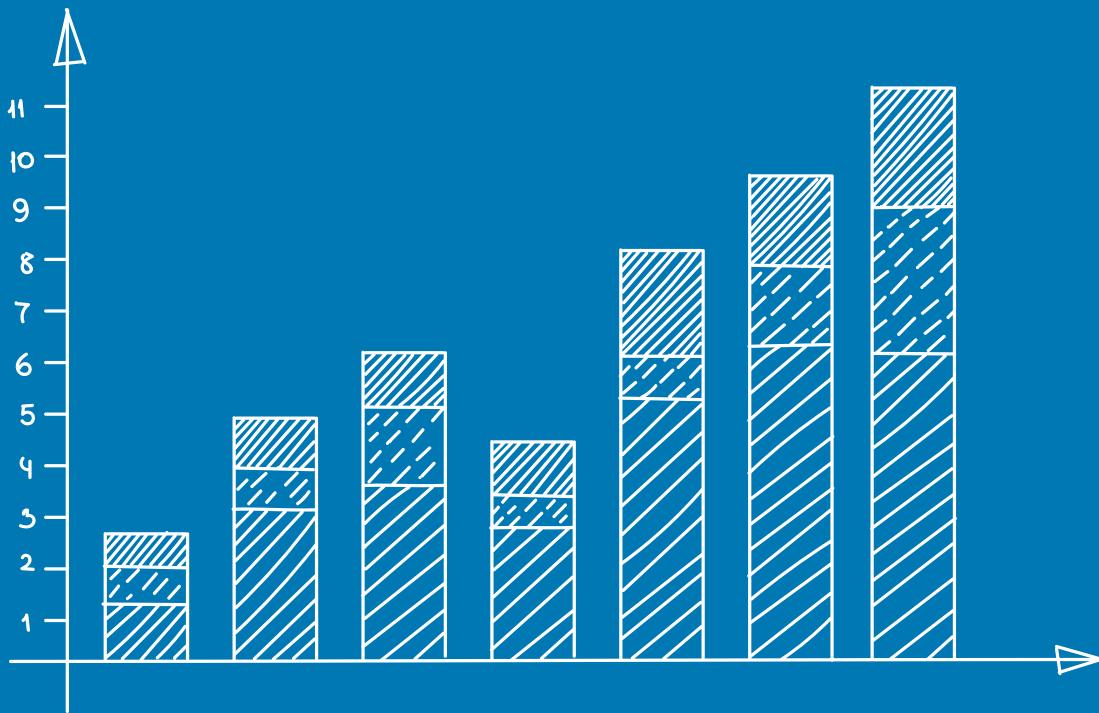


Situación económica y fiscal de El Salvador al primer trimestre 2023



CONTENIDO

INTRODUCCIÓN **4**

SECTOR REAL **4**

SECTOR EXTERNO **11**

SECTOR FINANCIERO **16**

SECTOR FISCAL **19**

A MODO DE CONCLUSIÓN **23**

BIBLIOGRAFÍA **24**

INTRODUCCIÓN

A continuación, se presenta la evolución de los indicadores económicos más relevantes para la comprensión de la situación económica y fiscal del país. Se cubre la evolución de las variables económicas en el orden siguiente: sector real, sector externo, sector financiero y, finalmente, el sector fiscal. Las fuentes de información estadística provienen de las fuentes oficiales y comprende en su mayoría los datos del Banco Central de Reserva, el portal de Transparencia Fiscal del Ministerio de Hacienda, así como también la Superintendencia del Sistema Financiero.

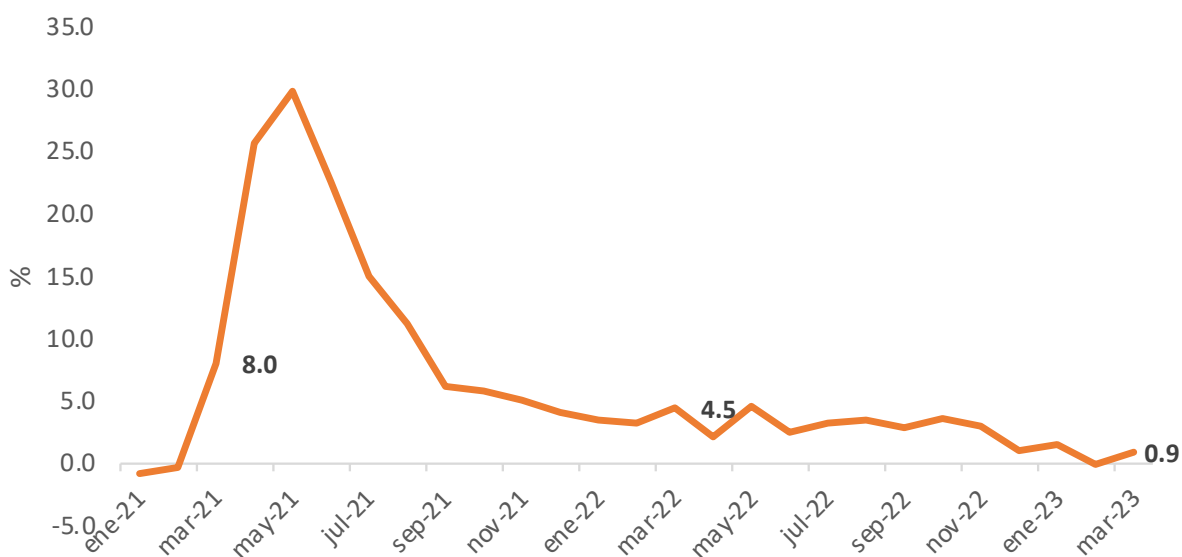
El objetivo del presente informe es presentar un panorama esencial de la actividad económica del país, y proporcionar elementos para interpretar el *momentum* económico del país, especialmente después que la actividad económica ha dejado de percibir directamente los efectos nocivos de la pandemia del COVID-19, pero donde han

aparecido otras dinámicas mundiales, como el incremento exacerbado de la inflación por el conflicto internacional entre Ucrania y Rusia, y la política monetaria internacional orientada a recortar los tipos de interés para atender los efectos nocivos de la inflación.

SECTOR REAL

A marzo de 2023, el Índice de Volumen de la Actividad Económica (IVAE) presenta un deterioro de la actividad económica con respecto a marzo de 2022. Actualmente muestra una ínfima variación de 0.9% mientras que el año pasado presentó una variación del 4.5%. Una mirada a la tendencia indica que la actividad económica se ralentizó en los últimos once meses, pues en febrero del año en curso, incluso se registró una variación negativa del IVAE, lo cual apunta a una fuerte desaceleración en la actividad económica (Ver Gráfico 1).

GRÁFICO 1. VARIACIÓN DEL ÍNDICE DE VOLUMEN DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCR de El Salvador

El Cuadro 1 presenta la evolución del IVAE promedio por cada semestre desde 2021. En el primer semestre de 2021, los tres sectores más dinámicos después del impacto del COVID-19 a la economía salvadoreña fueron el comercio, la industria y la construcción con unas tasas promedio de variación del 24.0%, 23.4% y 21.3%, respectivamente. Este fuerte dinamismo experimentando postpandemia se diluye un año después, donde solamente los sectores de servicios profesionales –con un IVAE promedio de 9.4%– y el sector comercio –con IVAE promedio de 4.0%– presentan un mejor dinamismo. Como dato relevante, en el segundo semestre de 2022 y el periodo que

se extiende de enero a marzo del año en curso, el único sector que muestra un fuerte dinamismo es la construcción –con una tasa promedio de 14.9% en el segundo semestre 2022 y de 15.6% en el periodo de marra–. En lo que transcurre del año, se tiene cuatro sectores con contracción en su actividad: el agro, la industria, las actividades inmobiliarias y servicios profesionales presentan un IVAE promedio de -0.7%, -3.7%, -2.4% y -1.1%, respectivamente. Así, aparte de la construcción, para los primeros meses de 2023, la administración pública y las actividades financieras estarían mostrando cierto vigor económico con tasas promedio de IVAE de 3.7% y 2.9%.

CUADRO 1. EVOLUCIÓN DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA DE EL SALVADOR (VARIACIÓN ANUAL DEL IVAE)

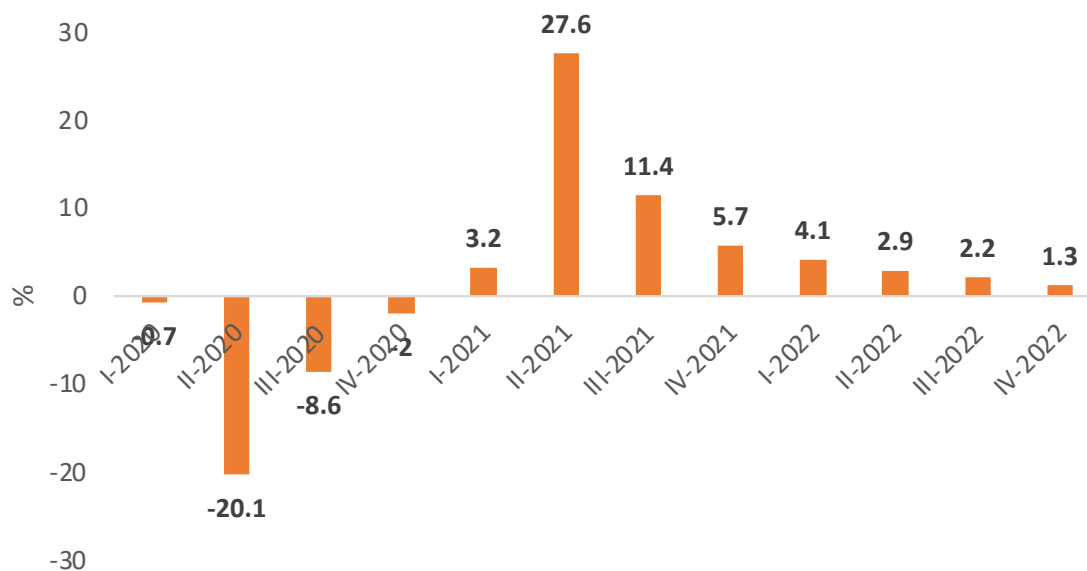
Sectores	2021		2022		2023
	Semestre I	Semestre II	Semestre I	Semestre II	Ene-Mar
IVAE-promedio	14.2	7.9	3.4	2.9	0.8
Agro	5.1	3.2	0.5	0.7	-0.7
Industria	23.4	5.8	2.6	0.1	-3.7
Construcción	21.3	0.0	2.5	14.9	15.6
Comercio	24.0	11.7	4.0	2.6	0.3
Comunicaciones	16.4	6.2	3.5	4.5	1.7
Act. Financieras	9.4	4.2	1.6	1.6	2.9
Act. Inmobiliarias	3.1	6.5	1.1	-0.6	-2.4
Serv. Profesionales	14.3	20.7	9.4	4.9	-1.1
Admón. Pública	6.1	7.6	3.6	3.9	3.7

