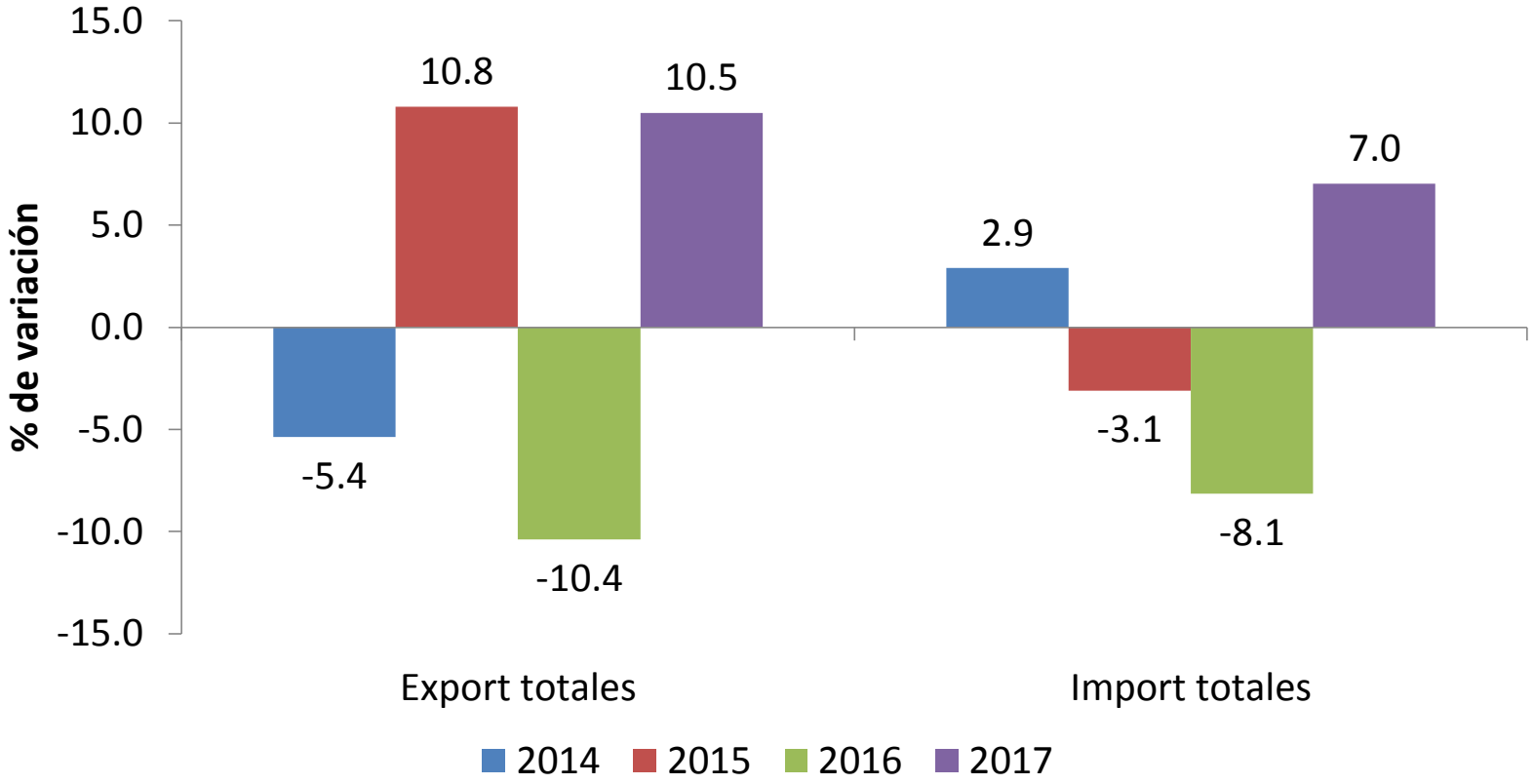
Coyuntura económica y fiscal
3er año de la administración 2014-2019

Área de Macroeconomía y Desarrollo

02 de junio de 2017

SECTOR EXTERNO

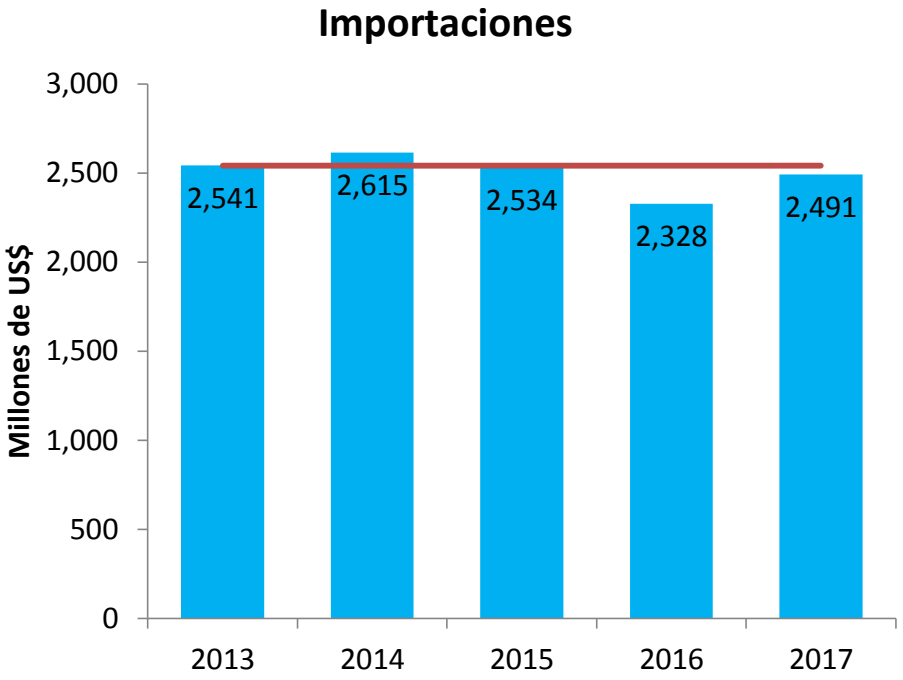
Balanza comercial 1er trimestre



En 2017 se registran crecimientos de exportaciones e importaciones, pero al incluirlas en el período 2014-2017, el comercio exterior no crece, solo se recupera de caídas en los años anteriores.

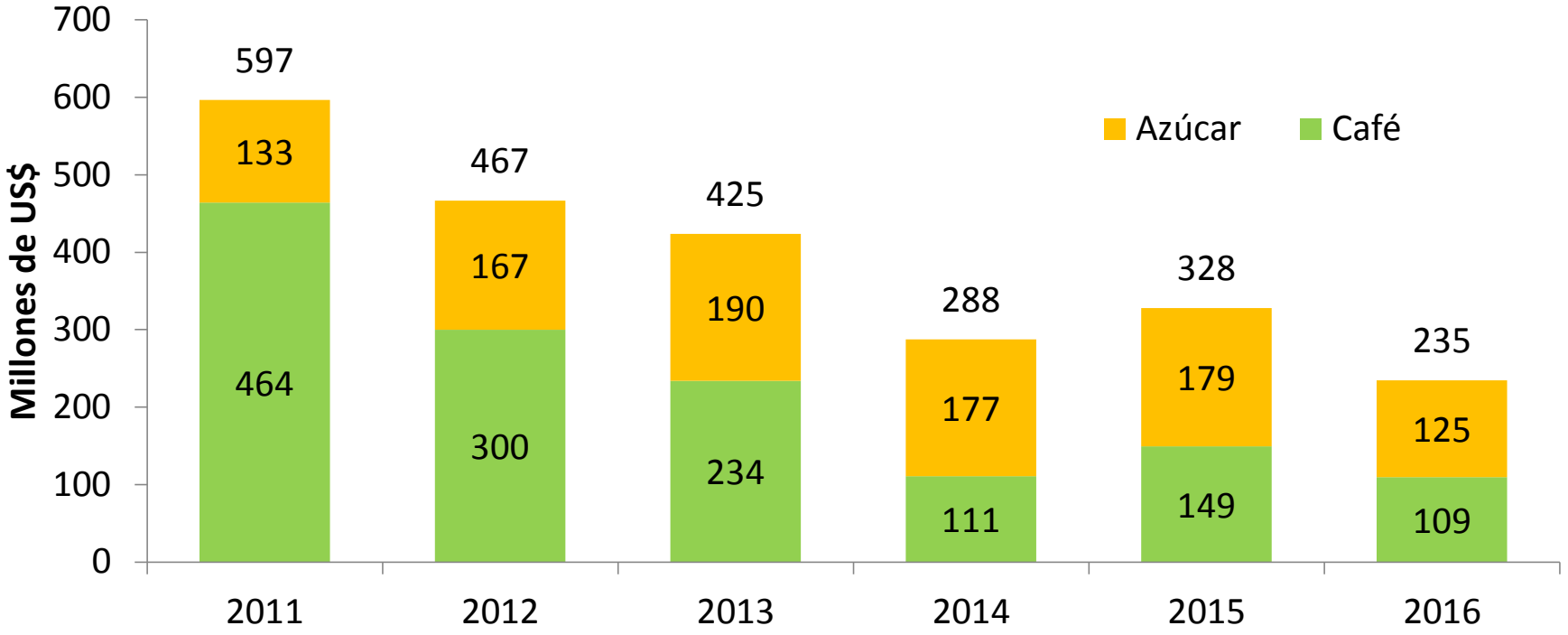
Balanza comercial 1er trimestre





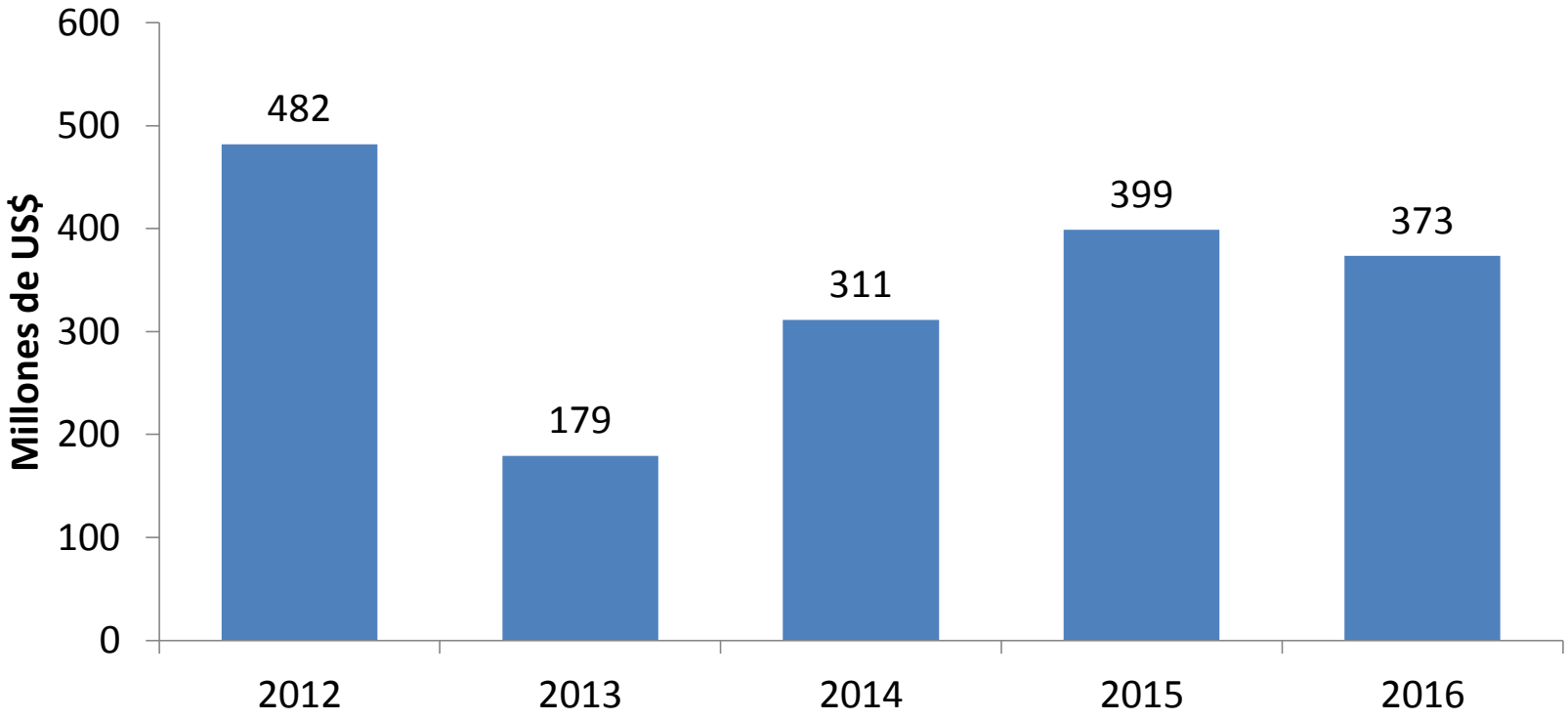
En 2014-2017, el comercio exterior no crece, solo se recupera de caídas en los años anteriores. Al final, el valor del 1er trimestre de 2017 no es muy diferente del logrado en 2013.

