

## El Salvador

La CEPAL estima que en 2016 el PIB de El Salvador tendrá un crecimiento real de un 2,2%, menor que el observado en 2015, que fue de un 2,5%. La desaceleración está asociada principalmente a una disminución de la demanda externa, que fue compensada en forma parcial por un desempeño positivo de la demanda interna, como resultado de aumentos del consumo privado y de la inversión, tanto pública como privada. Se espera que la inflación interanual a finales de diciembre sea de alrededor del 0,5%, similar a la observada en 2015. El déficit fiscal del sector público no financiero (SPNF), incluido el costo de pensiones y fideicomisos, se situará en torno a un 3,3% del PIB, proporción similar a la de 2015, mientras que el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se reducirá a un 2,2% del PIB (en comparación con un 3,6% en 2015). Para finales del año, se espera un leve incremento, en torno al 1%, del número de trabajadores formales afiliados al Instituto Salvadoreño de Seguridad Social (ISSS).

En noviembre de 2016 la Asamblea Legislativa aprobó la Ley de Responsabilidad Fiscal, cuyo propósito es consolidar las finanzas públicas y reducir la deuda pública. Incluye la emisión de 550 millones de dólares en bonos, en su mayoría para el pago de capital e intereses de la deuda de corto plazo. Ese monto corresponde solo a una parte de la propuesta original del Gobierno, lo que implica que se tendrán que aprobar futuras colocaciones adicionales.

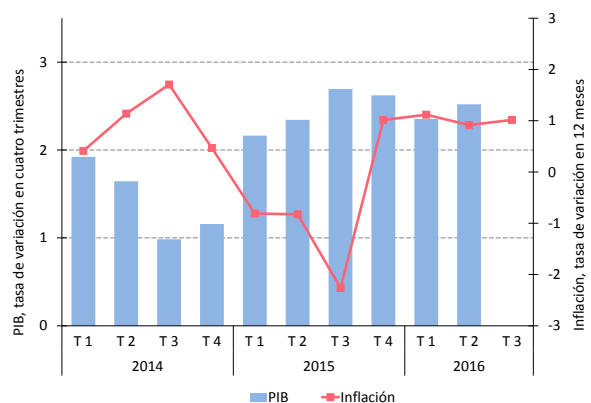
En los primeros tres trimestres de 2016, el Gobierno ajustó su comportamiento fiscal para fortalecer las finanzas públicas. Durante ese período, los ingresos del SPNF se expandieron a una tasa real interanual del 6,8%, impulsado por el crecimiento del 5,0% de los ingresos tributarios, que se espera que a finales de 2016 alcancen un nivel equivalente al 15,8% del PIB. Los gastos totales del SPNF crecieron un 1,2% en términos reales en el mismo período, como resultado de una ligera reducción del 0,4% de los gastos corrientes y un incremento del 12,6% de los gastos de capital.

Reflejando preocupaciones con respecto a la sostenibilidad de la deuda pública y en línea con los déficits fiscales acumulados, el saldo de la deuda total del SPNF, según cifras del Ministerio de Hacienda, se expandió un 3,9% en comparación con el cierre del año anterior y sumó un monto de 16.114 millones de dólares (equivalente al 60,1% del PIB) en el tercer trimestre del año.

A principios de octubre de 2016, Standard & Poor's anunció que bajaba su calificación de riesgo crediticio de largo plazo del país de B+ a B. Además, puso las calificaciones de El Salvador en el listado de revisión especial con implicaciones negativas. En noviembre, la calificadora Moody's, por su parte, rebajó la calificación de deuda de B1 a B3 con perspectiva negativa.

En el ámbito financiero, en septiembre la tasa de interés nominal de los depósitos a 180 días alcanzó un 4,51%, lo que representa un ligero aumento con respecto al nivel registrado al

El Salvador: PIB e inflación, 2014-2016



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

cierre de 2015 (4,33%). La tasa de interés nominal de los préstamos con plazo de un año, por su parte, llegó al 6,27%, de modo que fue casi igual a la observada al cierre de 2015. En línea con el desempeño positivo de la demanda interna, el sistema financiero registró una expansión del total de los depósitos, impulsada por captaciones del sector privado, mientras que la cartera de crédito acumulada a septiembre aumentó un 6% en términos interanuales. Por su parte, las reservas internacionales netas sumaron 2.954 millones de dólares en octubre (con un crecimiento del 10,6% respecto del cierre de 2015).

El valor de las exportaciones de bienes disminuyó a una tasa interanual de un 3,9% en los primeros diez meses del año, principalmente debido a la reducción del volumen (-7,0%), ya que el precio medio aumentó un 3,4%. Disminuyeron las exportaciones tanto de productos tradicionales como no tradicionales, un 28,9% y un 3,6%, respectivamente, mientras que el sector de la maquila presentó un crecimiento del 3,7%. Entre los bienes cuyas exportaciones tuvieron mejor desempeño, destacan los productos de molinería (13,1%), los medicamentos preparados (11,8%) y otras materias textiles y sus manufacturas (9,0%).