Fuente: elaboración propia con base en datos del BCR de El Salvador

Esta tendencia hacia la ralentización de la actividad económica también se puede notar al observar la variación del producto interno bruto trimestral: desde el tercer trimestre de 2021 la variación del PIB trimestral es cada vez menor. Así, para el tercer y cuarto trimestre del año pasado, el PIB trimestral creció apenas un 2.2% y 1.3%, respectivamente. El

comportamiento del IVAE en los primeros meses de 2023 y la contracción de la actividad en algunos sectores, como se indicó anteriormente, apuntan a que es probable que tengamos una tasa de variación del PIB trimestral muy baja en los próximos datos que saldrán en el primer trimestre del año. (Ver Gráfica 2).

GRÁFICO 2. TASA DE VARIACIÓN ANUAL DEL PIB TRIMESTRAL



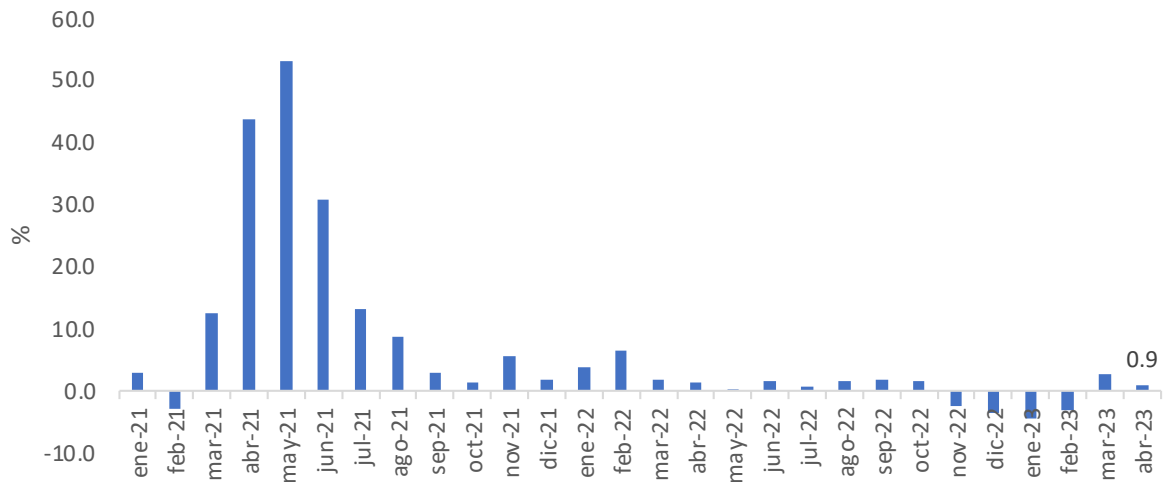
Fuente: elaboración propia con base en datos del BCR de El Salvador

Un indicador adelantado de la actividad económica es el Índice de Producción Industrial (IPI) que observa únicamente el dinamismo de la industria, siendo uno de los sectores con mayor peso y relevancia en la estructura de conformación del producto. A abril de 2023, la variación del IPI es de apenas 0.9%. El indicador ha estado registrando un pobre dinamismo desde marzo del año pasado e inclusive, los meses de noviembre y diciembre del año pasado y los primeros dos meses de 2023, habría registrado una contracción interanual en la actividad económica. (Ver Gráfico 3)

Por otra parte, la inflación observada a través de la variación del Índice de Precios al Consumidor ha amainado en los últimos meses, aunque continúa siendo en términos relativos alta para una economía acostumbrada a una inflación promedio anual de 2.0% y 2.5%. Así, a mayo 2023 alcanza un 4.4%, muy por debajo de la cota de 7.5% que presentó

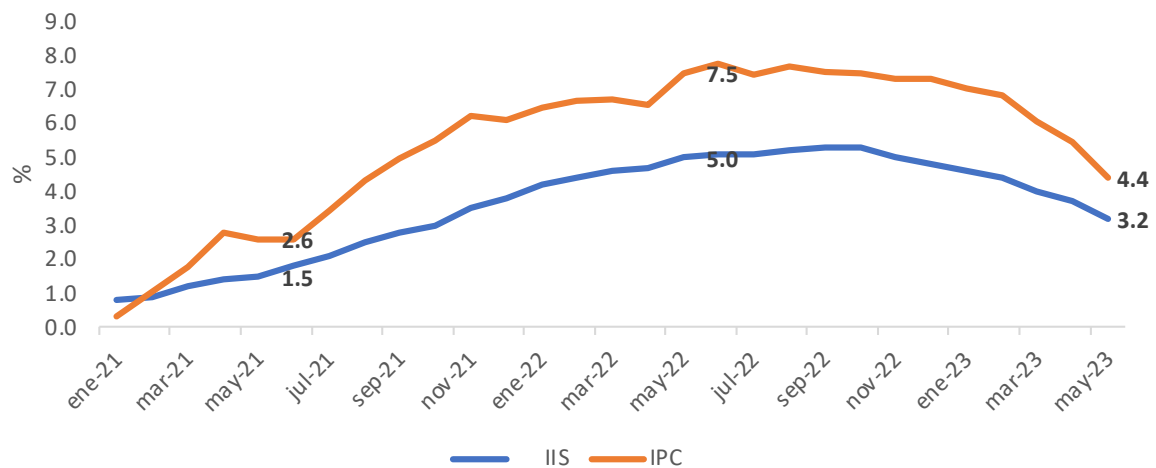
en mayo de 2022. La dinámica de los precios se ha visto afectada por el conflicto armado que sostiene Ucrania y Rusia, donde dos de los rubros que se han visto más afectados son los alimentos y la energía. Ucrania es uno de los principales productores de cereales y granos básicos, así como también Rusia es uno de los mayores proveedores de fuentes de energía para la Unión Europea. Por ello, para tener una visión más clara de la dinámica de la inflación es preciso atender la evolución de la inflación subyacente que no toma en cuenta la volatilidad del precio de los alimentos y de la energía (y por tanto subestima los niveles promedio de inflación): a mayo de 2023, la inflación subyacente presentó una variación de 3.2%, mientras que en el mismo periodo del año pasado mostró un alza de 5.0%, la cual es una variación bastante alta, tomando en cuenta que el indicador no incluye los productos de primera necesidad para el funcionamiento de la economía. (Ver Gráfico 4)

GRÁFICO 3. TASA DE VARIACIÓN DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCR de El Salvador

GRÁFICO 4. VARIACIÓN DEL ÍNDICE DE PRECIO AL CONSUMIDOR E ÍNDICE DE INFLACIÓN SUBYACENTE



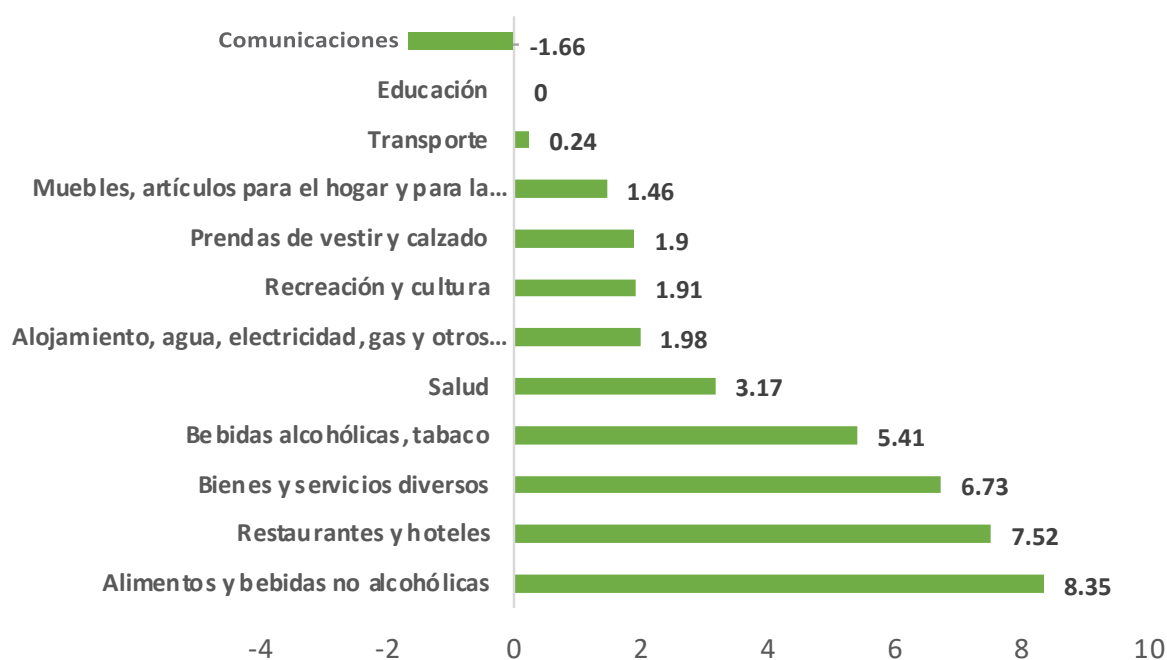
Fuente: elaboración propia con base en datos del BCR de El Salvador

Para mayo de 2023, los rubros que muestran un mayor nivel inflacionario son alimentos y bebidas no alcohólicas, restaurantes y hoteles, y bienes y servicios diversos, con un alza de 8.35%, 7.52% y 6.73%, respectivamente. Contrario a los demás rubros, educación y comunicaciones, presentan apenas cambios de 0% y -1.66%. Como se puede ver, el componente de alimentos y bebidas no alcohólicas muestra el nivel inflacionario más alto. Si bien ha amainado en los últimos meses, es importante destacar que llegó a alcanzar una cota de 14.5% en agosto del año pasado y aún se mantuvo una inflación de dos dígitos en el periodo de enero a abril de este año –inflación promedio de 11.70% durante los primeros 4 meses del año– provocando

un fuerte impacto en la capacidad adquisitiva de la población, en especial aquella con menos recursos. (Ver Gráfico 5)

Así como lo hicimos con la actividad económica, un indicador adelantado de la tendencia de la inflación podría ser la evolución del Índice de Precios al Productor (IPP), ya que considera el comportamiento de los precios de algunos bienes y servicios que son insumos en el proceso de producción. Es probable que la inflación baje porque al observar la tasa de variación del IPP se visualiza una tendencia bajista claramente marcada desde enero de 2023 –cuando mostró una variación de 5.38%– a mayo –con una variación del IPP de 3.97%–.