El café y su destino (Datos anuales)



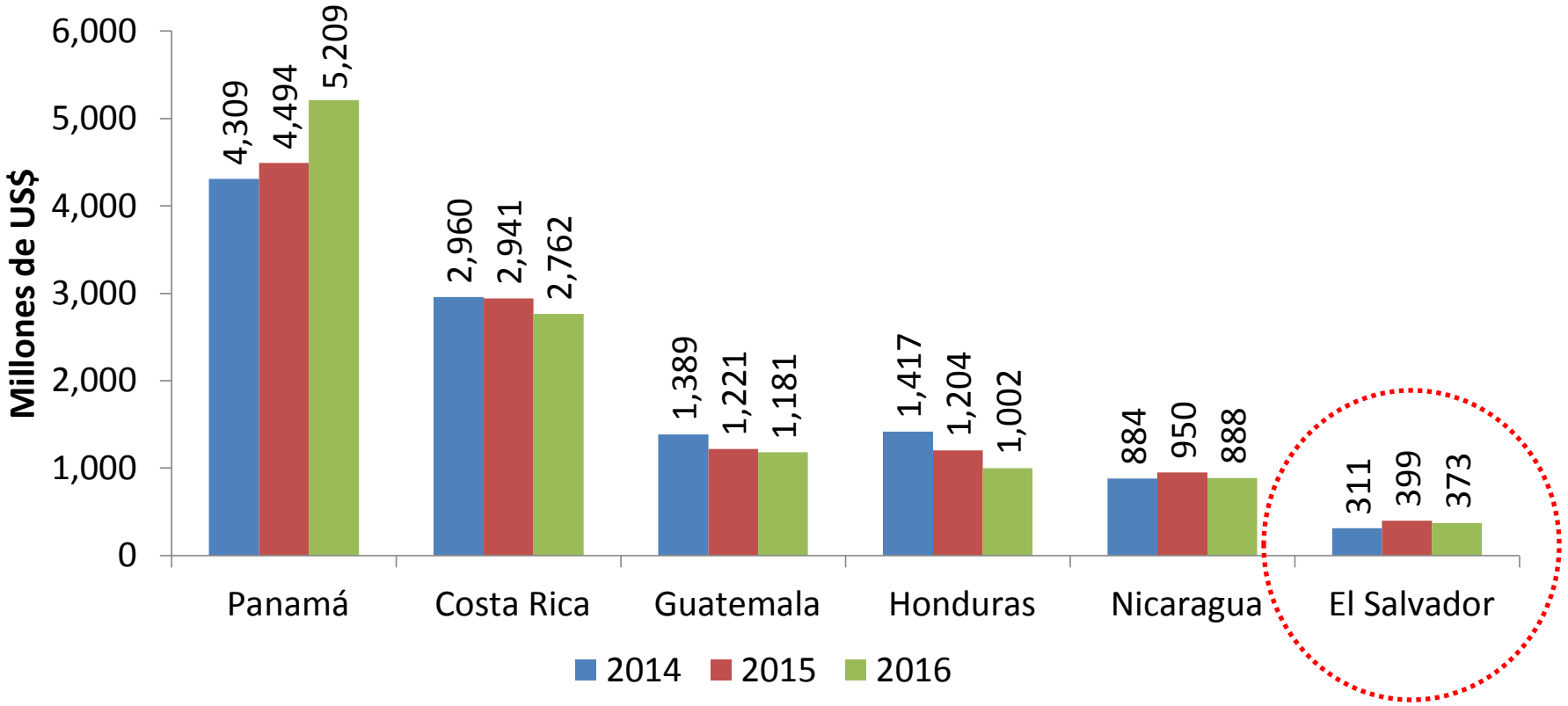
- El peso de las export. tradicionales ha pasado de 11.3% a 4.4% en 5 años
- Las exportaciones de café **van hacia la extinción**…debe hacerse algo (INICIATIVA PRIVADA) o renunciar y cambiar a otros rubros más competitivos.
- Desde 2014 **se exporta más azúcar**. Cuenta mucho la productividad y el esfuerzo de los cañeros ¿Apoyo del gobierno?

Inversión extranjera directa



Luego de una drástica caída en 2013 (63%), las entradas netas de IED se han recuperado (+108%), pero no han recuperado el nivel de 2012. Además…

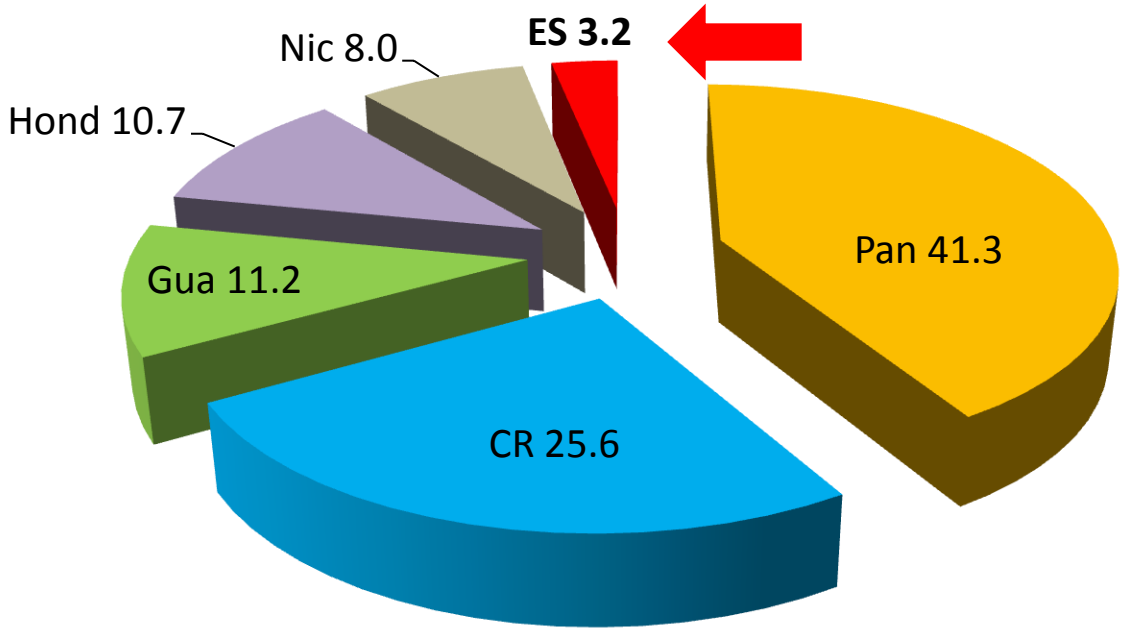
Inversión extranjera directa en C.A.



La IED tiene la capacidad de generar crecimiento y desarrollo, pero en el período 2014-2016 El Salvador fue el último en Centroamérica.

Inversión extranjera directa en C.A.

Total de IED 2014-2016 (% recibido por cada país)

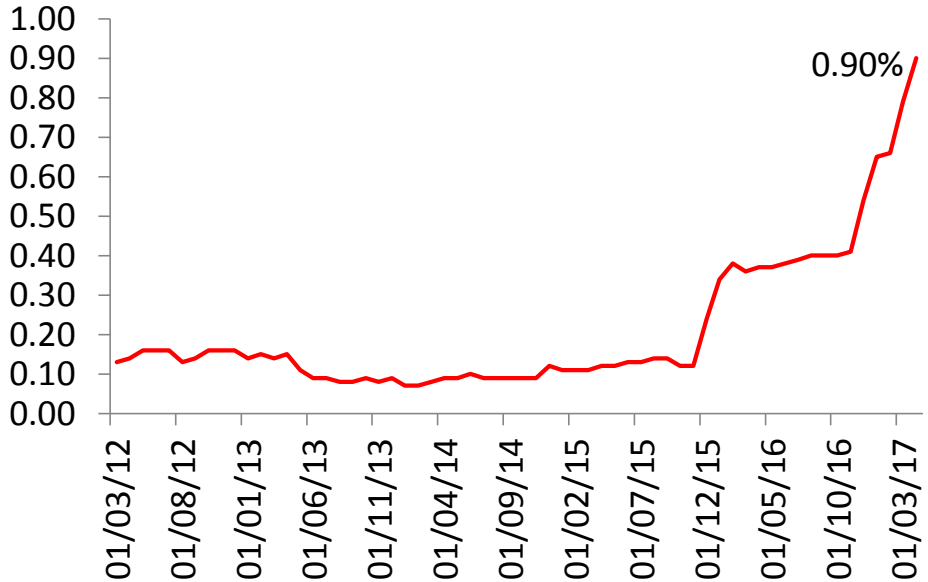


Total C.A.: US$33,895 millones

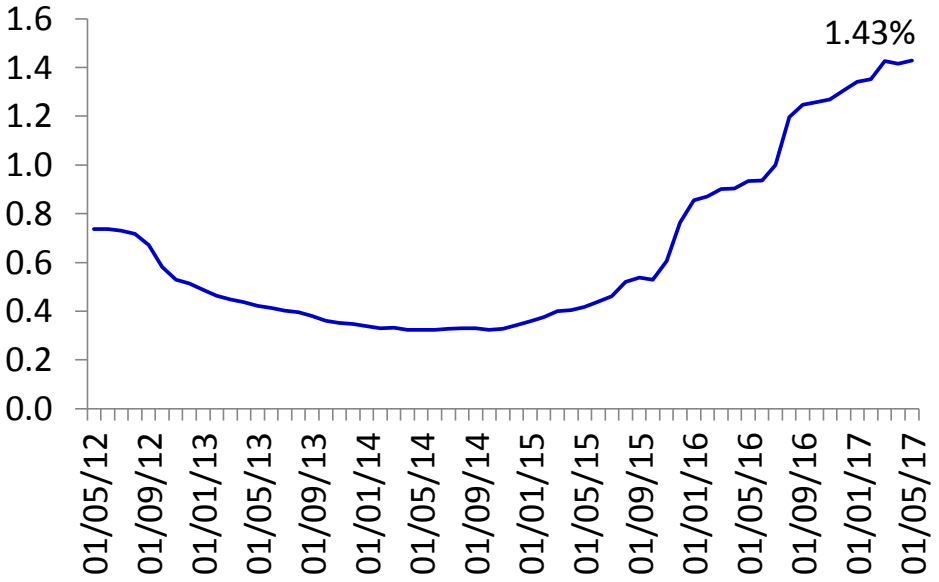
La IED tiene la capacidad de generar crecimiento y desarrollo, pero en el período 2014-2016 El Salvador fue el último en Centroamérica.

