

## ANÁLISIS ECONÓMICO DE EL SALVADOR

Con información al 30 de noviembre de 2020

San Salvador, 08 de enero de 2020

### Equipo de Análisis

Alexis Figueroa  
[afigueroa@ratingspcr.com](mailto:afigueroa@ratingspcr.com)

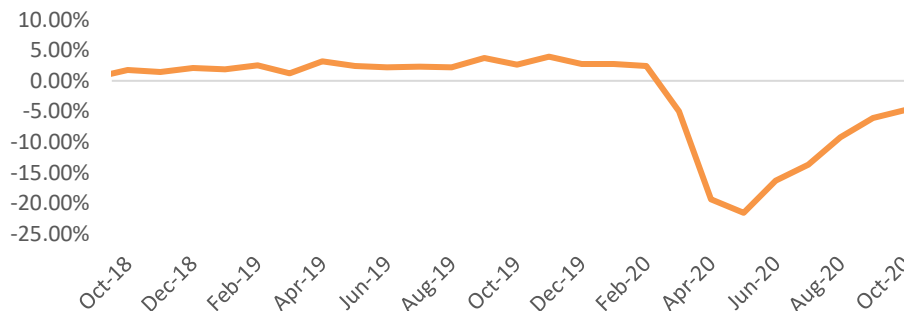
(503) 2266-9471

### Resumen Ejecutivo

**La actividad económica mantiene resultados contractivos, pero con una moderada tendencia a la recuperación.** De acuerdo con la última información disponible en el Banco Central de Reserva (BCR) a octubre 2020, la variación interanual del índice de Volumen a la Actividad Económica (IVAE) refleja una contracción de la actividad productiva del orden de -4.79%, siendo comparativamente menor a las contracciones registradas en los meses previos y al mínimo registrado en mayo 2020 cuando la actividad productiva se contrajo en -21.56%. Cabe mencionar que, ocho de los nueve sectores económicos englobados dentro del IVAE reflejaron resultados contractivos, siendo los más relevantes el de la Actividades Profesionales, Científicas, Técnicas, Administrativas, de Apoyo y Otros Servicios (-19.84%), seguido por las Actividades Financieras y de Seguros (-10.4%), Construcción (-5.42%) y Comercio, Transporte y Almacenamiento, Actividades de Alojamiento y de Servicio de Comidas (-5.27%). Mientras que por otra parte los únicos sectores que reflejaron resultados positivos fueron el de Información y Telecomunicaciones y la Administración Pública con un 3% y 1.24%, respectivamente. Ambos influenciados por la pandemia debido a una mayor necesidad de servicios de telecomunicación, así como la expansión del gasto público en el área de la salud y asistencia social.

De acuerdo con estimaciones FMI, se espera que la economía local registre una contracción del -8.98% por los efectos económicos de la pandemia, mientras que para el año 2021 se prevé que la economía crezca 4.04%.