GRÁFICO 5. INFLACIÓN POR SECTOR ECONÓMICO

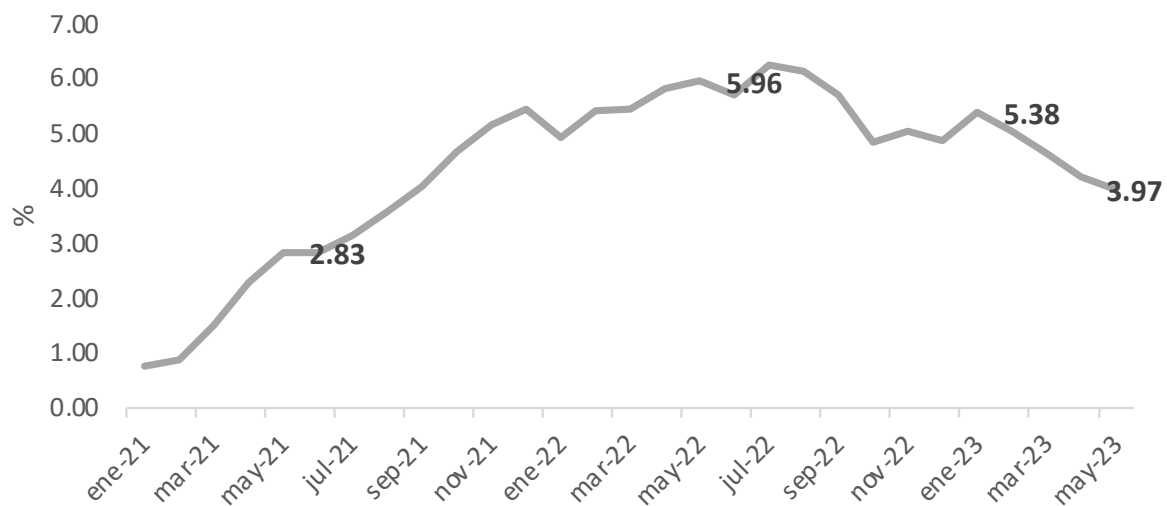


Fuente: elaboración propia con base en datos del BCR de El Salvador

El IPC se enfoca en los precios pagados por los consumidores finales, pero el IPP se concentra en los precios de los productos en las primeras etapas de la cadena de suministro y puede ayudar a identificar dinámicas inflacionarias antes de que se reflejen en los precios al consumidor. La alta inflación que hemos experimentado en estos meses obedece a

un encarecimiento de los alimentos e insumos, que forman parte vital en el funcionamiento del capital y fuerza de trabajo en el proceso productivo; si la dinámica de la inflación en estos productos esenciales se ralentiza, es muy probable que gradualmente la inflación expresada en los precios al consumidor ceda gradualmente.

GRÁFICO 6. VARIACIÓN DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL PRODUCTOR

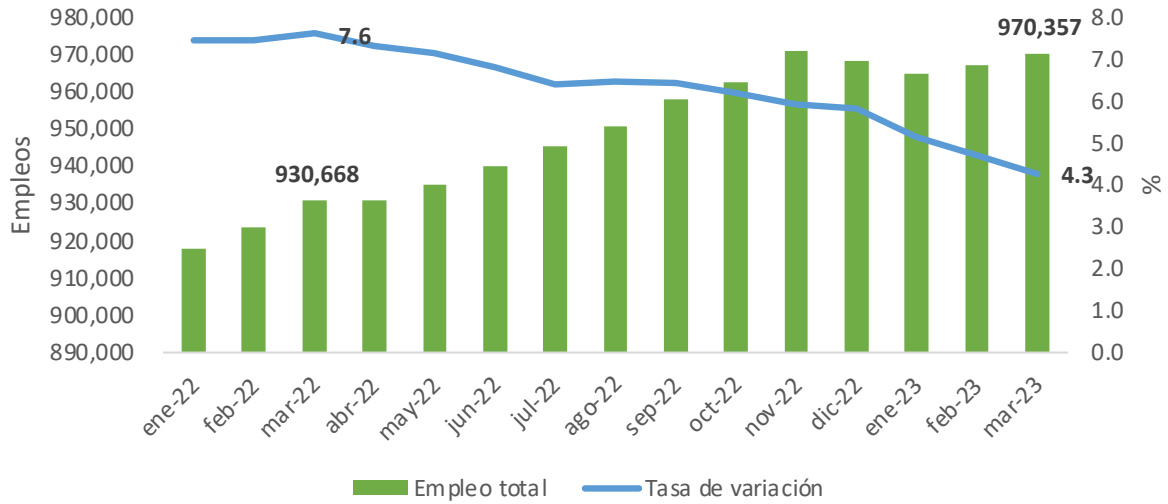


Fuente: elaboración propia con base en datos del BCR de El Salvador

En materia de empleo, al observar las cifras globales de las personas registradas en planilla del Instituto Salvadoreño del Seguro Social (ISSS), se nota un cambio de la tendencia al alza desde enero de 2023. Es un cambio de tendencia porque en noviembre del año pasado hubo un alza importante en el número de empleados –970,967– y desde dicho mes hasta enero del presente año se registró una caída en la cifra de empleos –6,027 menos puestos de trabajo–. Ahora bien, a pesar de estas pequeñas fluctuaciones en el mediano plazo, la tendencia de más largo plazo indica que, desde marzo de 2022, la tasa de crecimiento del número de personas registradas en planilla en el ISSS ha caído de 7.6% a 4.3%. (Ver Gráfico 7)

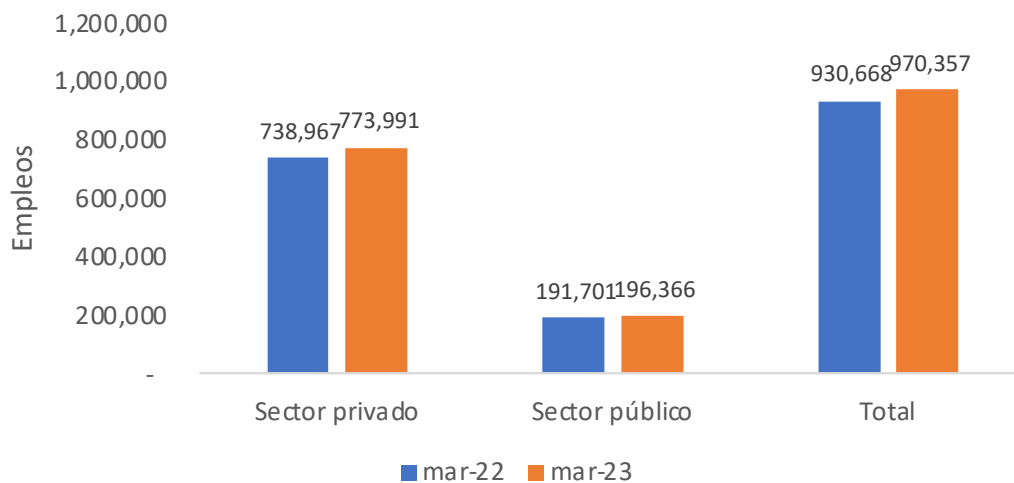
Al observar con más detalle estos cambios a marzo, se identifica que en términos absolutos los incrementos interanuales tanto del sector público como del privado son mayores: el empleo en el sector público aumentó en 4,665 puestos de trabajo, y, en el sector privado, se incrementó en 35,024 empleos. A nivel sectorial, a marzo de 2023, los sectores que registraron mayor número de empleados fueron: comercio, restaurante y hoteles (16,313); actividades profesionales, científicas y técnicas, entre otras (10,369); construcción (6,911); y servicios (4,557). Por otra parte, el rubro de industria manufacturera y explotación de minas y canteras registró una considerable caída interanual de 9,422 empleos. Esta caída está en sintonía con el bajo dinamismo que se ha observado en la actividad económica en la industria. (Ver Gráfico 9)