Tasas de interés de referencia

Tasa efectiva FED



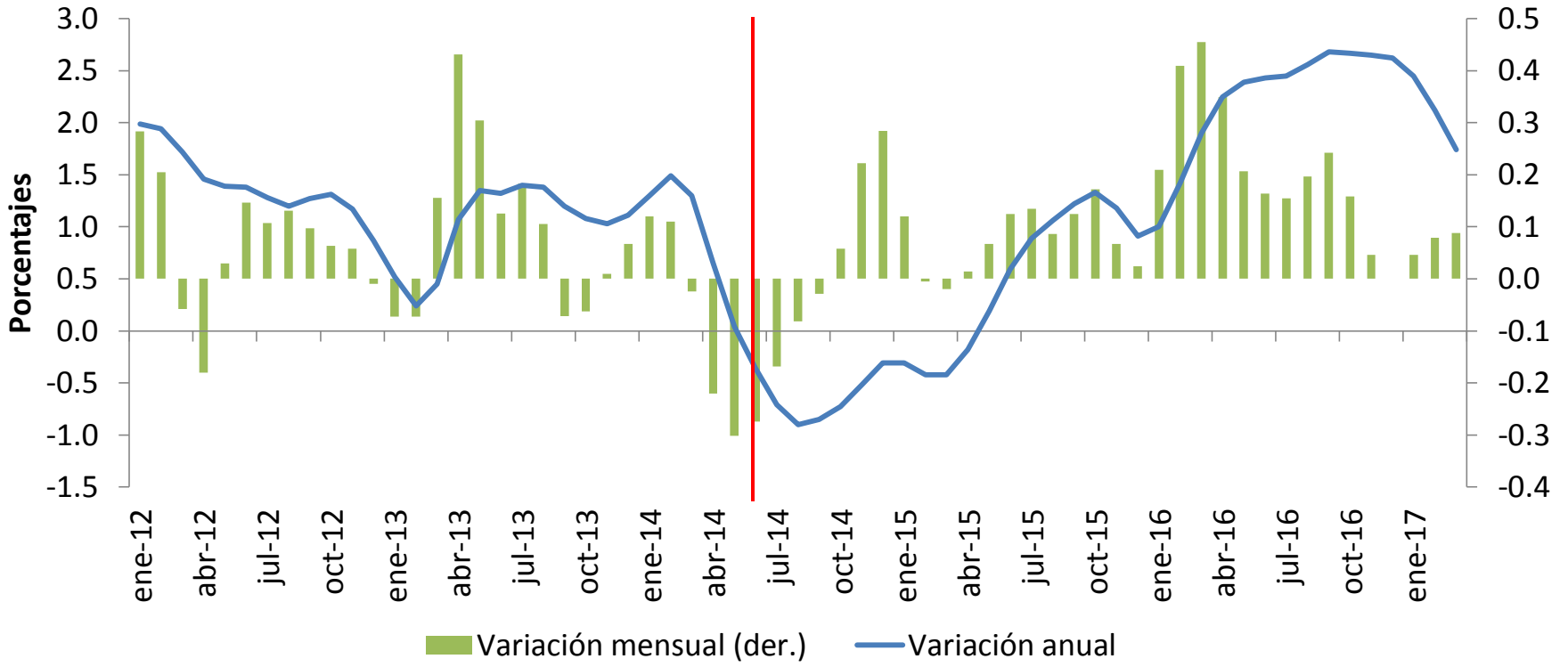
Tasa Libor 6 meses



- Las tasas de interés de referencia siguen al alza, lo que se traduce en problemas para la deuda pública: nuevas emisiones a mayor tasa (sin considerar spread de riesgo)
- Buenas noticias para los CIP anteriores a 2016…la tasa de interés actual debería ser por lo menos 2.15%.

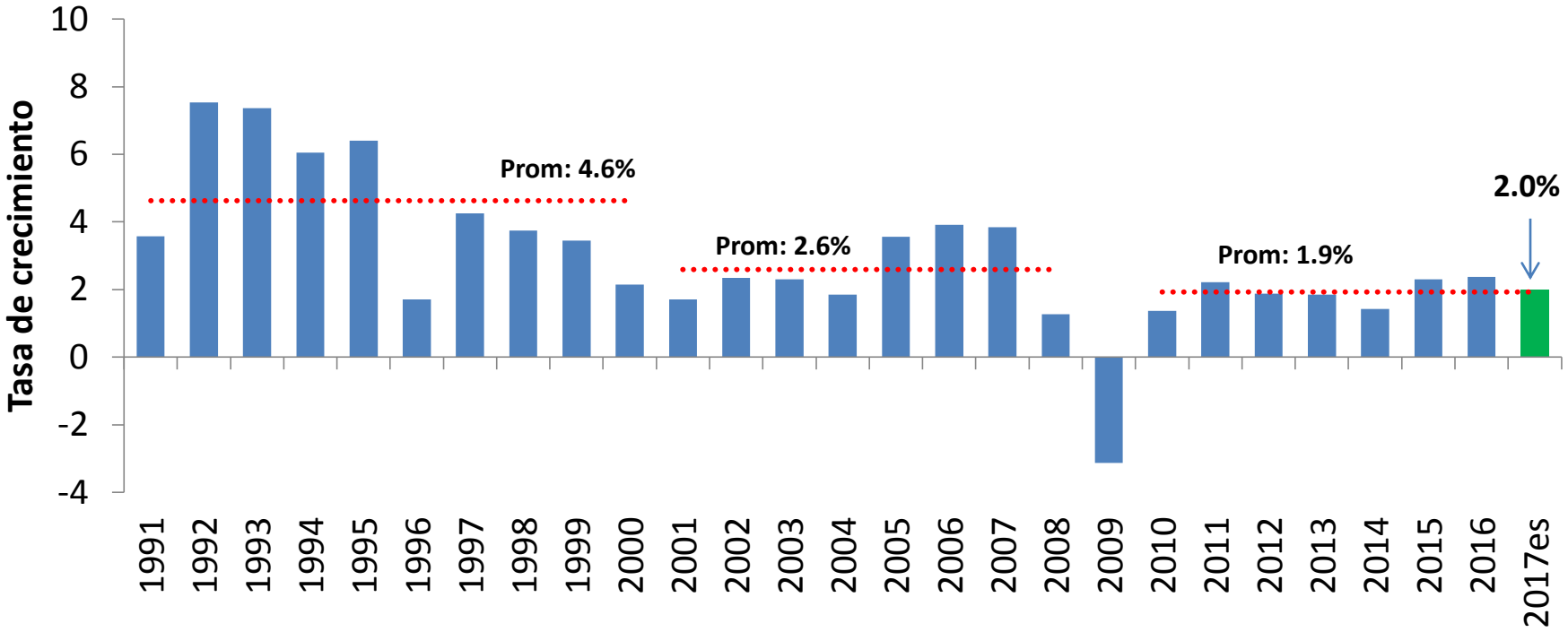
SECTOR REAL

Ritmo de la actividad económica IVAE



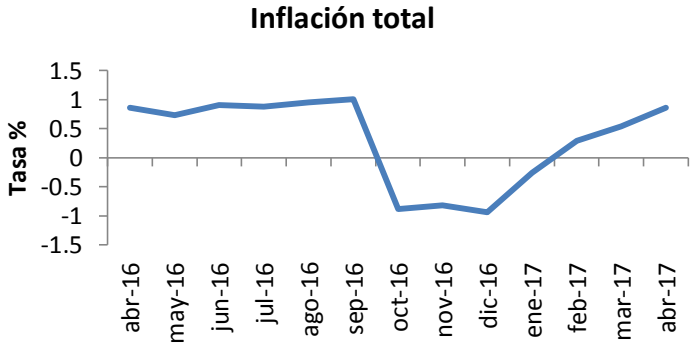
- En promedio, el período 2014-2017 está marcado por un bajo ritmo de la actividad económica (1%).
- En el tercer trimestre de 2016 se dio un leve auge, pero de octubre en adelante muestra un deterioro sustancial.
- En el primer trimestre de 2017, el crecimiento anual apunta a 1.7% - 2.0%.

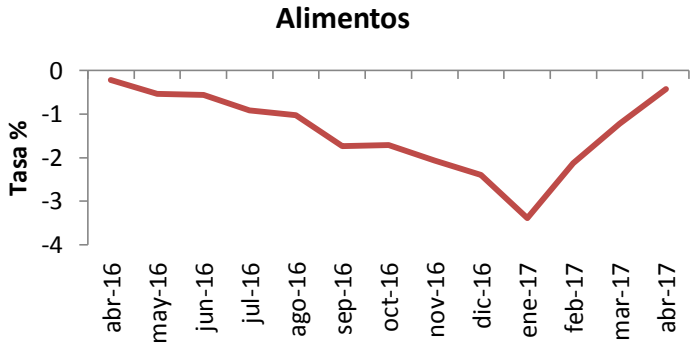
Patrón de crecimiento y expectativa para 2017

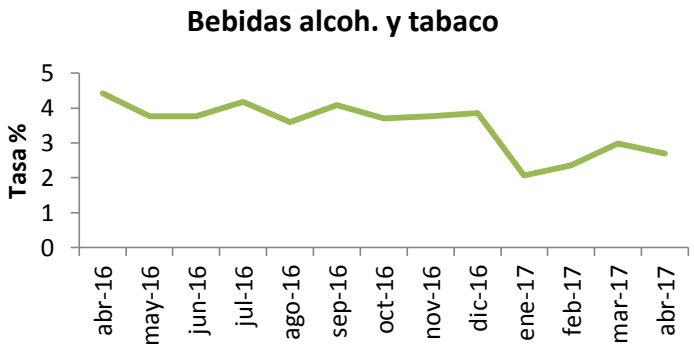


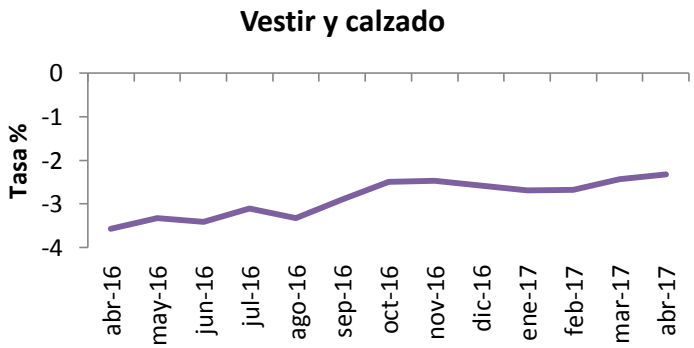
- El Salvador ha venido perdiendo su capacidad para generar crecimiento. Para 2017, si la situación no cambia, el PIB no debería crecer más de **2.0%**
- Salir de tal círculo de bajo crecimiento exige una nueva estrategia de desarrollo y un amplio consenso nacional.