### ACTIVIDAD ECONÓMICA GENERAL, IVAE, SERIE DESESTACIONALIZADA 2018-2020

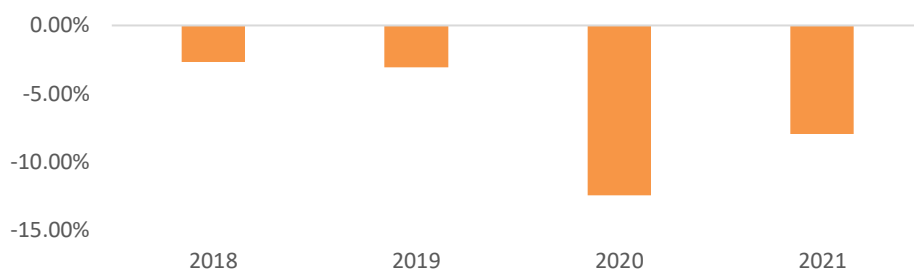


Fuente: Banco Central de Reserva / Elaborado: PCR

**Los ingresos fiscales muestran menores caídas debido a la moderada recuperación de la actividad económica, pero los gastos siguen expandiéndose, dejando un amplio déficit fiscal, el cual ha sido financiado en mayor medida con financiamiento externo.** A noviembre de 2020, los ingresos fiscales del Sector Público No financiero (SPNF) acumularon US\$5,255.30 millones, reflejando una reducción de -5.61% (-US\$312.58 millones) respecto de noviembre de 2019, derivado de la caída en la recaudación tributaria del orden de -5.60% (-US\$245.98 millones) lo cual estaría asociado a la contracción de la economía. Por su parte, los gastos fiscales ascendieron a US\$7,216.89 millones, equivalente a una expansión del 23.29% especialmente por el aumento del gasto corriente (+21.16%), especialmente por el aumento de las transferencias corrientes (+92.23%; US\$703.96 millones) derivado de los programas de ayuda económica hacia los hogares implementados por el Gobierno. Lo anterior dejó como resultado un déficit fiscal (incluyendo costo provisional) de US\$2,211.03 millones, equivalente a una expansión de 278.45%, el cual fue financiado con un financiamiento externo neto de US\$1,309.5 millones y con US\$652.1 millones con financiamiento interno neto.

Según el FMI, el déficit fiscal para el año 2020 representará aproximadamente el 12.44% del PIB, mientras que para 2021 se espera que sea de 7.92%, demostrando una mayor presión para las finanzas públicas y la necesidad de financiamiento privado para cubrir con la brecha entre ingresos y egresos.

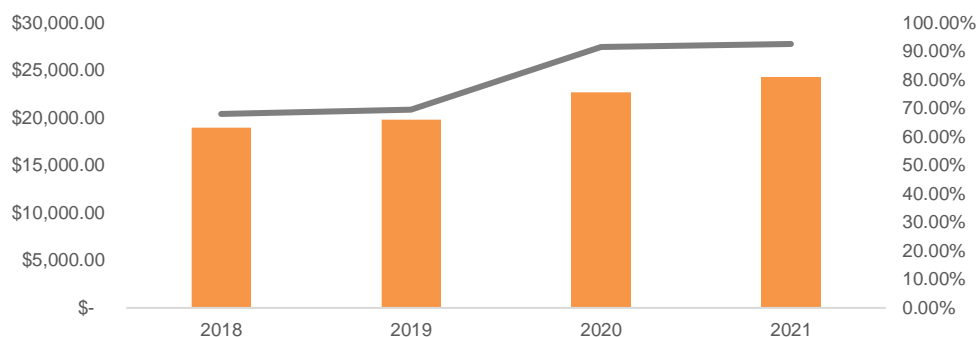
### BALANCE FISCAL DEL SPNF/PIB (Porcentaje)



Fuente: Banco Central de Reserva y Fondo Monetario Internacional / Elaborado: PCR

**Endeudamiento público alcanza el 90% del PIB para 2020.** A noviembre de 2020, la deuda pública total se ubicó en US\$22,655.44 millones, reflejando un aumento de US\$2,894.45 millones (+14.65%). El crecimiento de la deuda se explica principalmente por el endeudamiento del Gobierno Central que registró un incremento de US\$1,548.23 millones (+18.38%). La expansión de la deuda por el uso de diversos instrumentos financieros dentro de los cuales destacan la emisión de Certificados del Tesoro (CETES) y Letras del Tesoro (LETES), así como deuda adquirida con organismos multilaterales e inversionistas. Con el endeudamiento alcanzado al onceavo mes del año 2020 y considerando la proyección del PIB desarrollado por el FMI, el ratio Deuda/PIB se ubicó en 91.41%, previendo que este aumente a 92.54% en el año 2021. Este contexto de las finanzas públicas ha generado una mayor percepción del riesgo soberano, ya que el EMBI se ubica a la fecha 5 de enero de 2021 en 7.31%, siendo la cuarta economía latinoamericana con mayor riesgo soberano, después de Venezuela, Argentina y Ecuador.