GRÁFICO 7. EMPLEADOS EN PLANILLA, SEGÚN INSTITUTO SALVADOREÑO DEL SEGURO SOCIAL



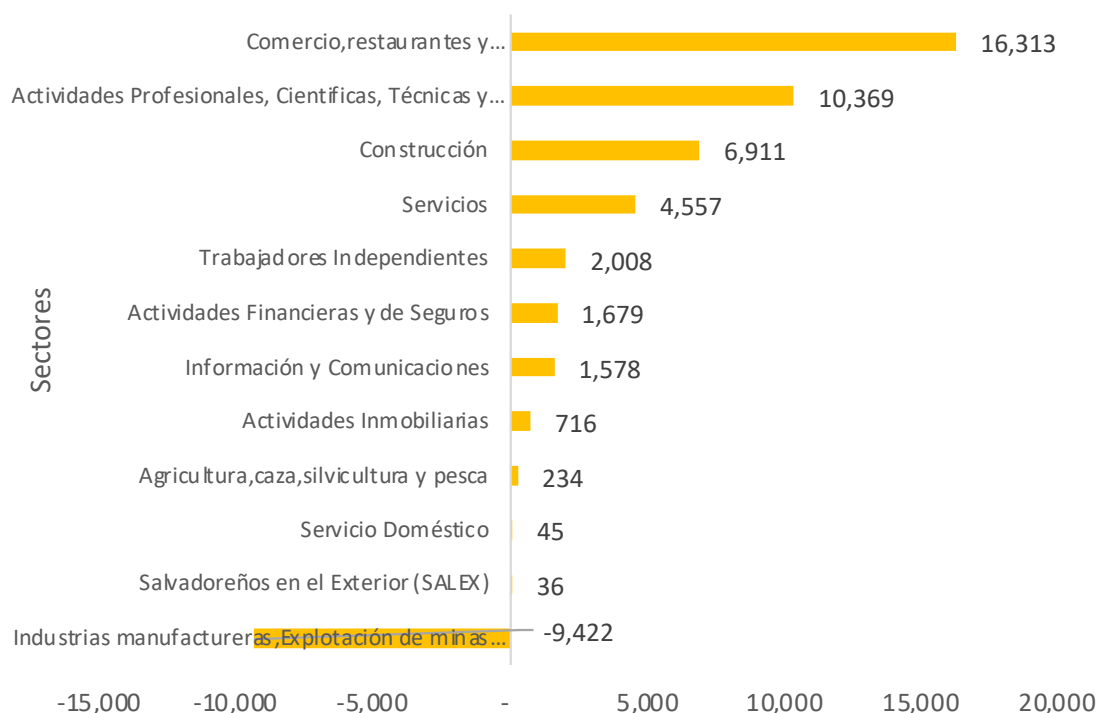
Fuente: elaboración propia con base en datos del ISSS de El Salvador

GRÁFICO 8. EMPLEADOS EN PLANILLA DEL ISSS, SEGÚN SECTOR



Fuente: elaboración propia con base en datos del ISSS de El Salvador

GRÁFICO 9. VARIACIÓN INTERANUAL DEL EMPLEO, MARZO DE 2023



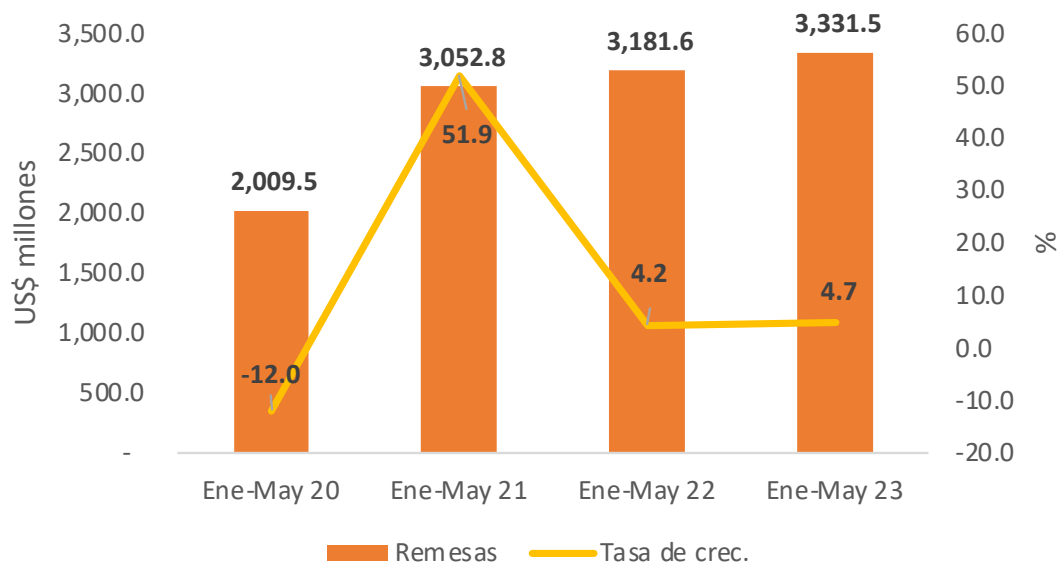
Fuente: elaboración propia con base en datos del ISSS de El Salvador

SECTOR EXTERNO

En el ámbito externo destaca el aumento en el flujo acumulado de remesas de enero a mayo de 2023 con respecto al mismo periodo del año pasado. Así, el acumulado pasó de US\$3,181.6 millones a \$3,331.5 millones, registrando un alza de 4.7%. Valga señalar sin embargo que en el periodo enero-mayo de 2022 hubo una desaceleración en el crecimiento del acumulado de remesas, pues alcanzó 4.2%, mientras que la tasa de crecimiento de las remesas acumuladas en el periodo enero- mayo de 2021 fue de 51.9%. En el marco de pandemia de COVID-19, hubo una contracción del 12.0% en flujo de remesas, por lo que en 2021 se experimentó prácticamente un efecto rebote. (Ver Gráfico 10)

La balanza comercial presenta una caída del -7.5% en las exportaciones acumuladas al mes de mayo. Mientras que las exportaciones arribaron a US\$ 3,081.1 millones a mayo de 2022, para el mismo periodo del año en curso alcanzaron solo US\$ 2,850.4 millones. El comportamiento obedece, entre otras cosas, a las dificultades en el entorno internacional que ha sido afectado por la ralentización de la economía mundial y la inflación, junto con el cambio de la política de estímulos que impulsaron con anterioridad las autoridades de los principales Bancos Centrales. a través de los recortes de los tipos de interés. Desde mayo de 2022, la tasa de variación interanual de las exportaciones ha tendido a la baja, y es a partir de noviembre de ese año que se registra una caída interanual en las exportaciones (-1.4%), con la excepción de enero de 2023.

GRÁFICO 10. FLUJO DE REMESAS



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCR de El Salvador

CUADRO 2. BALANZA COMERCIAL DE BIENES

(US\$ millones)					
Concepto	Ene-May 21	Ene-May 22	Ene-May 23	Var. 22	Var.23
Exportaciones (FOB)	2,623.7	3,081.1	2,850.4	17.4	-7.5
Tradicionales	187.0	225.1	232.1	20.4	3.1
Café 1/	61.4	94.6	85.4	54.1	-9.8
Algodón	-	-	-	-	-
Azúcar	125.6	130.5	146.7	3.9	12.4
Camarón	0.1	-	0.1	-100.0	0.0
No Tradicionales	1,915.2	2,246.9	2,119.2	17.3	-5.7
Centroamérica	1,072.6	1,292.3	1,235.3	20.5	-4.4
Fuera de Centroamérica	842.6	954.6	883.9	13.3	-7.4
Maquila	521.6	609.1	499.1	16.8	-18.1
Importaciones (CIF)	5,504.3	7,135.5	6,476.0	29.6	-9.2
Centroamérica	1,057.7	1,264.0	1,223.1	19.5	-3.2
Fuera de Centroamérica	4,158.0	5,502.3	4,947.4	32.3	-10.1
Maquila	288.7	369.2	305.5	27.9	-17.2
Balanza Comercial	- 2,880.6	- 4,054.4	- 3,625.6	40.7	-10.6

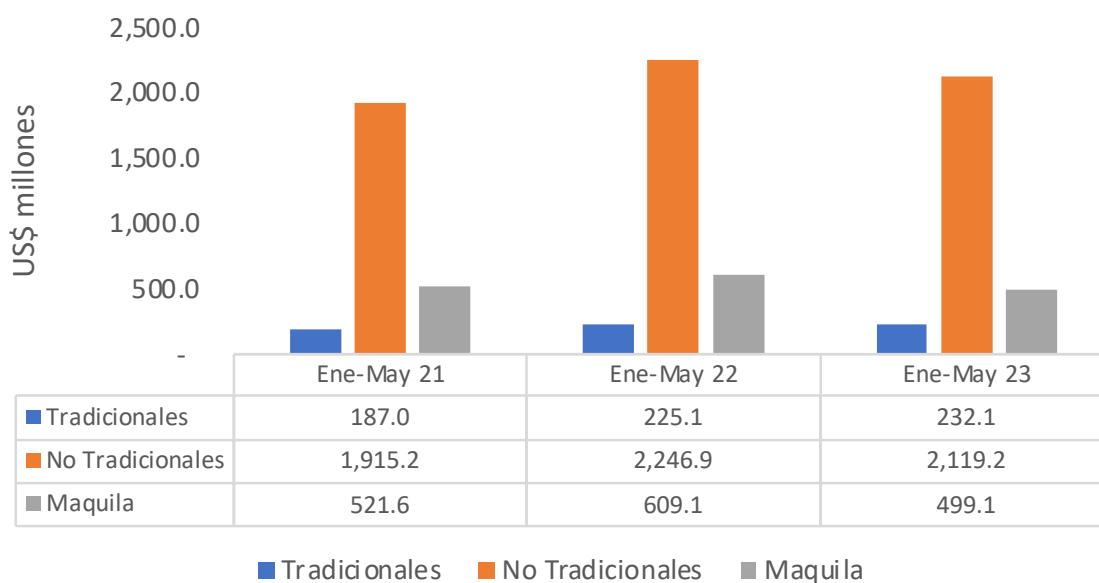
Fuente: elaboración propia con base en datos del BCR de El Salvador

Al desglosar el acumulado de exportaciones que se han registrado a mayo durante los últimos años, destacan que las exportaciones no tradicionales son las que tienen mayor peso, seguidas por las exportaciones de maquila. El desglose del acumulado de exportaciones a mayo de 2023 muestra las caídas en las exportaciones no tradicionales (US\$ 127.7 millones) y la maquila (US\$ 110.0 millones). Solo las exportaciones tradicionales muestran un leve incremento durante este periodo (US\$ 7.0 millones). (Ver Gráfico 11)