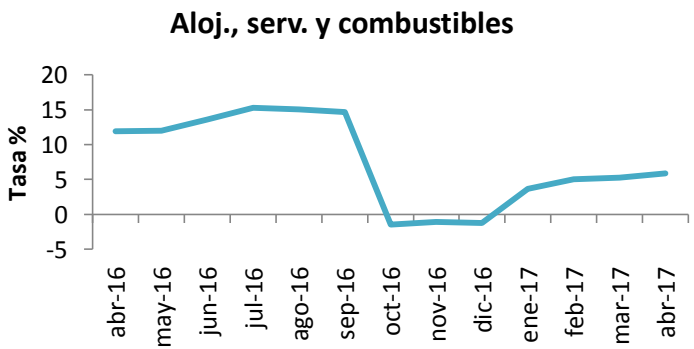
Inflación

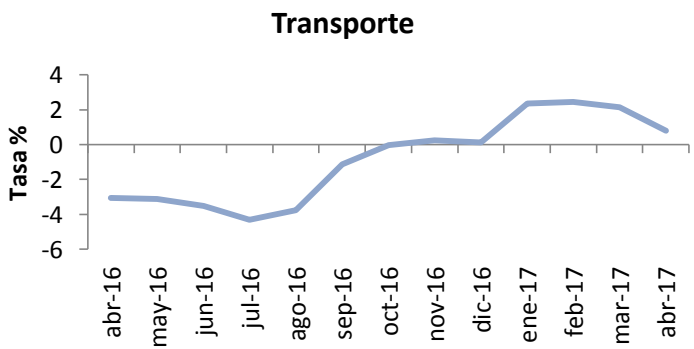








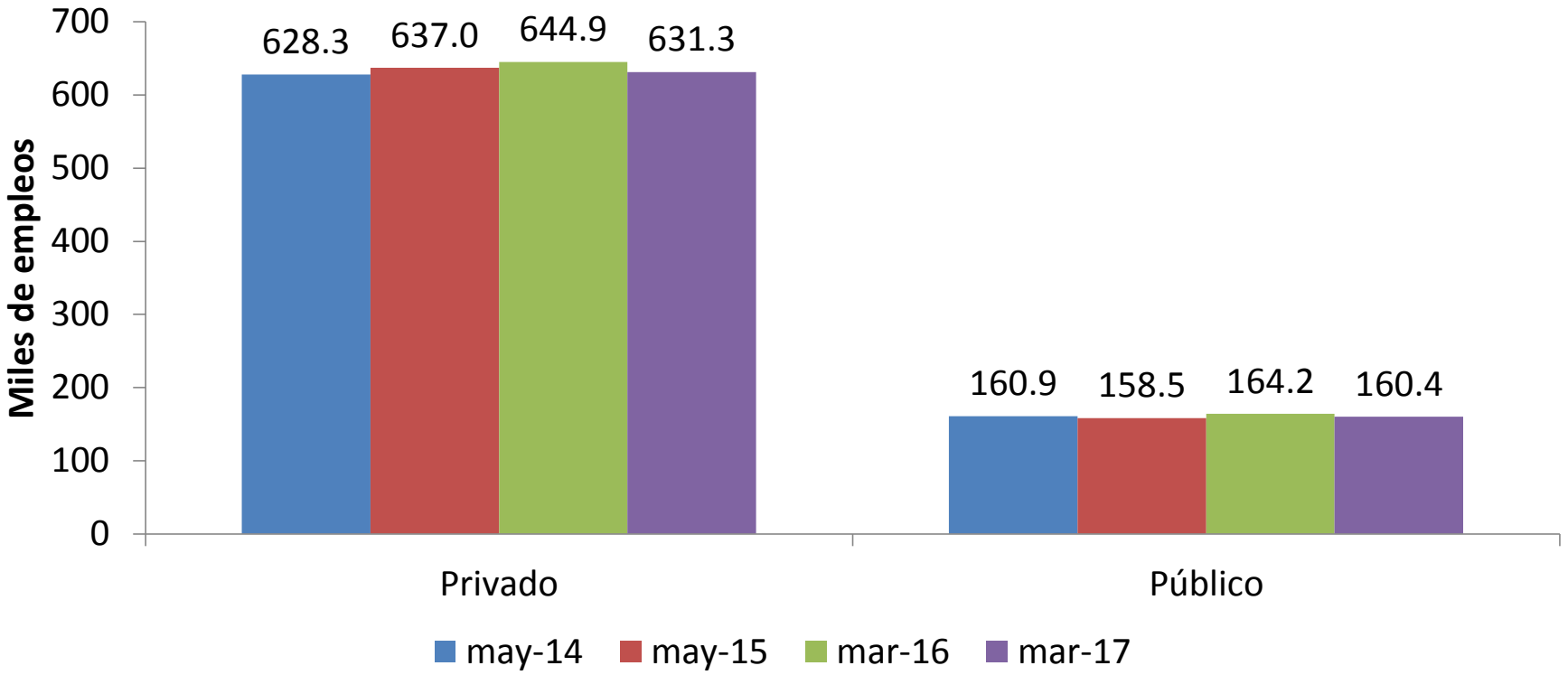




Los precios de los principales rubros de la canasta básica tienden al alza en los últimos seis meses.

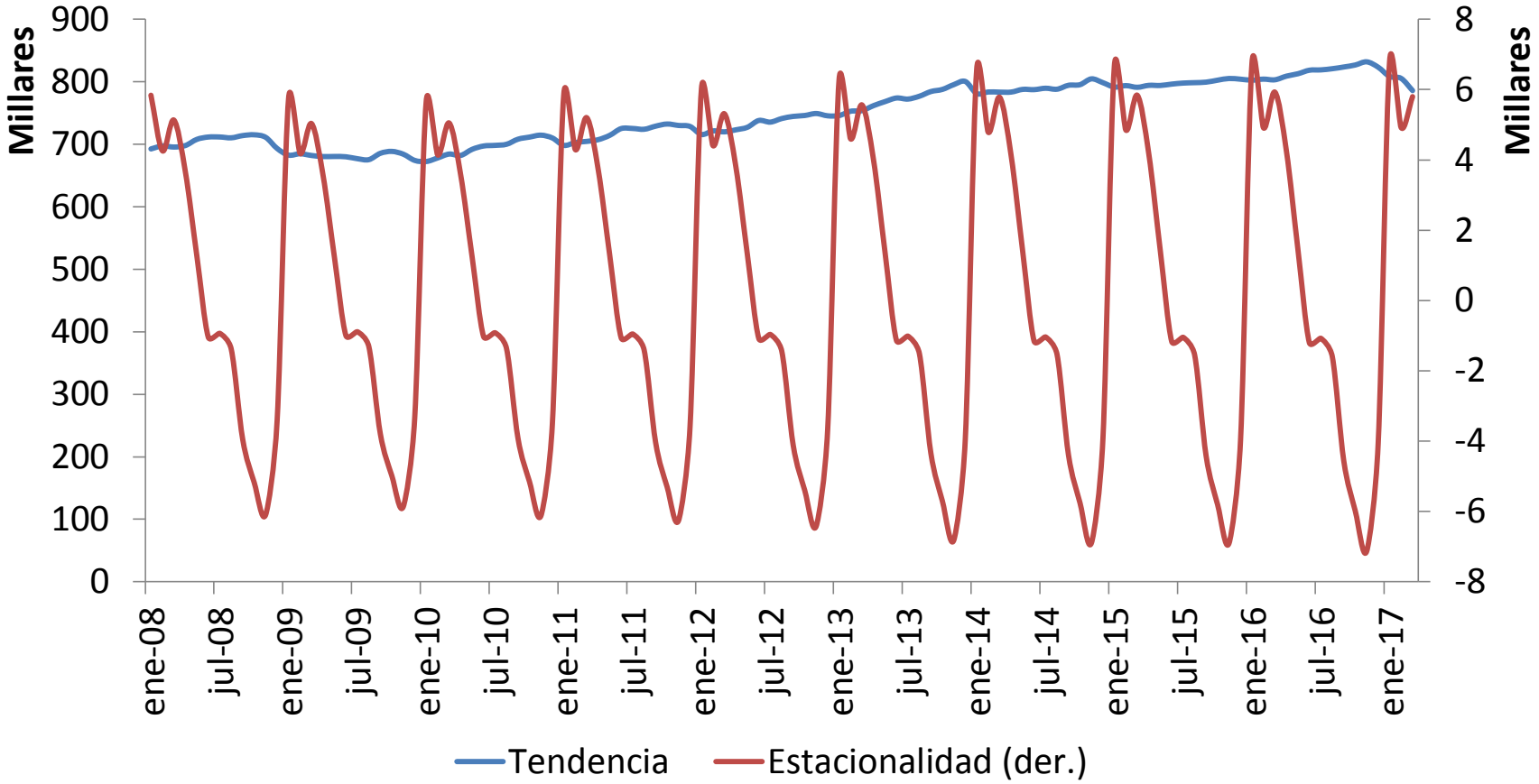
Determinantes:
el aumento en el precio de los combustibles, el corte del subsidio a la electricidad y el aumento del precio del agua, ¿salario mínimo?

Empleo formal 2014-2017 (ISSS)

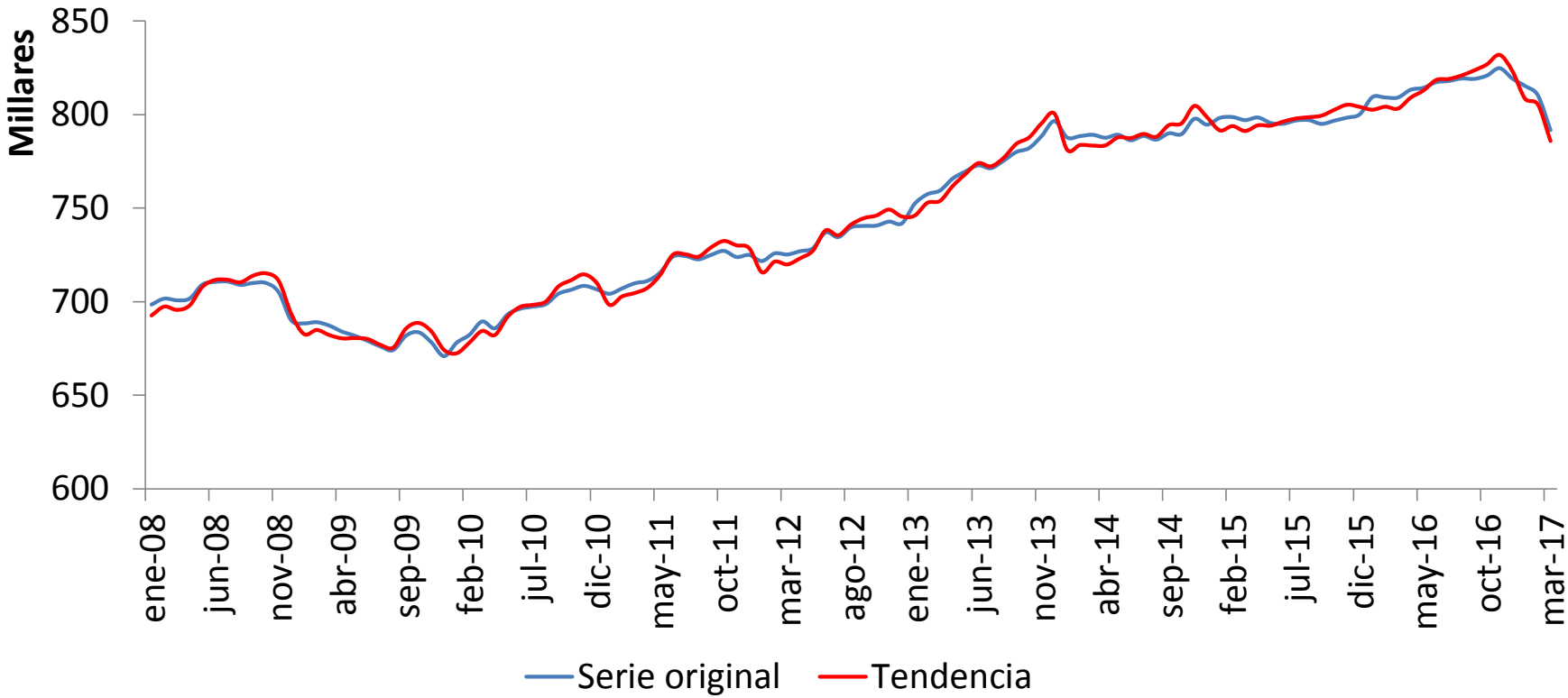


- En el período 2014-Marzo 2017 el empleo formal total ha crecido 0.3%
- En el último año (Mar/16 vs Mar/17), el empleo total se contrajo en 2.2% **(17,426 empleos).**

