

## El Salvador

La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) estima que en 2017 la economía salvadoreña crecerá un 2,4% en términos reales (la misma tasa que el año anterior). Esto se debe a la expansión del sector exportador y al desempeño favorable de la demanda interna, en particular el consumo privado, impulsado por niveles bajos de inflación, un mayor ingreso de remesas y el creciente financiamiento de la banca comercial. Se prevé que la inflación interanual alcance un 1,8% al cierre del año (frente a un -0,9% en 2016). Incluyendo el costo previsional, el déficit fiscal del Gobierno Central finalizará en un 2,6% del PIB, levemente por debajo del 2,7% del año anterior. El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se ubicará en un 1,1% del PIB (frente al 2% de 2016). A su vez, continuará la moderada tendencia ascendente en el número de trabajadores afiliados al Instituto Salvadoreño de Seguridad Social (ISSS).

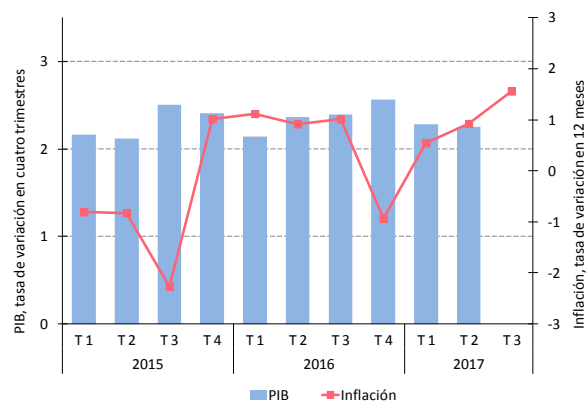
La falta de acuerdos políticos en la Asamblea Legislativa propició que el Gobierno cayera en situación de impago al no cumplir los compromisos de deuda de los Certificados de Inversión Previsional (CIP) por un monto de 56,6 millones de dólares (un 1,1% del presupuesto total). Para que el Gobierno cumpliera con sus obligaciones, a fines de abril la Asamblea realizó una reforma a la Ley de Presupuesto y reasignó partidas presupuestales. Con el objeto de hacer frente a vencimientos por 91 millones de dólares, en octubre se aprobaron dos decretos transitorios para reestructurar los pasivos de los CIP, además de reformar la Ley del Sistema de Ahorro para Pensiones (SAP) con miras a encontrar soluciones de largo plazo. Hacia fines de octubre, las agencias calificadoras, que por un tiempo ubicaron al país en situación de incumplimiento selectivo por el impago, mejoraron la calificación de riesgo soberano, de manera que S&P lo ubicó en “CCC+” y Fitch en “B-”.

En este contexto, la política fiscal buscó contener el crecimiento del gasto público. En los primeros nueve meses del año, los ingresos corrientes del sector público no financiero (SPNF) crecieron a una tasa interanual del 3,5% real, vinculados principalmente al aumento en los ingresos tributarios (5%) ante la mayor recaudación del impuesto sobre la renta (ISR) y el impuesto al valor agregado (IVA).

El gasto total registró una ligera contracción del -0,6% real, aunque el gasto corriente creció un 1,1% debido a que el pago de intereses aumentó un 11,8%; por su parte, la inversión bruta en términos reales cayó (-13,9%). Se prevé que la carga tributaria del Gobierno al final del año alcance un 16% del PIB.

En febrero de 2017, el Gobierno colocó eurobonos por un valor de 601,1 millones de dólares, con vencimiento a 12 años y a una tasa de interés del 8,625%. Para mejorar la capacidad de financiamiento de la deuda, la Asamblea reformó la Ley del Fideicomiso de Obligaciones Previsionales (FOP), que permite ampliar a 50 años el plazo de los CIP vencidos y de los nuevos

El Salvador: PIB e inflación, 2015-2017



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

por emitir. La deuda total del SPNF al tercer trimestre representó un 60,4% del PIB (16.860,3 millones de dólares), con un crecimiento del 3,3% respecto de su saldo a fines de diciembre de 2016, principalmente por el incremento de la deuda del FOP.

En los primeros diez meses del año, la tasa de interés pasiva a 180 días promedió un 4,44%, ligeramente por encima del valor alcanzado en el mismo período de 2016 (4,39%). Por su parte, la tasa de interés activa hasta un año promedió un 6,43%, con un incremento marginal de nueve puntos básicos respecto de su nivel de 2016. Las reservas internacionales netas al mes de octubre alcanzaron los 3.332 millones de dólares (en torno al 12% del PIB), un 14% más que en diciembre de 2016.

Entre otras cosas, en la segunda reunión de revisión del tratado de libre comercio entre la provincia china de Taiwán y El Salvador se acordó el aumento de la cuota de exportación de azúcar, hasta alcanzar un volumen anual de 80.000 toneladas métricas, y se eliminaron de manera inmediata los aranceles a la importación de miel natural en la provincia china de Taiwán. Ante la solicitud expresa de El Salvador de adherirse a la Unión Aduanera entre Guatemala y Honduras, se llevaron a cabo las primeras rondas de negociación. Este acuerdo permitiría generar sinergias para aumentar el intercambio comercial con la subregión y dinamizaría la economía nacional.