Las importaciones acumuladas fueron de US\$ 6,476.0 millones a mayo de 2023, es decir, una caída de 9.2%

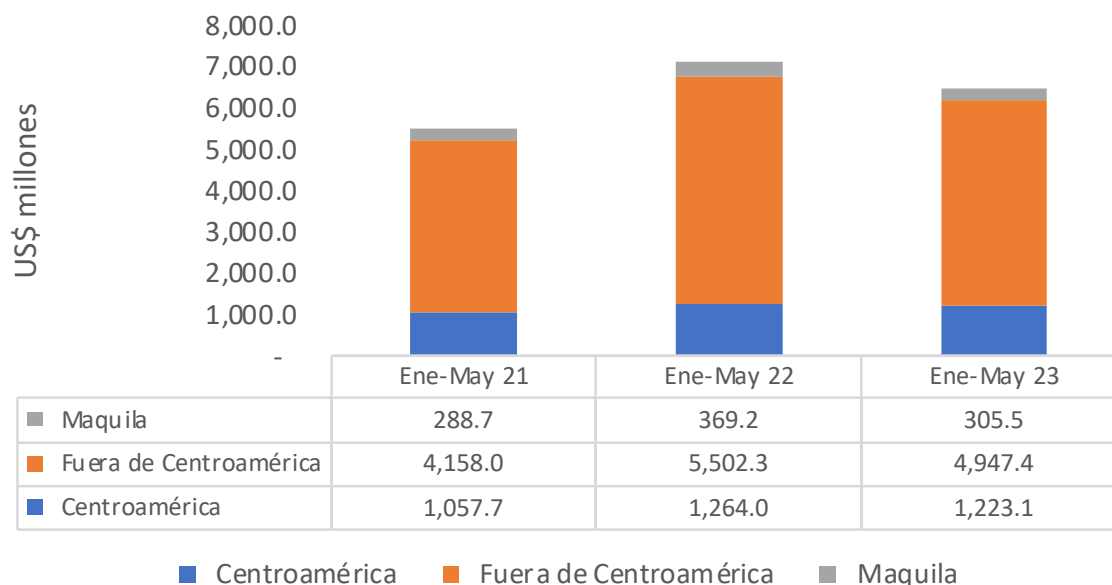
con respecto a mayo de 2022, cuando en términos nominales arribaron a US\$ 7,135.5 millones. Al igual que sucede con las exportaciones, las importaciones presentan desde el año pasado una tasa de variación cada vez menor, e incluso en octubre del año pasado se registró una contracción de 5.2%. Al desglosar el acumulado de importaciones, según su lugar de origen, se nota que se ha registrado caídas en cada uno de sus componentes: así tenemos que las importaciones provenientes de fuera de Centroamérica cayeron en US\$ 554.9 millones, las importaciones provenientes de Centroamérica se redujeron en US\$ 40.9 millones, y las de maquila cayeron también en US\$ 63.7 millones. (Ver Gráfico 12)

GRÁFICO 11. ACUMULADO DE EXPORTACIONES, SEGÚN TIPO



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCR de El Salvador

GRÁFICO 12. ACUMULADO DE EXPORTACIONES, SEGÚN ORIGEN



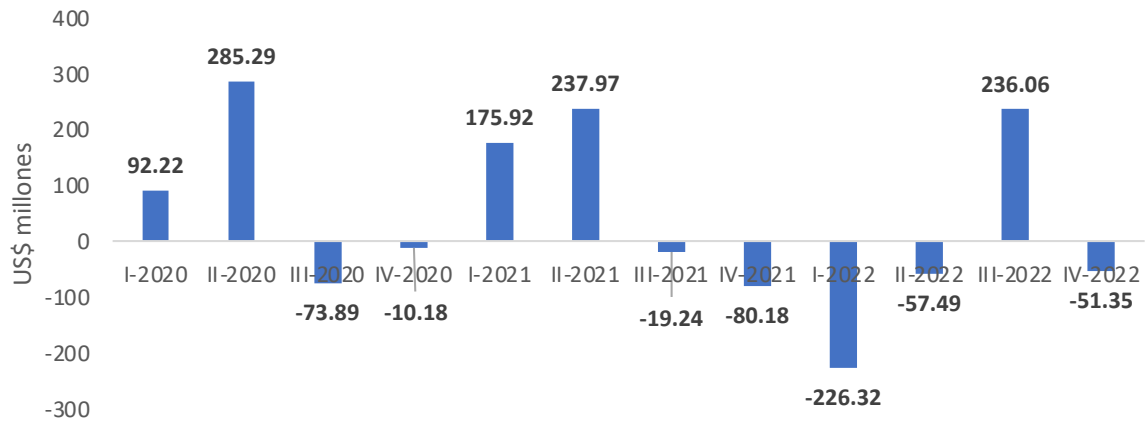
Fuente: **elaboración propia con base en datos del BCR de El Salvador**

Siempre en el ámbito del sector externo, el neto del flujo de Inversión Extranjera Directa (IED) muestra una salida en el cuarto trimestre de 2022 (US\$ 51.35 millones). Ahora bien, si se observa el flujo completo de IED en términos anuales, en 2022 se registra una salida neta de US\$ 99.1 millones, mientras que en 2021 hubo una entrada neta al cierre del año de US\$ 314.47 millones. Es decir que durante los dos años en conjunto hubo solamente una entrada de US\$ 215.37 millones, en términos netos. (Ver gráfico 13)

Las reservas internacionales netas, también conocidas como RIN, son los activos líquidos en divisas extranjeras que posee un país. Estas reservas sue-

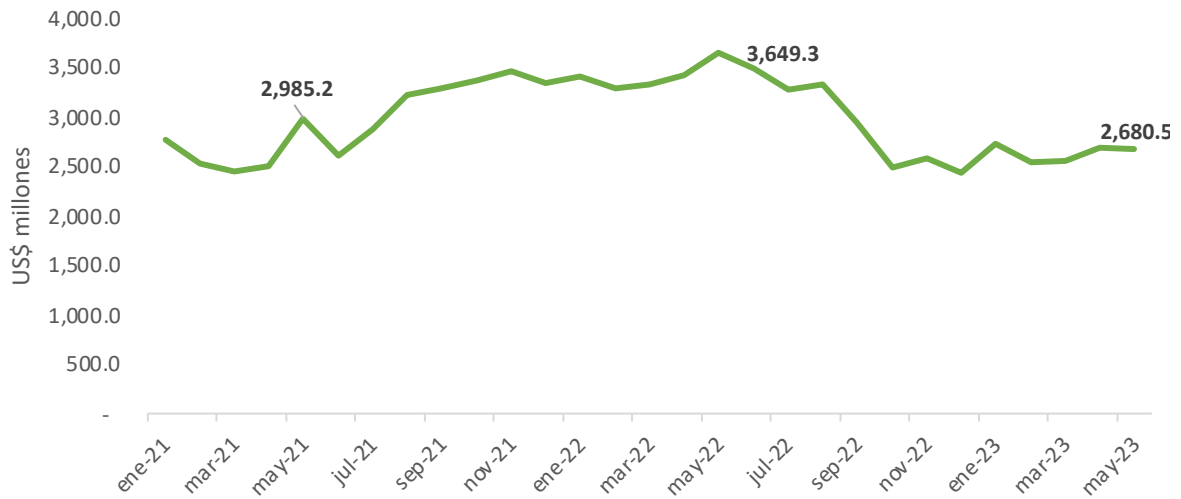
len estar compuestas principalmente por monedas fuertes y estables, como el dólar estadounidense, el euro, entre otras. Así, a mayo el saldo de las RIN alcanzó los US\$ 2,680.5 millones, un 26.5% menor que las reservas existentes en mayo de 2022, cuando ascendieron a los US\$ 3,649.3 millones. La caída obedece, entre otras razones, al uso que hizo de ellas las autoridades del país para posibilitar la recompra de títulos valores en el marco para atender el pago de la deuda de Eurobonos tanto de 2023 como también de 2025. Aunque este tipo de operaciones introduce un riesgo sistémico al entorno financiero, hasta la fecha no se han suscitado cambios bruscos que afecten de manera considerable la liquidez. (Ver gráfico 14)

GRÁFICO 13. FLUJO NETO DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCR de El Salvador

GRÁFICO 14. RESERVAS INTERNACIONALES NETAS



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCR de El Salvador

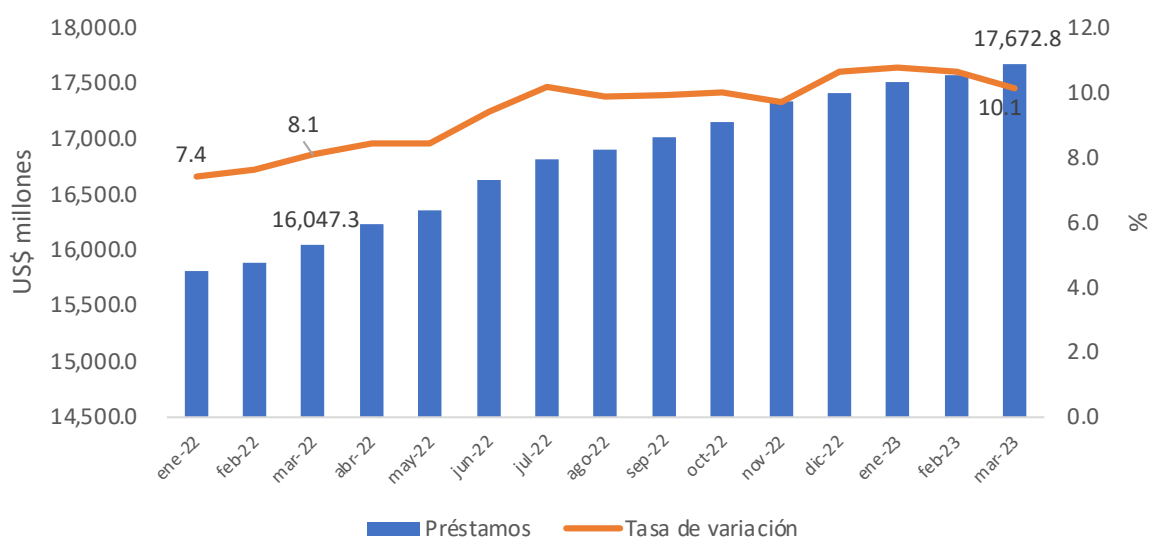
SECTOR FINANCIERO

El sistema financiero de El Salvador se mantiene por el momento vigoroso. A marzo de 2023, el saldo total de préstamos alcanzó los US\$17,672.8 millones, un 10.1% más del saldo de préstamos registrado en marzo de 2022, cuando ascendió a US\$16,047.3 millones. Una mirada a la tendencia en el comportamiento del crédito muestra un mayor dinamismo en la entrega de empréstitos por parte de la banca local ya que en enero de 2022 la tasa de variación por los créditos concedidos fue de 7.4%, incrementándose gradualmente hacia marzo cuando arribó a una tasa de variación del 10.0%. Sin embargo, se debe observar de manera detenida la dinámica en

el corto plazo: entre enero y marzo de 2023, si bien el crédito ha estado creciendo, lo hace cada vez a una tasa menor. (Ver Gráfico 15).