Desestacionalización del empleo formal 2008-2017

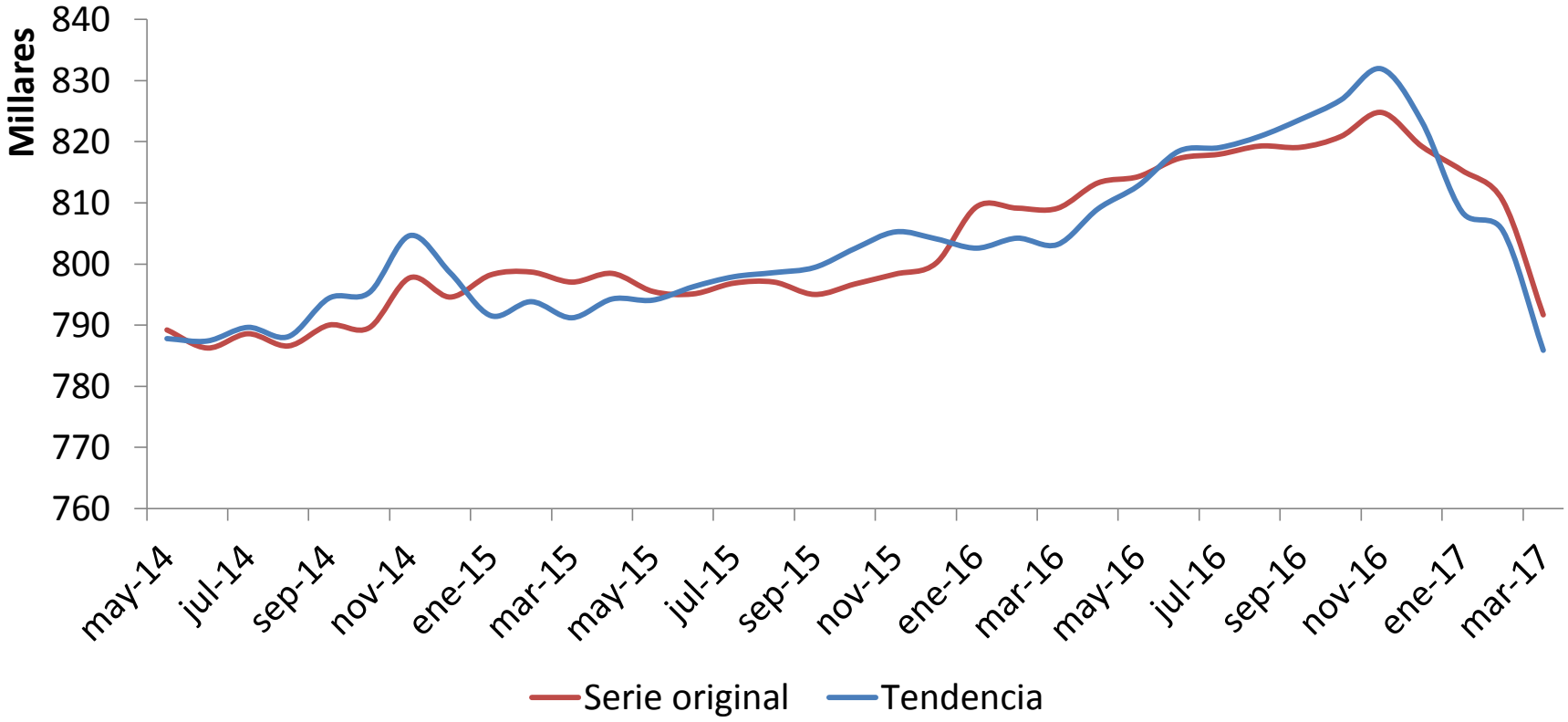


Desestacionalización del empleo formal 2008-2017



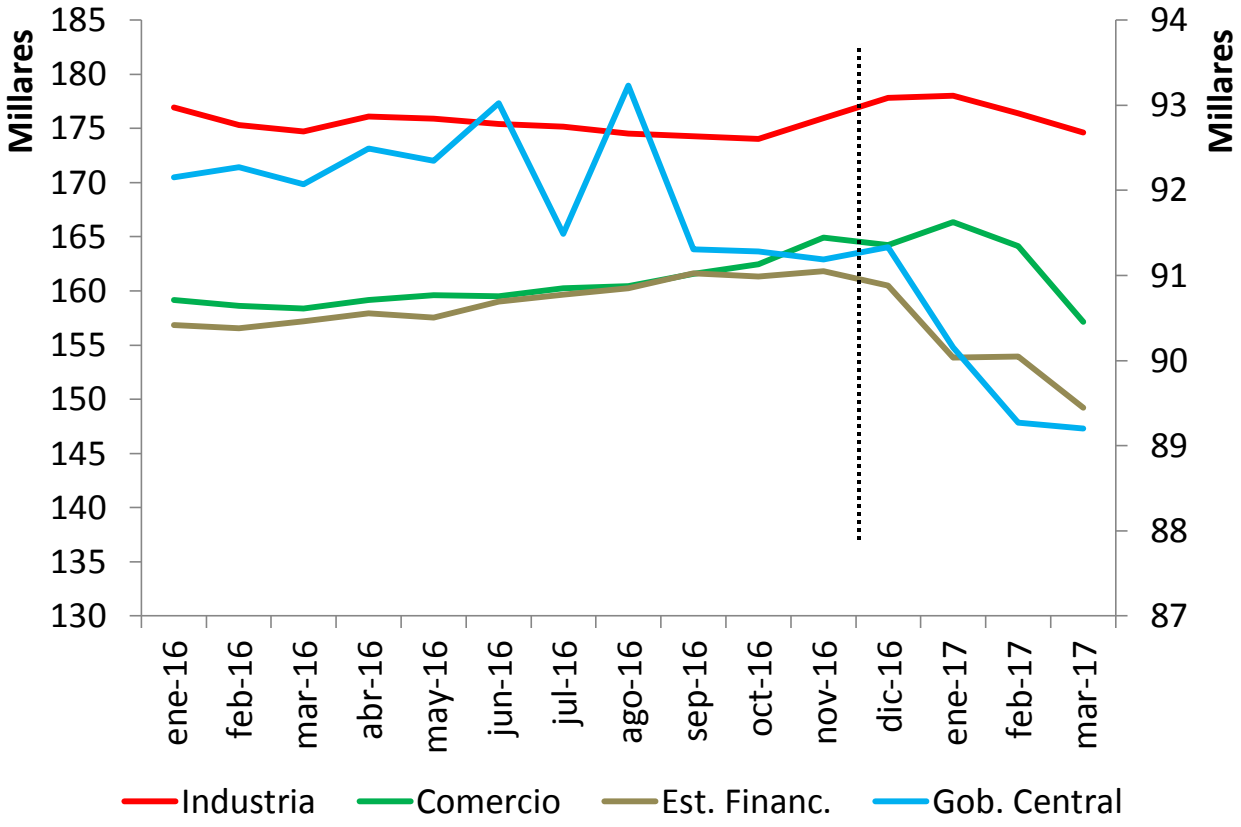
- De Dic. 2009 a Nov. 2016 el empleo se recuperó de la crisis y aumentó en 115,000 puestos (2.5% anual, promedio).
- Sin embargo, a partir de Dic. 2016 se da una caída brusca de los cotizantes del ISSS…¿A qué se debe?

Desestacionalización del empleo formal
Junio 2014 - Marzo 2017



Hay una fuerte caída, tanto en la serie original como en la desestacionalizada, lo que indica que la caída no se debe a la estacionalidad del empleo.

Empleo (cotizantes) por sectores



MAYORES CAÍDAS

SECTOR	CAÍDA
Estab. Financ.	12,580 (Nov)
Comercio	7,790 (Nov)
GOES	4,030 (Ago)
Industria	1,355 (Nov)

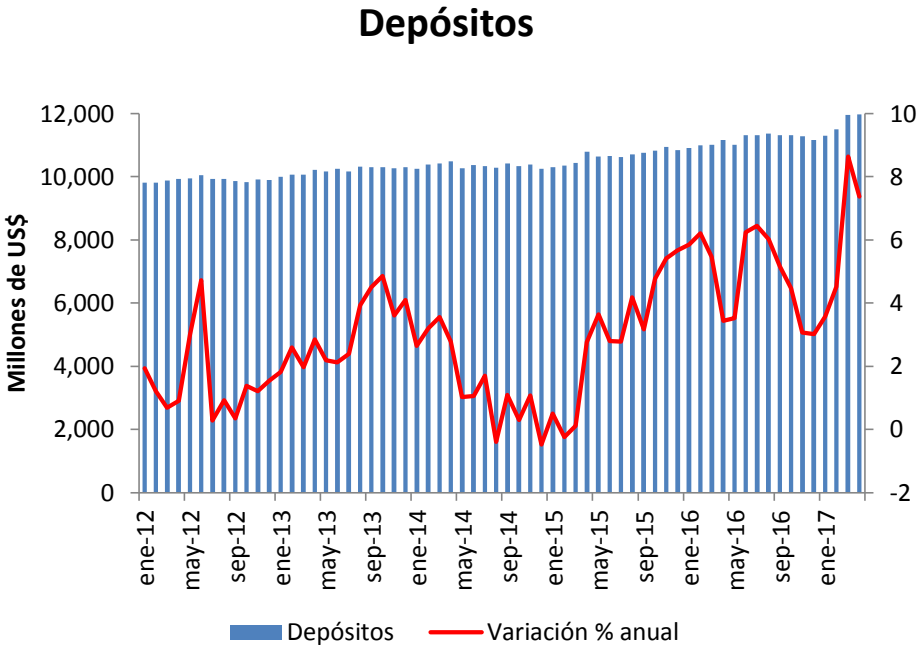
- La caída de los últimos cinco meses se manifiesta en los sectores más representativos de la economía nacional.
- El GOES venía reduciendo su planilla desde mediados de 2016

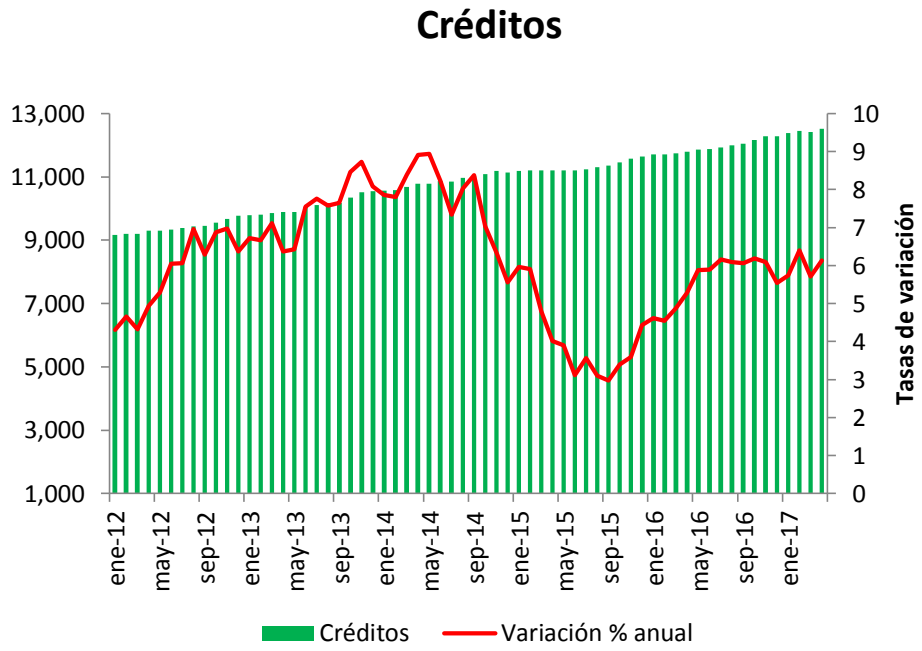
Probables hipótesis de la caída del empleo

- Problemas con la serie: para 2017, el ISSS cambió la forma de presentar los datos de empleo creando dos categorías, lo que puede conducir a errores o "manipulación" de los datos:
  - En planilla: afiliados
  - Cotizados: los que realmente cotizan
- Efecto del aumento del salario mínimo: la caída se da a partir de diciembre de 2016, cuando se ratifica el aumento.
- Acuerdos entre patronos y trabajadores de no cotizar al ISSS por el aumento en los costos laborales.
- La crisis fiscal comienza a trasladarse al sector real de la economía en la forma de menor contratación de trabajadores formales.
- Como muestra, el IVAE también se contrae en el mismo período.