Por su parte, el valor de las importaciones de bienes se redujo un 6,6% en el mismo período, a pesar del crecimiento del volumen (3,7%), debido a la disminución de la factura petrolera, que hasta octubre acumulaba una contracción de 288 millones de dólares en términos interanuales. En el período comprendido entre enero y octubre de 2016, el déficit de la balanza comercial presentó una reducción del 9,8% con respecto al mismo período del año anterior.

Durante el primer semestre de 2016, la inversión extranjera directa neta ascendió a 157 millones de dólares, monto un 19,6% superior al registrado en el mismo período del año anterior. Este resultado se debe a la reinversión de utilidades en la industria manufacturera, en el sector de las tecnologías de la información y las comunicaciones y en el comercio. Las remesas familiares sumaron 3.728 millones de dólares hasta octubre, mostrando una expansión interanual del 6,2%.

La economía creció a una tasa interanual promedio del 2,4% en el primer semestre de 2016 (frente a un 2,3% en el mismo período del año anterior), gracias al dinamismo del sector agropecuario (3,6%), la industria manufacturera (2,5%) y la actividad comercial (2,9%). Esta última estuvo impulsada por la mejora del salario real, así como por la afluencia de los flujos de remesas familiares. Entre los principales motores de la inversión destaca la expansión del crédito otorgado por las sociedades de depósito (bancos y bancos cooperativos) a las empresas privadas (que fue de un 8,3% interanual) y a los hogares (4,4%). El índice de volumen de la actividad económica (IVAE), según su serie tendencia-ciclo, mostró un crecimiento interanual del 2,1% hasta septiembre (frente a un 1,5% en el mismo lapso de 2015), como resultado de la expansión de los sectores de transporte y comunicaciones, agricultura y construcción.

#### El Salvador: principales indicadores económicos, 2014-2016

	2014	2015	2016 <sup>a</sup>
	<b>Tasa de variación anual</b>		
Producto interno bruto	1.4	2.5	2.2
Producto interno bruto por habitante	1.0	2.0	1.8
Precios al consumidor	0.5	1.0	1.0 <sup>b</sup>
Salario medio real <sup>c</sup>	0.7	1.1	...
Dinero (M1)	4.0	4.9	5.9 <sup>d</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>e</sup>	1.2	-0.6	-0.7 <sup>b</sup>
Relación de precios del intercambio	3.4	11.7	4.2
	<b>Porcentaje promedio anual</b>		
Tasa de desempleo urbano abierto	6.7	6.8	...
Resultado global del gobierno central / PIB	-1.6	-1.1	-0.2
Tasa de interés pasiva nominal <sup>g</sup>	3.8	4.2	4.4 <sup>f</sup>
Tasa de interés activa nominal <sup>h</sup>	6.0	6.2	6.3 <sup>f</sup>
	<b>Millones de dólares</b>		
Exportaciones de bienes y servicios	6,482	6,710	6,719
Importaciones de bienes y servicios	10,949	10,865	10,477
Balanza de cuenta corriente	-1,307	-920	-399
Balanzas de capital y financiera <sup>i</sup>	1,274	1,033	1,063
Balanza global	-33	113	664

**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/ Datos al mes de agosto.

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

f/ Datos al mes de octubre.

g/ Tasa básica pasiva hasta un 180 días.

h/ Tasa básica activa hasta un año.

i/ Incluye errores y omisiones.

La inflación interanual en los primeros nueve meses del año fue de alrededor del 1%, pero en octubre se tornó negativa (-0,9%, frente al -0,2% en el mismo mes de 2015). Los grupos de productos que registraron disminuciones de precios fueron los muebles y artículos para el hogar (-3%), las prendas de vestir y el calzado (-2,5%), la recreación y cultura (-2,2%) y los alimentos y bebidas no alcohólicas (-1,7%), lo que reflejó el impacto de los bajos precios de los combustibles.

En lo referente al empleo, a finales de agosto de 2016 un total de 647.161 personas cotizaban en el ISSS, lo que representa un aumento interanual de un 1,1%. Los sectores en que se observó mayor dinamismo en la creación de nuevos puestos formales de trabajo fueron electricidad, luz y agua (3,6% interanual), comercio, restaurantes y hoteles (3,1%) y transporte (2,8%). El índice nominal de salarios a agosto mostró un crecimiento interanual del 5%.

Para 2017, la CEPAL proyecta un crecimiento del 2,2%, gracias al desempeño sólido de la demanda interna, sobre todo del consumo privado (favorecido por la entrada de remesas, mayores salarios reales, menores tasas de interés y un mayor ingreso disponible). Se prevé un menor dinamismo de la demanda externa, en un contexto internacional de alta incertidumbre. El déficit fiscal del SPNF (incluidas las pensiones) se estima en torno a un 3,3% del PIB. El banco central prevé un leve incremento del déficit tanto del balance comercial como de la cuenta corriente debido a la expansión esperada del comercio exterior. Sujeto al comportamiento de los precios internacionales del petróleo y sus derivados, se espera un leve incremento de la tasa de inflación. Por otra parte, el número de trabajadores formales afiliados al ISSS tendría un dinamismo similar al observado en 2016.