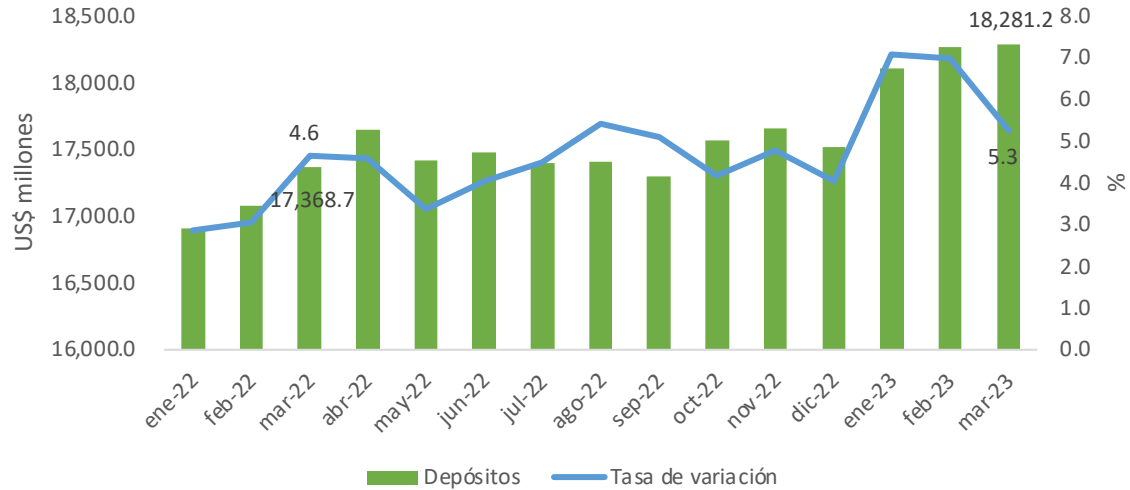
De igual manera, para el mismo periodo en observación, a marzo el saldo de depósitos en el sistema financiero arribó a los US\$18,281.2 millones, US\$912.5 millones adicionales a lo que se registró en calidad de depósitos en marzo del año pasado. A pesar del aumento, se debe observar que si bien la tasa de crecimiento de los depósitos siempre ha sido positiva, no mantiene una tendencia sostenida al alza como se observa en el caso de los empréstitos: mientras que en los primeros meses del año en curso la tasa de variación interanual de los depósitos en el sistema financiero rondó el 7.0%, a marzo esta descendió a 5.3%.

GRÁFICO 15. SALDO DE PRÉSTAMOS



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCR de El Salvador

GRÁFICO 16. SALDO DE DEPÓSITOS

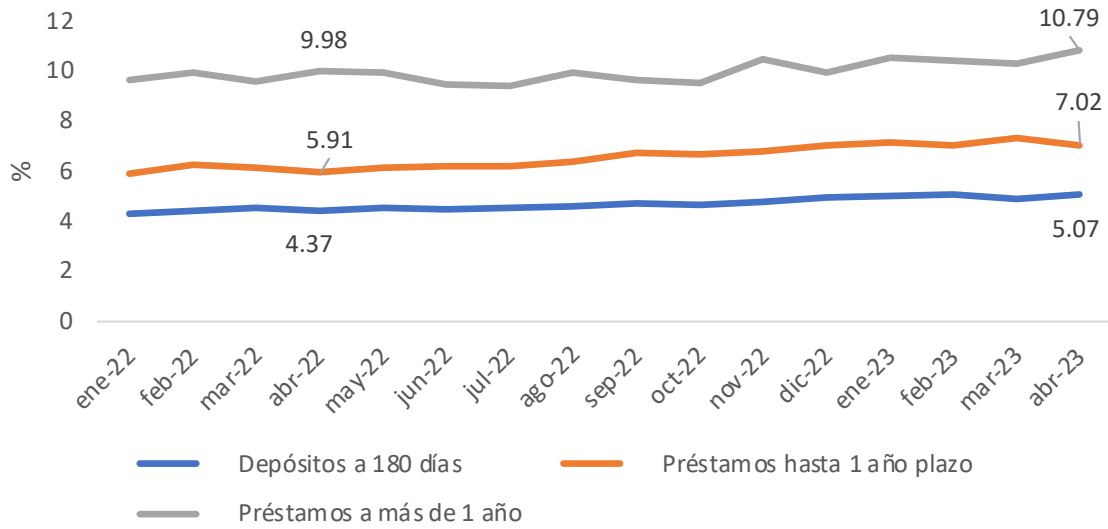


Fuente: elaboración propia con base en datos del BCR de El Salvador

Las tasas de interés, por su parte, en un lapso de dieciséis meses presentan una tendencia al alza que obedece, entre otras razones, a la tónica de la política monetaria internacional caracterizada por el aumento de tasas, y, a nivel local, por el elevado endeudamiento público que se traduce en un permanente *rollover* de la deuda de corto plazo. Así tenemos que, en un año, el tipo de interés para depósitos a 180 días plazo, pasó de 4.37% a 5.07% en un año; es decir, un aumento de 70 puntos básicos. Para los préstamos a un año plazo, la tasa de interés a abril fue de 7.02%; 111 puntos básicos por encima de lo registrado un año atrás. Finalmente, para los préstamos mayores a un año plazo, el alza es menos pronunciada, pues entre abril de 2023 y 2022, la tasa solo se incrementó 81 puntos básicos. (Ver gráfico 17)

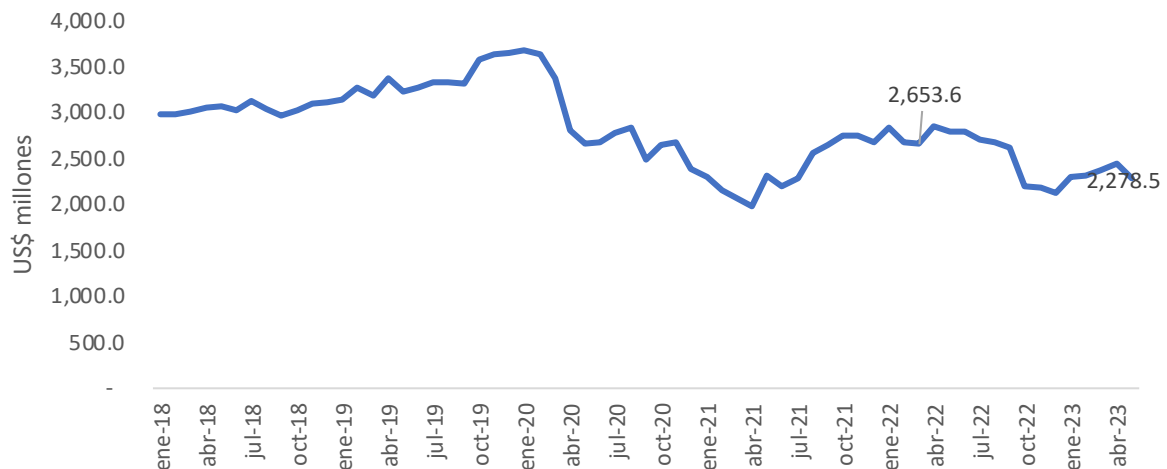
Un vistazo al comportamiento de las reservas de liquidez en El Salvador indica un cambio importante desde 2020, cuando las reservas cayeron considerablemente. A abril de 2023, el saldo de las reservas alcanza los US\$ 2,278.5 millones, cifra menor en alrededor de US\$ 400.0 millones a la registrada en abril del año pasado. Esta dinámica obedece principalmente al interés del gobierno de dotar de suficiente liquidez a la banca privada para que tenga la capacidad de adquirir títulos de deuda de corto plazo del gobierno, así como también poseer más recursos frescos para el apalancamiento de la economía mediante préstamos al sector privado empresarial; no obstante, este mecanismo recurrente se ha traducido en un alza gradual de la tasa de interés de los empréstitos menores a un año plazo. (Ver gráfico 18)