SECTOR FINANCIERO

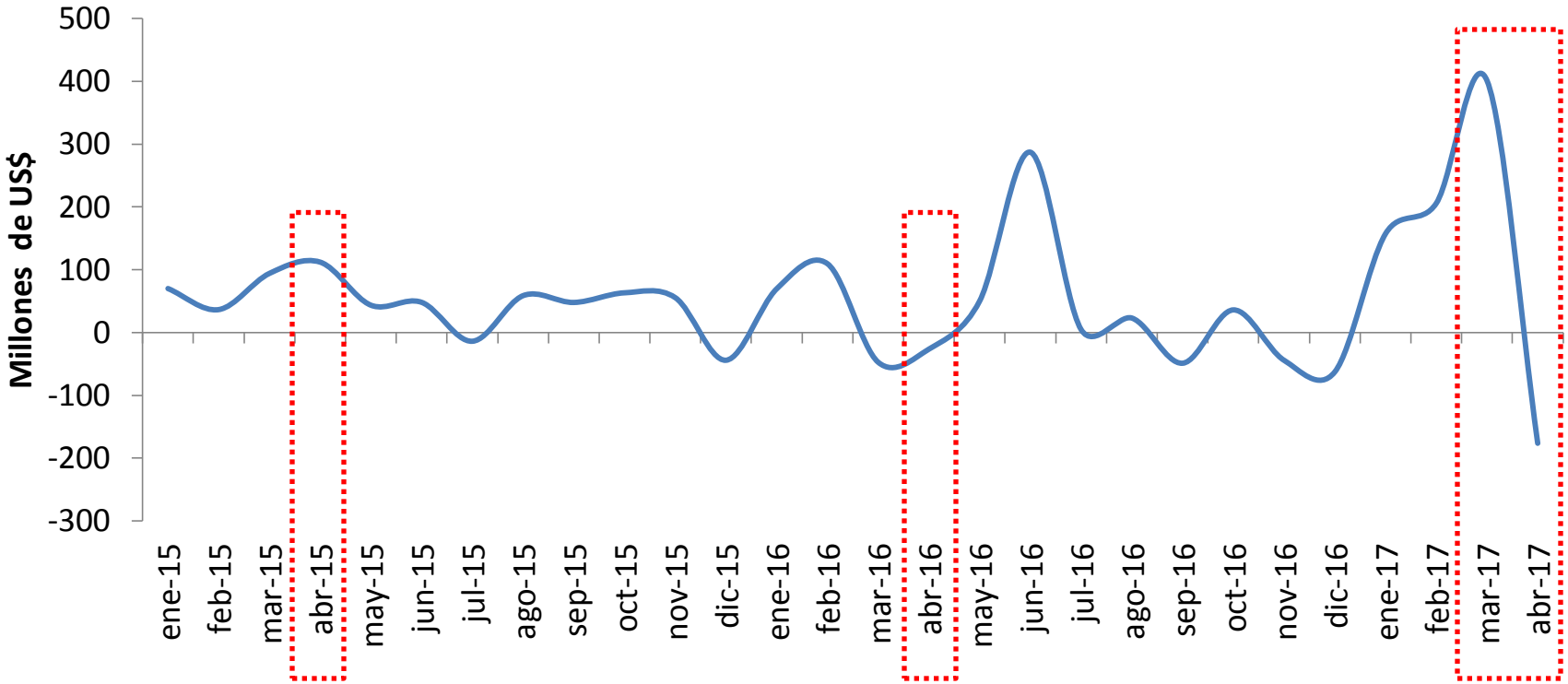
Depósitos y créditos





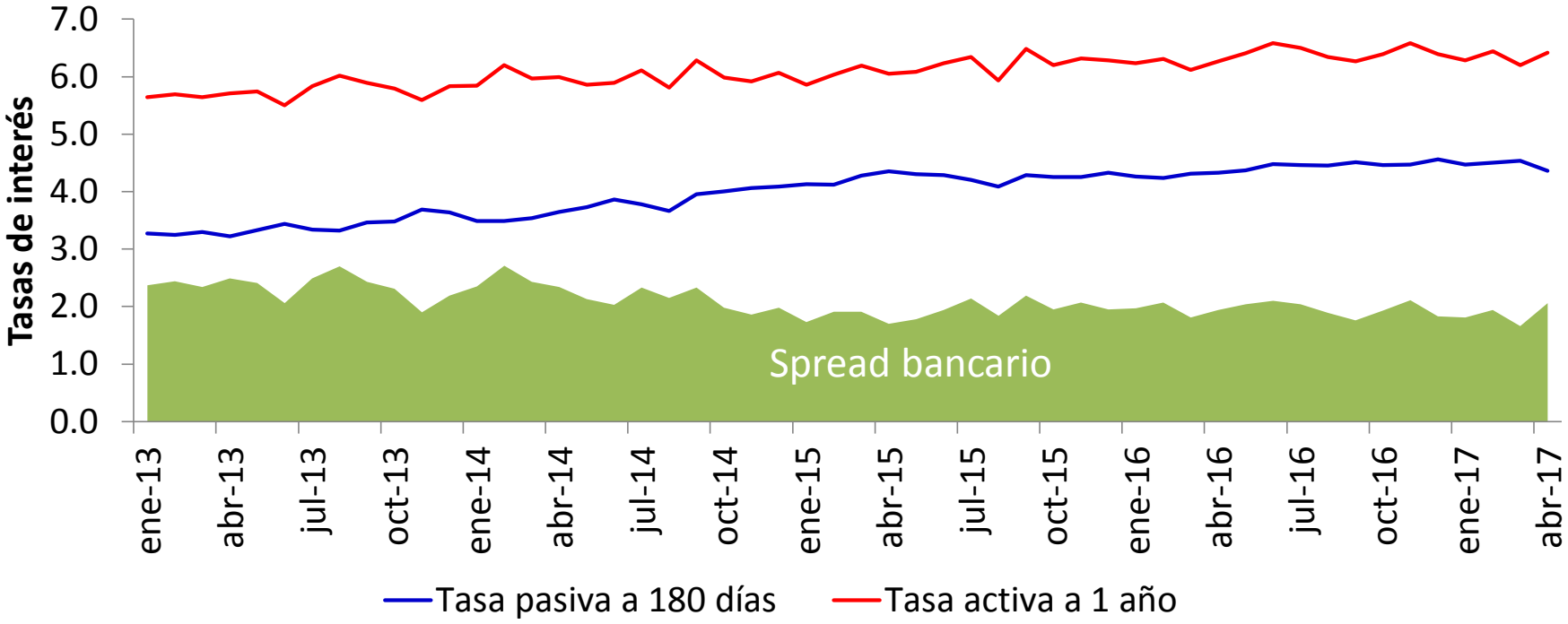
Tanto los depósitos como los créditos están creciendo a tasas promedio del 6%. Esto refleja que el sistema financiero sigue generando confianza…sin embargo,

Depósitos…en riesgo?



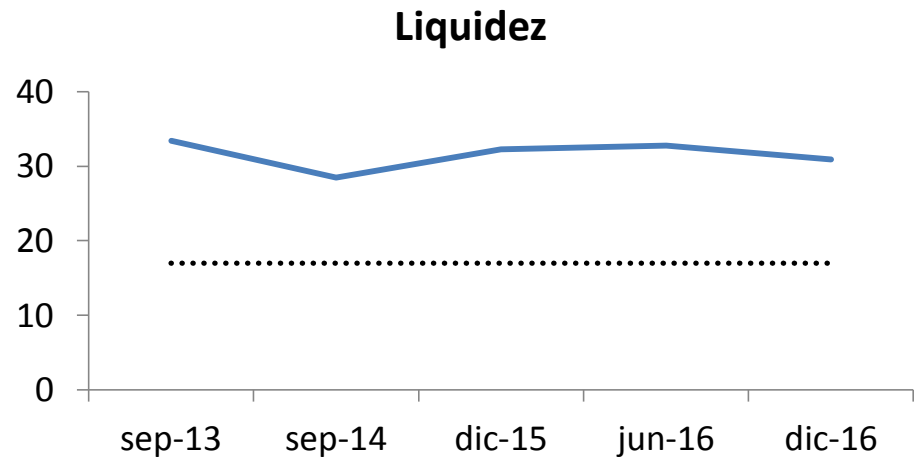
- Los depósitos tienen un comportamiento regular, con aumentos y disminuciones que pueden considerarse normales.
- Pero en abril 2017 se registró una caída atípica de **US$176 millones**…¿Estará comenzando una fase de pánico?

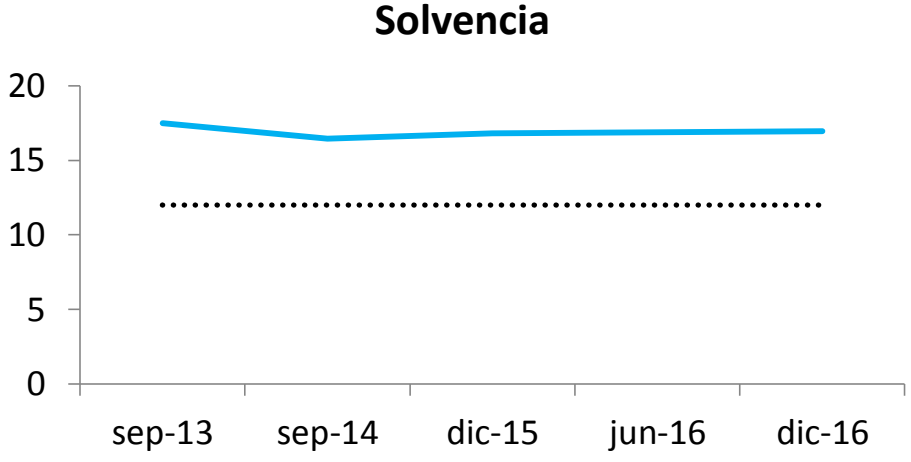
Tasas de interés

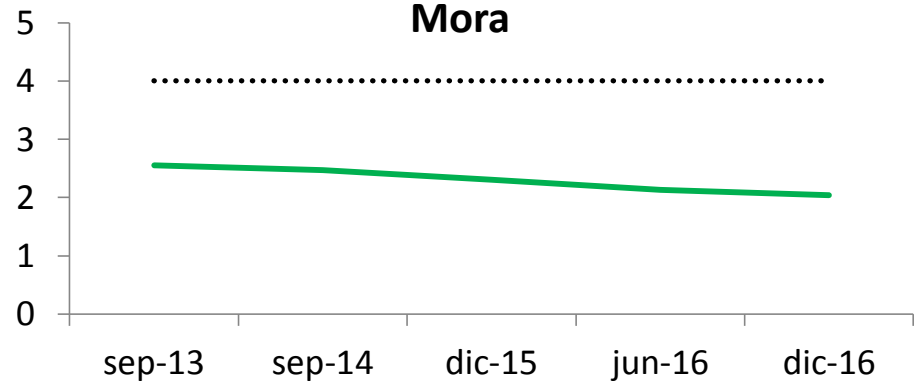


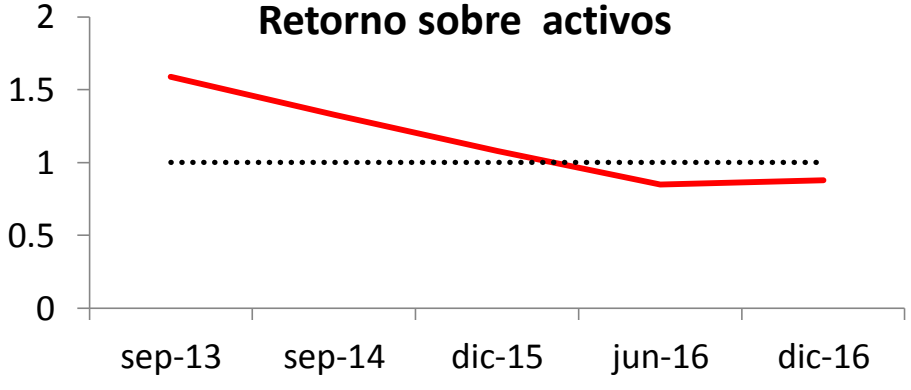
- Las tasas de interés siguen en un lento proceso de ajuste al alza.
- Los préstamos a más de 1 año plazo registran aumentos de entre 0.5% y 1.5% en su tasa.