### DEUDA PÚBLICA TOTAL (Millones US\$ y Porcentaje)



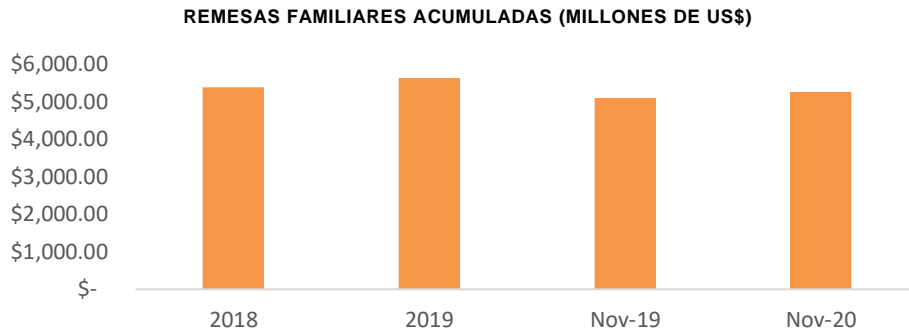
Fuente: Banco Central de Reserva y Fondo Monetario Internacional / Elaborado: PCR

\*Deuda a 2020 corresponde al saldo de noviembre de 2020

**Sistema financiero se mantiene sólido en liquidez, pero cartera de préstamos pierde dinamismo.** A noviembre de 2020, la liquidez global del sector privado (M3) se ubica en los US\$16,289.96 millones, equivalente a una tasa de crecimiento interanual del 9.02% y representando cerca del 65.93% del PIB estimado para el año 2020. La liquidez del sector privado estuvo estimulada, por el incremento de los depósitos, los cuales ascendieron a US\$16,319.70 millones, equivalente a una tasa de crecimiento del 11.30%, en parte asociado a los desembolsos de deuda provenientes de Organismos Multilaterales hacia el sector público, así como por la reducción de las reservas bancarias (Encaje Legal). Por su parte, la cartera de préstamos del Sistema Financiero fue de US\$14,462.60 millones, registrando una tasa de crecimiento de 2.24%, reflejando un menor dinamismo comparado con las tasas de crecimiento del 6% registrado durante los primeros seis meses del año 2020.

**Las Remesas Familiares amortiguan el deterioro de la cuenta corriente.** Después de haber registrado disminuciones durante los primeros meses de la pandemia, las Remesas Familiares han mostrado una reversión a dicha tendencia al acumular US\$5,274.34 millones a noviembre 2020, equivalente a una tasa de crecimiento de 3.46% respecto de noviembre de 2019, cabe destacar que el incremento de las remesas permitirá amortiguar el deterioro de la cuenta corriente proveniente de la caída de las exportaciones del orden de -17.54%.

De acuerdo con estimaciones del FMI se prevé que el saldo de la cuenta corriente represente un resultado deficitario de -US\$1,204 millones, equivalente a 4.86% del PIB, siendo superior al reportado en el año 2019 (2.06%).



*Fuente: Banco Central de Reserva / Elaborado: PCR*

### Conclusiones

De acuerdo con estimaciones FMI, se espera que la economía local registre una contracción del -8.98%, siendo la más severa de la región centroamericana, derivado de los efectos económicos provocado por la pandemia, lo cual impactó en la recaudación tributaria, y en una expansión del gasto público, especialmente asociado a las transferencias corrientes otorgadas a los hogares salvadoreños y el incremento en el gasto de salud y asistencia social, este desbalance entre ingresos y gastos provocaron una expansión del déficit fiscal dejando un indicador de endeudamiento cercano al 90% del PIB en el año 2020, proyectándose para el 2021 en 92.54% del PIB. Adicionalmente, se resalta la crisis política entre los poderes del Estado, aunado con el periodo electoral de alcaldes y diputados lo cual pudiera demorar implementación de políticas de reactivación en el 2021. A pesar de ello, el FMI prevé que la economía crezca 4.04% en 2021.

### Fuentes

Banco Central de Reserva de El Salvador <http://www.bcr.gob.sv/>

Superintendencia del Sistema Financiero El Salvador <http://ssf.gob.sv/>

Fondo Monetario Internacional <https://www.imf.org/external/index.htm>