GRÁFICO 17. TASAS DE INTERÉS



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCR de El Salvador

GRÁFICO 18. RESERVA DE LIQUIDEZ



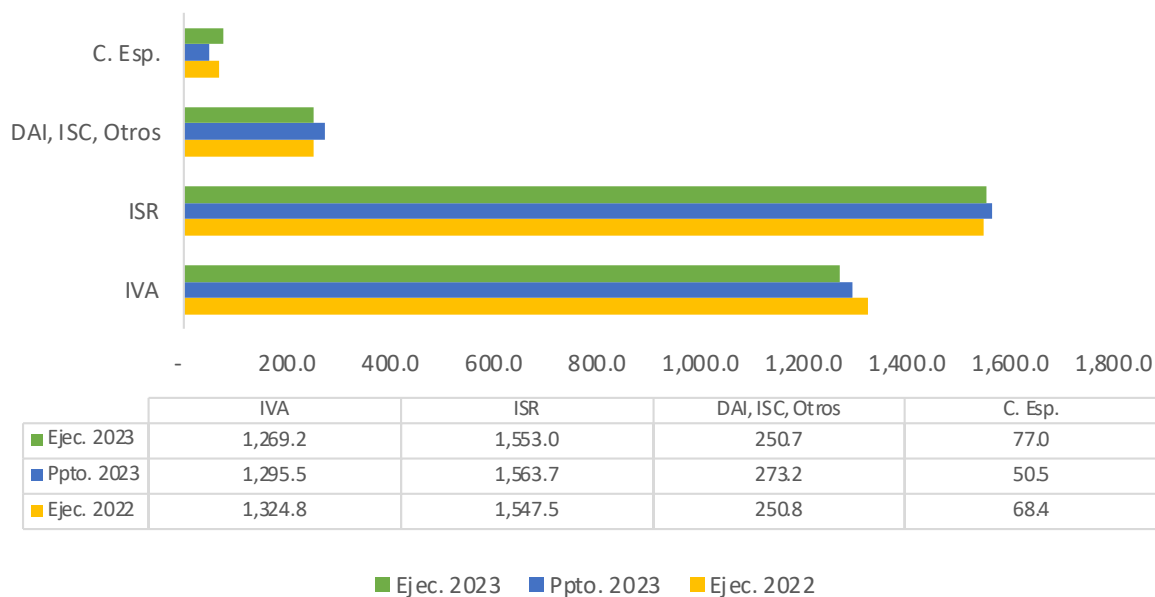
Fuente: elaboración propia con base en datos del BCR de El Salvador

SECTOR FISCAL

En la gestión de las finanzas públicas salta a la vista el comportamiento de los ingresos tributarios caracterizados por no alcanzar los niveles de recaudación registrados el año pasado, así como también la recaudación prevista según lo programado en el presupuesto 2023. Así, a mayo de 2023, la recaudación de IVA arribó a US\$ 1,269.2 millones; 4.2% menos que lo recaudado en el mismo periodo del año pasado y US\$26.3 millones menos que lo programado. De igual manera el ISR alcanzó US\$ 1,553 millones; apenas 0.6% por encima de lo recaudado a mayo del año pasado y US\$10.7 millones por debajo de lo programado en el presupuesto.

Esta misma dinámica muestra el acumulado de recaudación a mayo de impuestos selectivos al consumo, derechos arancelarios de importación y otros tipos de impuesto: a mayo este conjunto registró US\$ 250.7 millones; US\$ 100 mil menos que en el mismo periodo del año pasado y US\$22.5 millones menos que lo previsto a recaudar según el presupuesto estatal. Las contribuciones especiales muestran un comportamiento diferente: los US\$ 77.0 millones obtenidos a mayo están US\$8.6 millones por encima de lo obtenido el año pasado y US\$26.5 millones por sobre lo previsto en el presupuesto. El cambio se debe, principalmente, al alza de la recaudación por la contribución especial del transporte público (COTRANS) en 48.1%. El año pasado, en el contexto inflacionario, la Asamblea Legislativa aprobó la suspensión transitoria de este tributo, sin embargo, en 2023 se ha vuelto a cobrar.

GRÁFICO 19. RECAUDACIÓN ACUMULADA A MAYO



Fuente: elaboración propia con base en datos del Portal de Transparencia Fiscal

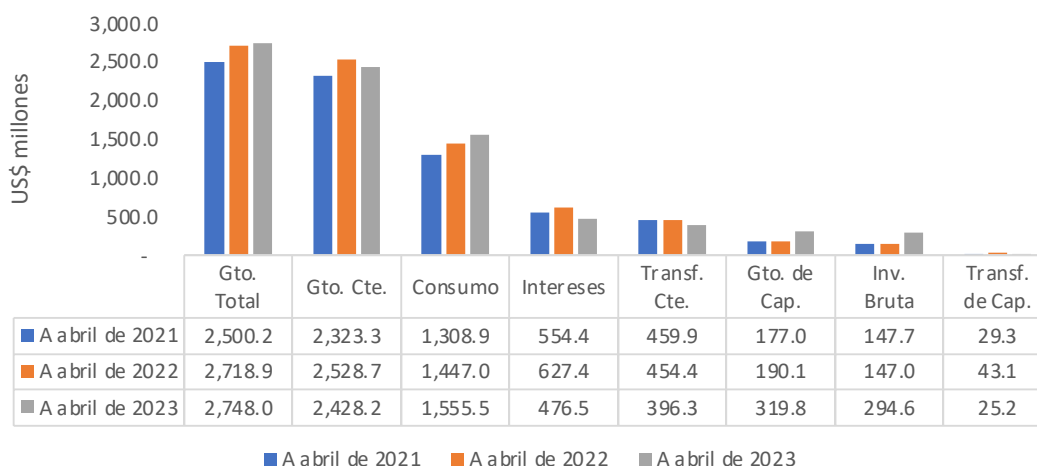
El gasto público, como ya es costumbre, mantiene un ritmo al alza. El acumulado de gasto a abril arribó a US\$ 2,748.0 millones, US\$ 29.1 millones más que el mismo periodo del año pasado. Ahora bien, al desglosar este incremento en los dos grandes componentes, se observa que el gasto corriente ha registrado a abril una ligera caída de US\$100.5 millones con respecto al año anterior, mientras que el gasto de capital experimentó un alza importante de US\$129.7 millones.

Ahora bien, al desglosar el gasto corriente en sus componentes, se observa que el gasto en consumo es el que tiene mayor peso, pues alcanzó los US\$ 1,555.5 millones a abril –es decir, 7.5% más que en el mismo periodo del año pasado--. Donde se registran las bajas en las erogaciones corrientes es en el componente transferencias corrientes que alcanzó los US\$ 396.3 millones, un 12.7% menos con respecto a 2022, debido a la reducción de la política de subsidios a los combustibles. Otro punto importante es el pago de intereses que muestra un comportamiento muy diferente a lo que se ha visto tradicionalmente, especialmente si tomamos en consideración los niveles de acumulación de deuda en los últimos años. A abril el pago de intereses alcanza los US\$476.5 millones, US\$ 150.9 millones menos que lo que se había pagado en dicho concepto a abril del año pasado. Esta reducción está asociada al tratamiento de la deuda de pensiones proveniente del pago de los

intereses del Fideicomiso de Obligaciones Previsionales (FOP). La reforma de pensiones en diciembre del año pasado indicó que esta deuda en Certificados de Inversión Previsional (CIP) debería pasar a más tardar al cierre de abril de 2023 a Certificados de Financiamiento de Transición (CFT); en el interín esta deuda se mantuvo “congelada” sin acumular el pago de intereses, esperando las condiciones del intercambio de títulos de CIP a CFT, tal como lo estipulaba la ley aprobada.

Al interior del gasto de capital, el componente más dinámico es la inversión bruta que arribó en abril a US\$ 294.6 millones; US\$147.6 millones más que lo erogado en el mismo periodo del año pasado. Es notable, entonces, el apuntalamiento del gasto en inversión por parte del gobierno. Las transferencias de capital, por su parte, mantienen un gasto módico: a abril alcanzó US\$ 25.2 millones; US\$ 17.9 millones menos que lo erogado en el mismo periodo del año pasado. De acuerdo al programa de ejecución de inversiones para 2023, los proyectos que más han erogado recursos a abril son: el proyecto hidroeléctrico de “El Chaparral”, Programa de reducción de brecha digital en Centro Escolares de El Salvador, Programa de Obras Municipales para Infraestructura Vial; además de las obras de infraestructuras relacionadas a la habilitación de espacios, centros deportivos y estadia de atletas en el contexto de los XXIV Juegos Centroamericanos y del Caribe.

GRÁFICO 20. SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO A ABRIL

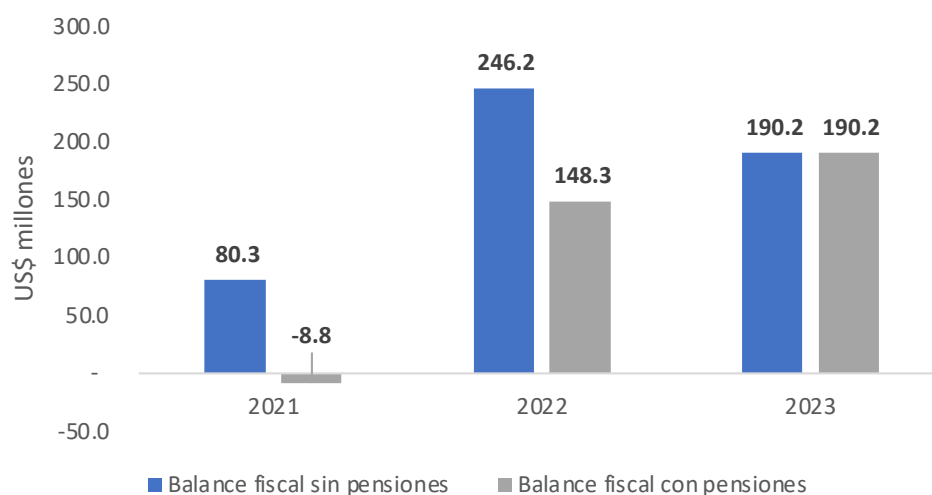


Fuente: elaboración propia con base en datos del BCR de El Salvador

Como resultado del ritmo de la recaudación y de los patrones de gasto, el balance fiscal a abril fue de US\$ 190.2 millones. Aquí resaltan dos aspectos. En primer lugar, es uno de los superávits fiscales más altos en los últimos años, y obedece, entre otras razones, a que no se han pagado durante este periodo los intereses relacionados a los CIP de la deuda de las pensiones. En segundo lugar, y por ello no menos importante, por primera vez después de 16 años observamos que el balance fiscal con pensiones y sin pensiones es

prácticamente igual. Esto obedece, como se expresó líneas atrás, a un tratamiento especial de la deuda de pensiones en el marco de la reforma previsional que se dio en diciembre de 2022. La nueva deuda a partir de enero de 2023 para financiar el pago de las pensiones ya no se realiza mediante la emisión de CIP si no de Certificados de Obligaciones Previsionales (COP), y estos COP no son registrados en el balance del Sector Público No Financiero y tampoco en la deuda del Sector Público Financiero, como se verá más adelante.