Indicadores de solidez financiera



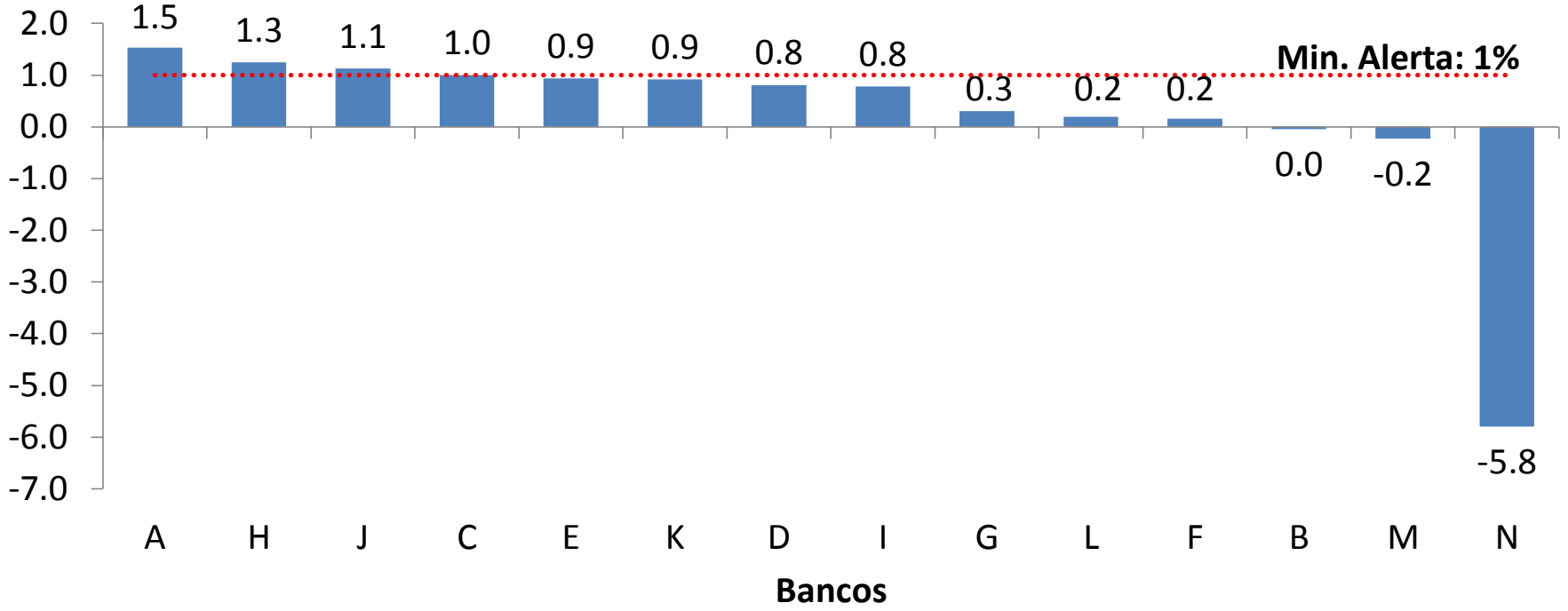






- La solidez del sistema financiero se mantiene.
- El único punto negativo es que el indicador “Rentabilidad sobre activos”, que ya lleva 1 año por debajo del mínimo exigido (1%).

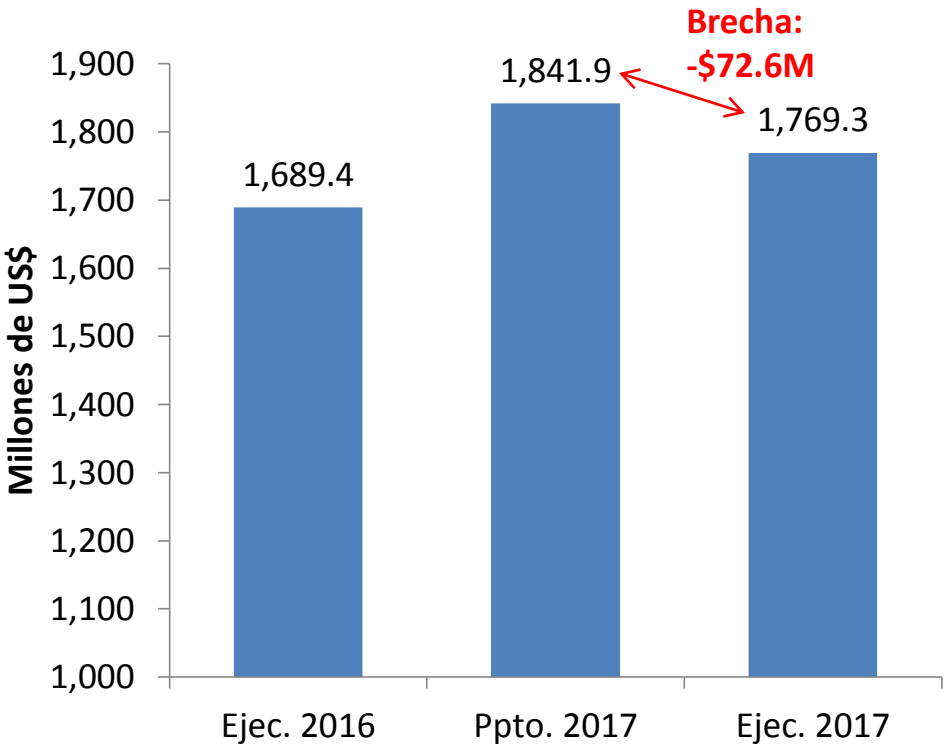
Indicadores de solidez financiera

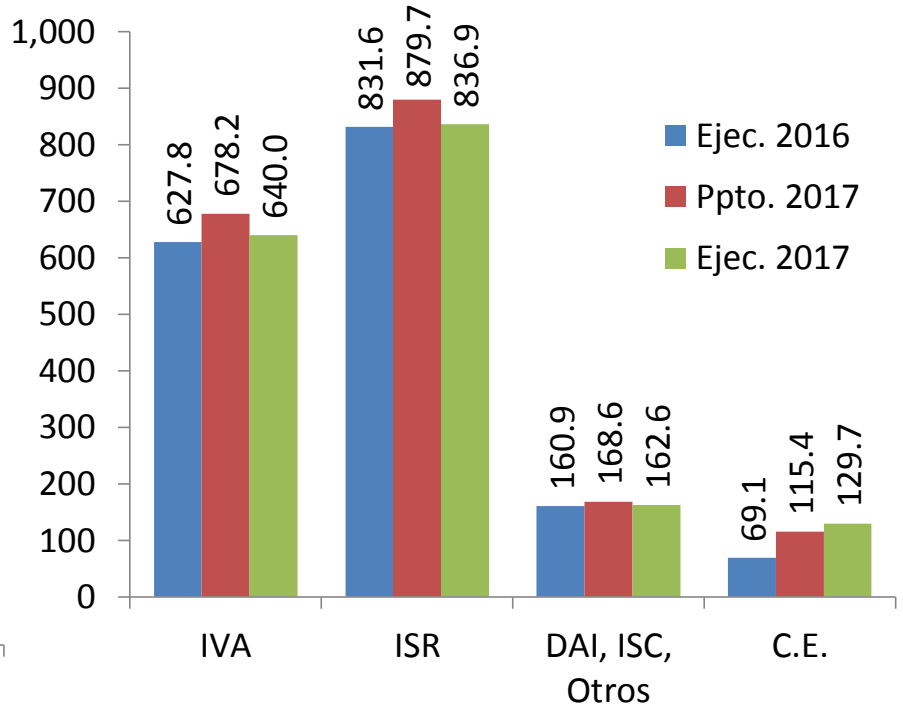


- Solo 4 de 14 bancos están sobre el mínimo de alerta temprana.
- Este comportamiento se replica en el “Retorno patrimonial”.

