aborda de manera parcial.
- Se tiene un tratamiento especial a las rentas pagadas a sujetos de paraísos fiscales (mayores tasas de retención).
- En el control de precios de transferencia, se ha avanzado en normativa, pero una inconstitucionalidad dejará sin efecto la aplicación de la directiva de la OCDE a partir de enero 2019. El gobierno no ha procurado volver a aprobarla superando el vicio de inconstitucionalidad.
- El Salvador es suscriptor de un convenio multilateral de intercambio de información, lo que lo pone en una buena posición de transparencia y cooperación mutua.
- El país debe aún adoptar más medidas de política para estar al mismo ritmo de la economía global: una UTI, normativa total de precios de transferencia, aplicación de normas OCDE, etc.

Estado de las finanzas públicas municipales

- La autonomía municipal es uno de los principales activos de los gobiernos locales.
- Solo los departamentos de San Salvador, La Libertad y Santa Ana dependen más del 50% de sus ingresos propios, el resto dependen mayoritariamente del FODES. Destaca Usulután (7.3%), Ahuachapán (14.7) y Chalatenango (19.2%).
- Generalmente los municipios no cumplen con las proporciones de la ley del FODES (83 de 262 municipios). El resto destina menos del 75% para inversión. El extremo es Usulután (53% a la inversión).
- Un impuesto predial sería una fuente importante de recursos para los municipios (0.30%-0.40% del PIB), pero no se cuenta con las capacidades y bases para implementarlo. Pero igual puede aprobarse y establecerse en la ley el proceso para ponerlo en marcha.



PERSPECTIVAS 2019

Perspectivas 2019

Actividad económica: se prevé un primer trimestre de precaución. La expectativa por el resultado de las elecciones presidenciales incidirá en la decisiones de inversión (incluso de proyectos en marcha).

Sector externo: el comportamiento del comercio exterior está acorde a la corriente regional. Para 2019 se prevé un crecimiento moderado de exportaciones e importaciones. La guerra comercial entre Estados Unidos y China puede significar un freno.

Sector financiero: el sistema financiero salvadoreño sigue sólido. En algunos años eleccionarios se ha registrado una ralentización de los depósitos, pero luego regresan a la normalidad. La concesión de créditos puede frenarse en el primer trimestre.

Perspectivas 2019

Sector fiscal:

- De no aprobarse el presupuesto antes que finalice diciembre, el nivel de riesgo puede subir.
- A ello se sumará la no aprobación del *roll over* de los bonos que vencen en 2019.
- Dependiendo de los resultados de las elecciones, la ratificación puede darse después o entramparse aun más.
- En todos los casos, es necesario un acuerdo político para la ratificación de los bonos. De no haberlo, el *default* sería inevitable para fin de año.
- La no toma de decisiones de ajuste fiscal en 2018, más el aumento del gasto registrado, llevará a un incremento del déficit fiscal (como mínimo 3.7% del PIB).
- La deuda pública seguirá al alza, pasando del 77% del PIB.
- Un desafío importante para el nuevo gobierno será cómo obtendrá los recursos necesarios para financiar sus promesas.

Evaluación de la situación económica y fiscal 2018

Área de Macroeconomía y Desarrollo
Fundación Nacional para el Desarrollo