GRÁFICO 21. BALANCE FISCAL A ABRIL

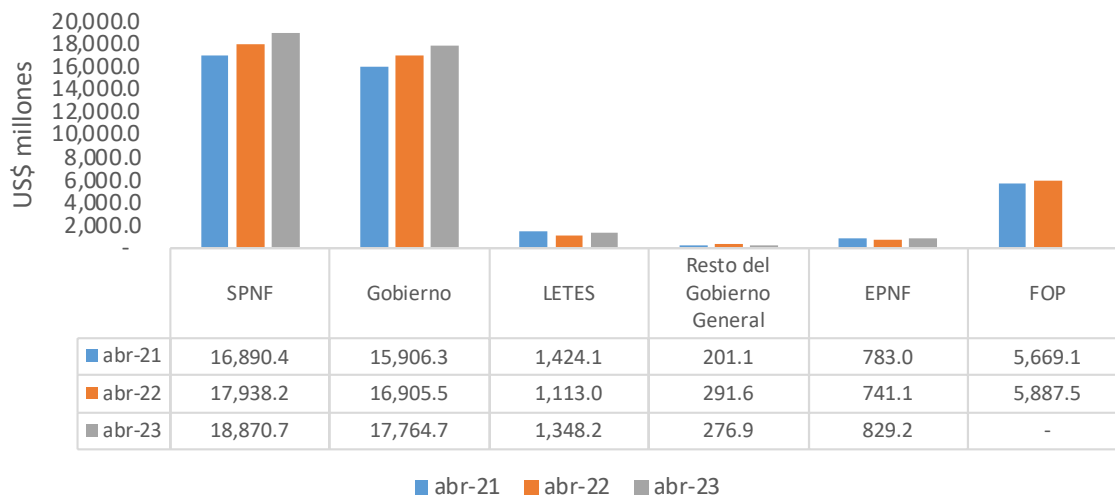


Fuente: elaboración propia con base en datos del BCR de El Salvador

A abril de 2023, la deuda acumulada por el Sector Público No Financiero alcanzó US\$ 18,870.7 millones, US\$ 932.5 millones más que la deuda de abril de 2022. La mayor parte de la deuda está concentrada en el Gobierno Central (US\$17,764.7 millones), seguida por la deuda en títulos de corto plazo (LETES por US\$ 1,348.2), Empresas Públicas No Financieras (US\$829.2 millones) y, por último, el resto del gobierno (US\$829.2 millones). Salta a la vista que no hay registro de deuda del FOP a abril de 2023. En meses anteriores, en sintonía con lo expresado líneas atrás, este tipo de deuda previsional estaba “congelada” entre enero y marzo en US\$6,184.64 millones —sin ningún cambio—, sin embargo, debido al canje de deuda que se dio el viernes 28 de abril que intercambió los CIP A y CIP B a los nuevos CFT, la nueva deuda de pensiones ya no es contabilizada en las cuentas del Sector Público No Financiero (SPNF) y tiene un tratamiento aparte. (Ver Gráfico 22)

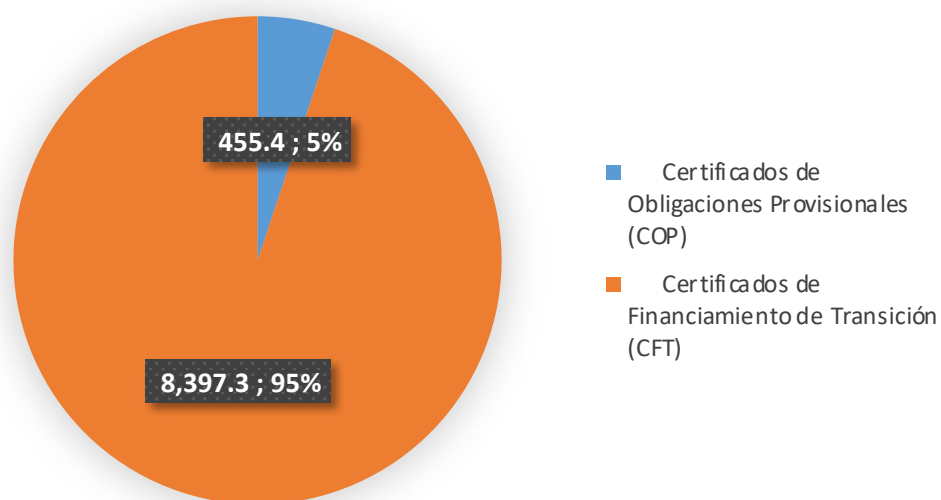
En este sentido, a partir de los primeros días de mayo hubo un cambio en el registro de la deuda pública. La eliminación del FOP y el traspaso de su deuda a Certificados de Obligación Previsional (COP) y Certificados de Financiamiento de Transición (CFT) implica que esta deuda ya no será contabilizada en el SPNF y ahora es registrada como uno de los pasivos del Instituto Salvadoreño de Pensiones (ISP) la cual asciende a US\$ 8,852.7 millones, de los cuales \$8,393.7 millones corresponden a los CFT —la vieja deuda emitida en CIP A y CIP B— y US\$455.4 millones corresponde a los nuevos títulos COP. Es decir, el 95% de la deuda previsional está en CFT y un 5% está en COP. Falta conocer con mayor detalle las condiciones del intercambio y como la deuda de pensiones, anteriormente explícita, ahora se tornó implícita. (Ver Gráfico 23)

GRÁFICO 22. SALDO DE DEUDA PÚBLICA A ABRIL



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCR de El Salvador

GRÁFICO 23. SALDO DE LA DEUDA PREVISIONAL A ABRIL DE 2023 (US\$ MILLONES)



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCR de El Salvador

A MODO DE CONCLUSIÓN

- ☑ A pesar de que los efectos de la pandemia por el COVID-19 han pasado, la economía salvadoreña está atravesando un proceso de lento dinamismo que se ve agudizado por la inflación, el recorte de la política de estímulos de los Bancos Centrales en el plano internacional, y, especialmente, la gestión de las finanzas públicas que se ha traducido en un alza de la deuda pública.
- ☑ Al constituirse como un sector vital para el desempeño de la economía, es preocupante la caída en el dinamismo de la industria, así como también la contracción en el número de empleos. Ello apunta a que probablemente la ralentización de la economía podría pronunciarse todavía más.
- ☑ Aunque los niveles inflacionarios se mantienen al alza, estos han amainado considerablemente con respecto a los registrados entre mayo y julio del año pasado. Al comparar el IPC y el IIS, es notorio la volatilidad del primero, principalmente por el fuerte incremento que se ha registrado en el rubro de alimentos y bebidas no alcohólicas. Si bien este ha bajado en los últimos meses, mantiene un nivel que afecta la capacidad adquisitiva de los consumidores.
- ☑ El deterioro de las exportaciones e importaciones es considerable con respecto a 2022. El proceso de recuperación del comercio internacional se ve ensombrecido por los síntomas de una posible recesión global que se ve acrecentada por la inestabilidad de los mercados financieros que se observó a inicios de este año en Estados Unidos y Europa.
- ☑ El flujo de remesas se mantiene al alza, no obstante, se está dando una ralentización de estas expresadas en una tasa de variación cada vez menor. El mayor flujo de remesas proviene de los Estados Unidos, pero la caída en el ritmo no está asociada a la caída al comportamiento del empleo hispano.
- ☑ El flujo de IED continúa siendo bajo, especialmente si se comparan los registros de la entrada de este tipo de recursos en los últimos dos años. Si bien ha existido una entrada fresca de recursos en algunos trimestres de los últimos dos años, estas no han podido compensar con creces la salida de recursos.
- ☑ El sistema financiero se mantiene robusto. El saldo de préstamos tiende de manera sostenida hacia el alza, como también el saldo de los depósitos. Sin embargo, en este último caso el comportamiento es más volátil y no mantiene una tendencia claramente hacia el aumento como los empréstitos.
- ☑ Los ingresos fiscales sufren un deterioro con respecto a 2022. Solamente el ISR muestra cierto vigor, mientras que los demás impuestos están alicaídos. Esto conlleva a que el nivel de gasto se financie con mayor endeudamiento público, haciendo uso la de deuda de corto plazo.
- ☑ Se ha suscitado un cambio importante en la composición del gasto público a abril. Mientras que el gasto corriente ha registrado una caída, el gasto de capital se ha expandido. El aumento del gasto de capital obedece principal al apuntalamiento de inversión bruta por parte del sector público.
- ☑ La reforma de pensiones aprobada en diciembre del año pasado ha derivado en cambio relevante en las cuentas fiscales: ya no existe más el déficit y la deuda con pensiones. La reforma ha tornado la deuda otrora explícita en implícita, por lo que su registro ya no se contabiliza junto a la deuda del SPNF.

BIBLIOGRAFÍA

- ✓ Banco Central de Reserva: <https://estadisticas.bcr.gob.sv/base-economica-y-financiera>
- ✓ Portal de Transparencia Fiscal del Ministerio de Hacienda: <https://www.transparenciafiscal.gob.sv/ptfes/PTF2-Index.html>
- ✓ Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador: <https://ssf.gob.sv/servicios/estadisticas/>
- ✓ Sección de estadísticas del portal de transparencia del Instituto Salvadoreño del Seguro Social: <https://www.transparencia.gob.sv/institutions/iss/documents/estadisticas>

funde

FUNDACIÓN NACIONAL
PARA EL DESARROLLO

**Situación económica
y fiscal de El Salvador**
al primer trimestre 2023