FINANZAS PÚBLICAS

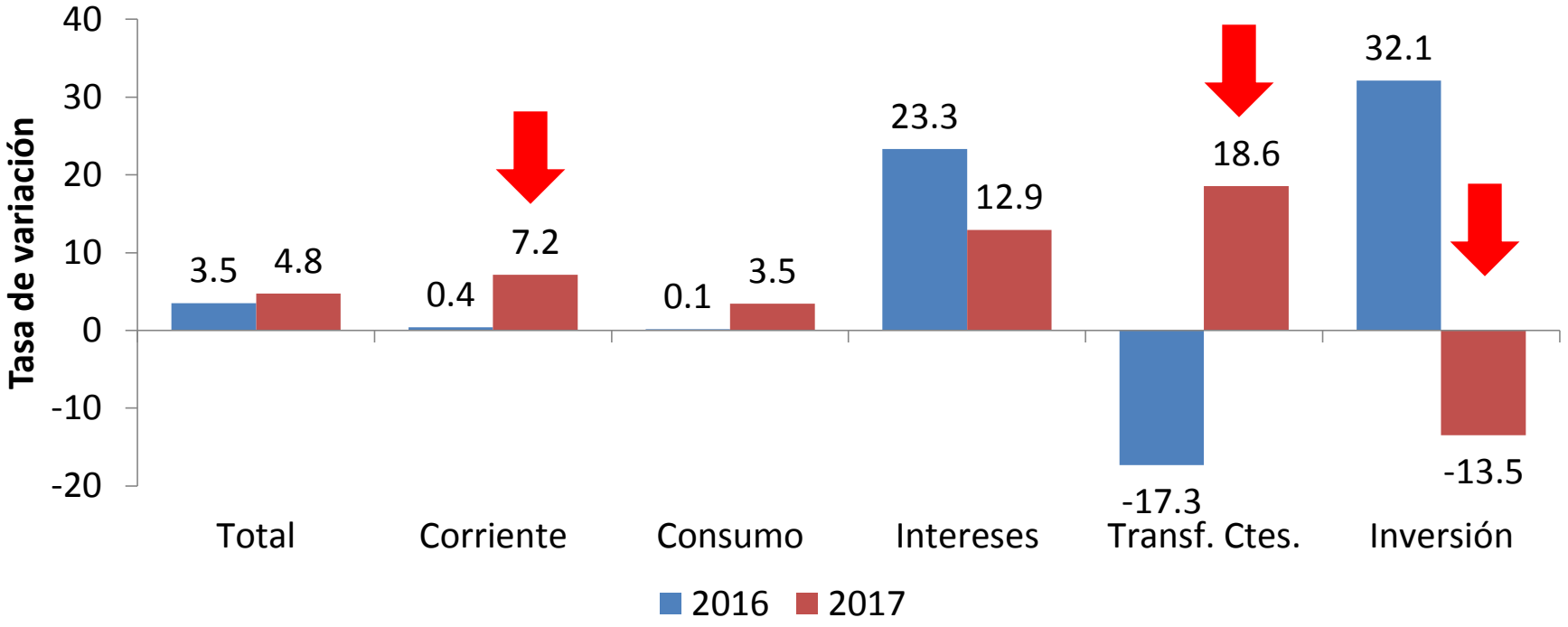
Recaudación tributaria a abril 2017





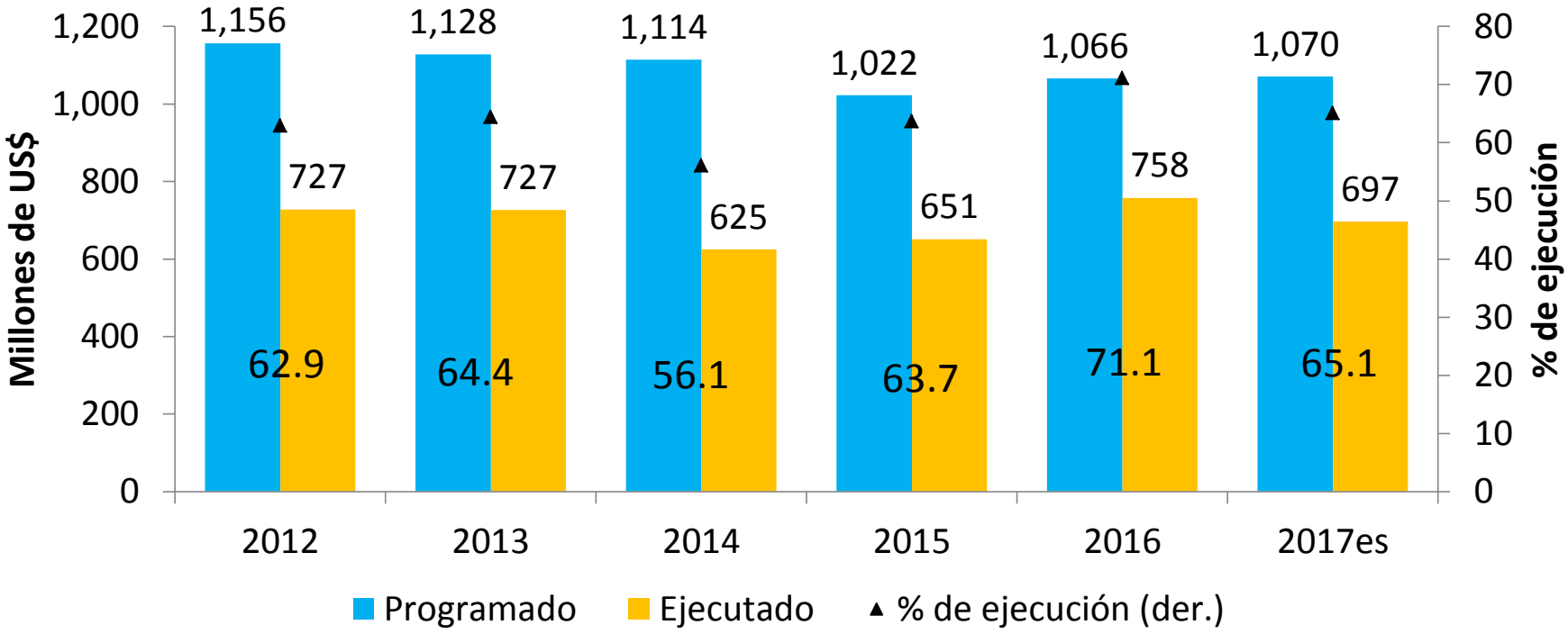
- Al igual que los años anteriores, la recaudación está por debajo de la meta presupuestaria en 3.9% (US$72.6 millones).
- Con tal tendencia, en 2017 la recaudación cerraría US$155 millones abajo del presupuesto y un crecimiento total de 3.6%.

Gasto público a abril 2017



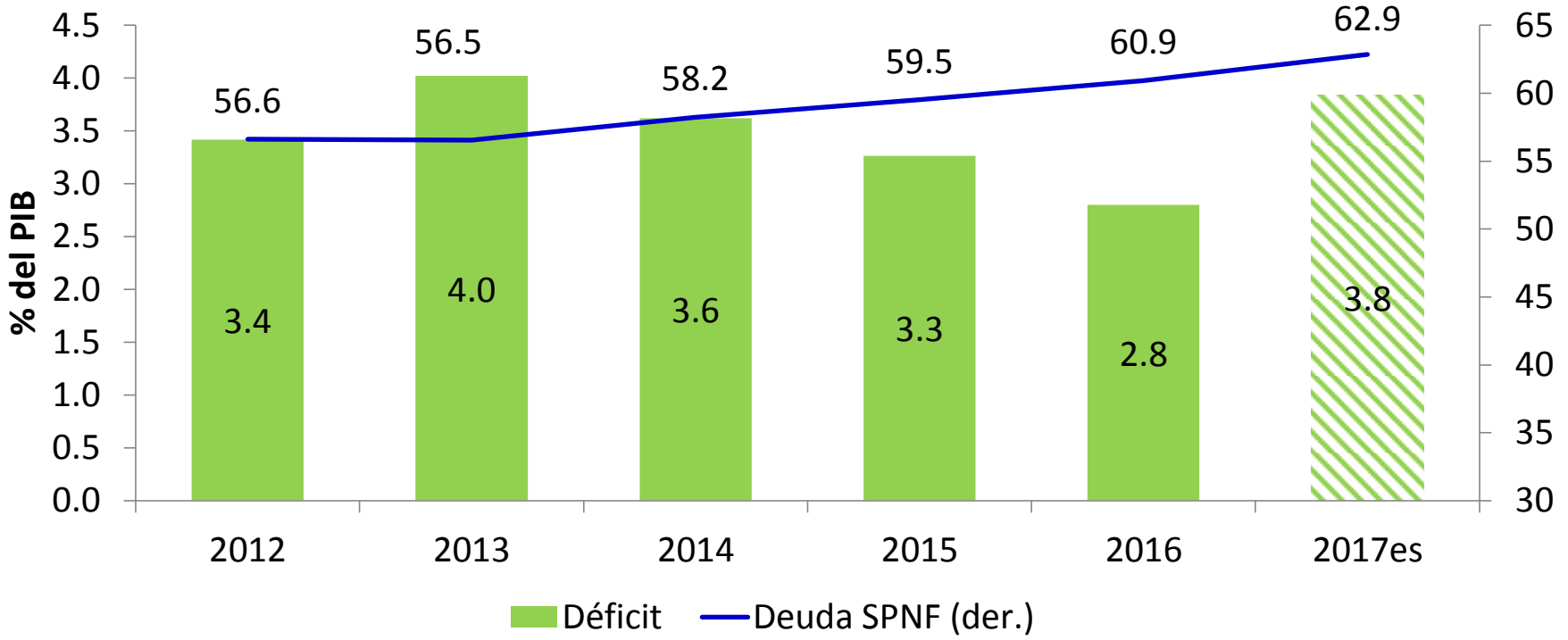
- La provisión de recursos (bonos por US$600 millones) empujó el gasto hacia arriba.
- Pero luego, la inversión volvió a sacrificarse.

Inversión pública estimación 2017



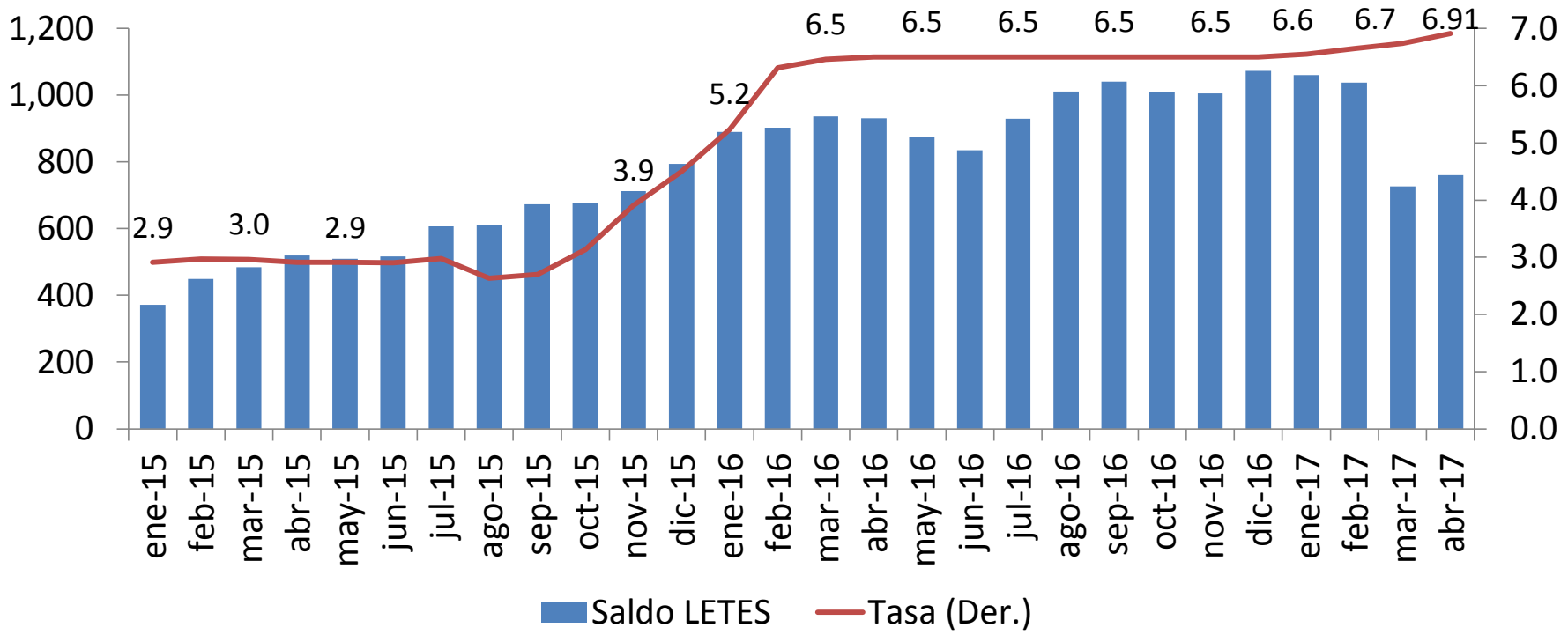
- En 2016 se logró superar el 70% de ejecución, pero en 2017 se está sacrificando para cubrir el gasto corriente y/o ajustar el déficit.
- La eficiencia en la ejecución regresará a 65% y cerrará 2017 con 2.5% del PIB...un nuevo retroceso.

Déficit y deuda 2017



- La escasez de recursos llevó a una contención del gasto y por ende a menores déficits en 2014-2016.
- En 2017, con la emisión de deuda en el primer trimestre, se regresa a los niveles normales de déficit.
- La deuda continúa su tendencia al alza.

La situación de las LETES



- Luego de estabilizar la tasa pagada por las LETES en 6.5% durante casi todo 2016, en 2017, ante las degradaciones del rating, por las últimas LETES se ha pagado 6.91%.
- En marzo se amortizó LETES por US$310 millones, pero el mercado sigue valorándolas con un altísimo riesgo.

Reflexiones y perspectivas 2017

- En el 3er año de la actual administración, las finanzas han continuado su proceso de deterioro gradual, acelerándose en los últimos 7 meses (oct. 2016-Abril 2017).
- La reincidente práctica de aprobar presupuestos "incompletos" volvió a afectar la gestión de las finanzas públicas, profundizando los problemas de liquidez.
- La falta de capacidad para asumir compromisos que implican un alto costo político impide adoptar medidas para solucionar los problemas.
- El Salvador ya está en la espiral del ciclo electoral, por lo que, ante los posicionamientos extremistas, cualquier reforma es virtualmente imposible.
- La reforma previsional no se ha discutido ampliamente y no se tiene la voluntad de que se aborde técnicamente (por expertos), por lo que el bienestar de los trabajadores se estará deteriorando cada vez más.

Coyuntura económica y fiscal
3er año de la administración 2014-2019

Área de Macroeconomía y Desarrollo

02 de junio de 2017