Las exportaciones salvadoreñas acumularon entre enero y septiembre de 2017 un monto de 4.315 millones de dólares, lo que supone una expansión interanual del 5,7%. Las exportaciones se vieron favorecidas por un crecimiento del volumen del 14,4%. La expansión de las ventas al mercado externo de productos tradicionales (33,3%) superó a la expansión de las ventas de productos no tradicionales (6,8%), que representan cerca de tres cuartas partes del total, gracias al dinamismo de las exportaciones de azúcar. Por sector, destaca el crecimiento de las ventas agrícolas (8,9%) y manufactureras (5,7%), estas últimas impulsadas por prendas de vestir, y maquinaria, equipo y suministros.

El valor de las importaciones registró un crecimiento del 5,1%, pero el volumen tuvo una caída del 3,4%. El precio unitario del petróleo y sus derivados creció en promedio un 24,2%, lo que significó un incremento del 9,4% de la factura petrolera. La balanza comercial registró un saldo deficitario de 3.414 millones de dólares, un 4,3% superior al del mismo período de 2016.

Al primer semestre de 2017, los flujos de inversión extranjera directa (IED) neta acumularon 413 millones de dólares, un 178,6% por encima del mismo período del año anterior. Estos flujos, que fueron los mayores recibidos en un primer semestre desde 2010, estuvieron alentados por la reinversión de utilidades, el financiamiento mediante instrumentos de deuda y nuevos proyectos de inversión eléctrica. El ingreso de remesas familiares al tercer trimestre de 2017 alcanzó una tasa interanual del 10,4%, para sumar 3.685 millones de dólares.

#### El Salvador: principales indicadores económicos, 2015-2017<sup>a</sup>

	2015	2016	2017 <sup>a</sup>
<b>Tasa de variación anual</b>			
Producto interno bruto	2,3	2,4	2,4
Producto interno bruto por habitante	1,9	1,9	2,0
Precios al consumidor	1,0	-0,9	1,6 <sup>b</sup>
Salario medio real <sup>c</sup>	1,0	1,0	1,1
Dinero (M1)	4,9	3,9	4,2 <sup>b</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>d</sup>	-0,8	0,0	2,3 <sup>b</sup>
Relación de precios del intercambio	9,2	2,8	-2,9
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo urbano abierto	6,5	6,9	...
Resultado global del gobierno central / PIB	-1,1	-0,8	-0,9
Tasa de interés pasiva nominal <sup>e</sup>	4,2	4,4	4,4 <sup>f</sup>
Tasa de interés activa nominal <sup>g</sup>	6,2	6,4	6,4 <sup>f</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	6 718	6 663	7 032
Importaciones de bienes y servicios	10 916	10 544	11 139
Balanza de cuenta corriente	-926	-531	-328
Balanzas de capital y financiera <sup>h</sup>	1 039	983	850
Balanza global	113	453	523

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

a/ Estimaciones.

b/ Datos al mes de septiembre.

c/ Salarios medios cotizables.

d/ Una tasa negativa significa una apreciación real. Se refiere al tipo de cambio real efectivo mundial.

e/ Tasa básica pasiva hasta un 180 días.

f/ Datos al mes de octubre.

g/ Tasa básica activa hasta un año.

h/ Incluye errores y omisiones.

El segundo trimestre de 2017 representó el décimo en el que la economía creció en forma consecutiva por arriba del 2%. La expansión promedio real del PIB en el primer semestre fue del 2,3%, con un impulso particular de los bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas (4,5%), los servicios sociales y comunales (3,4%) y la agricultura (3,4%). En su serie tendencia-ciclo, el índice de volumen de la actividad económica (IVAE) alcanzó en agosto una expansión del 2,8% a tasa anual por el desempeño de la construcción (6,5%), las instituciones financieras (4,9%) y el comercio (4,3%); la generación de electricidad, gas y agua permanece rezagada al contabilizar una caída del 7,9%.

La inflación interanual al mes de octubre presentó valores positivos (1,4%) comparada con la que se registró en el mismo mes de 2016 (-0,9%). Destaca el incremento de los precios de alojamiento, agua y electricidad (4,4%), transporte (2,3%) y restaurantes y hoteles (1,4%), que se contrarrestó parcialmente con el descenso de prendas de vestir y calzado (-1,9%). El aumento generalizado obedece al impacto de los huracanes Harvey e Irma. La inflación subyacente a septiembre, en tanto, registró un incremento interanual del 0,3% y fue la mayor del año.

De conformidad con el comportamiento económico, el empleo formal continuó su trayectoria ascendente, con un incremento interanual del 0,8% en el número de trabajadores que cotiza en el ISSS al mes de agosto de 2017. El salario real mostró un crecimiento interanual real del 5% al mes de junio.

Para 2018, la CEPAL estima que la economía salvadoreña crecerá un 2,4% (la misma tasa que en 2017), dinamizada por la inversión privada, los flujos de remesas y las exportaciones. El déficit fiscal del Gobierno Central se espera que cierre en un 2,8% del PIB. Se estima que el déficit de la cuenta corriente tenga un ligero incremento (un 1,9% del PIB) debido a un nuevo deterioro de los términos de intercambio. Dadas las condiciones alcistas de los precios de las materias primas y de los combustibles, se prevé un incremento de la inflación en torno al 2%.