



El Salvador: Principales Conclusiones de la Consulta con el FMI

Mario Garza

Representante Residente Regional para Centroamérica,
Panamá y República Dominicana

San Salvador, 20 de Julio, 2016

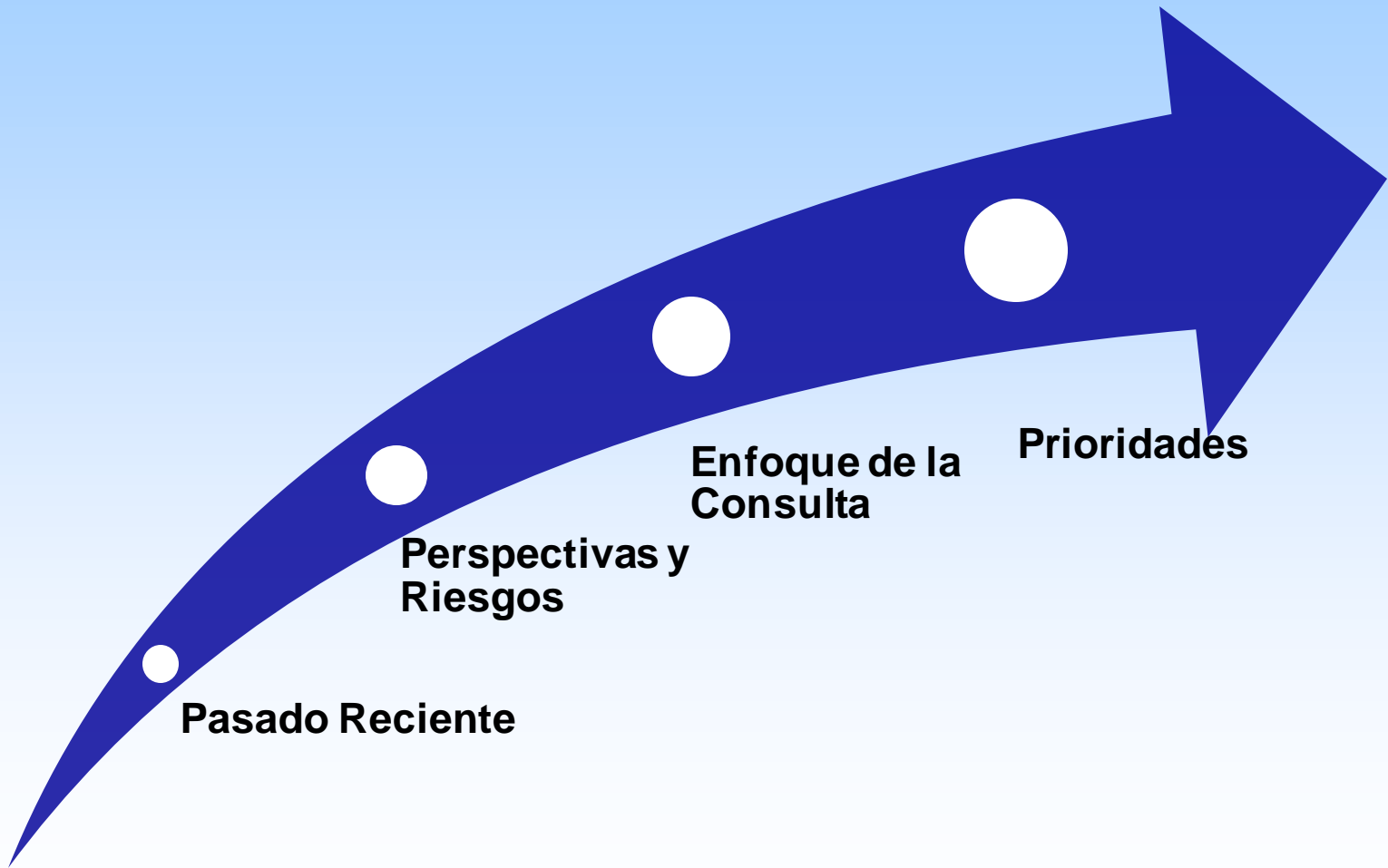
Contexto de la Consulta

Ambiente externo favorable para la región

- Crecimiento mundial moderado y disparejo
- Precios de petróleo bajos y recuperación en EUA
- Contraste con economías de Sud-América

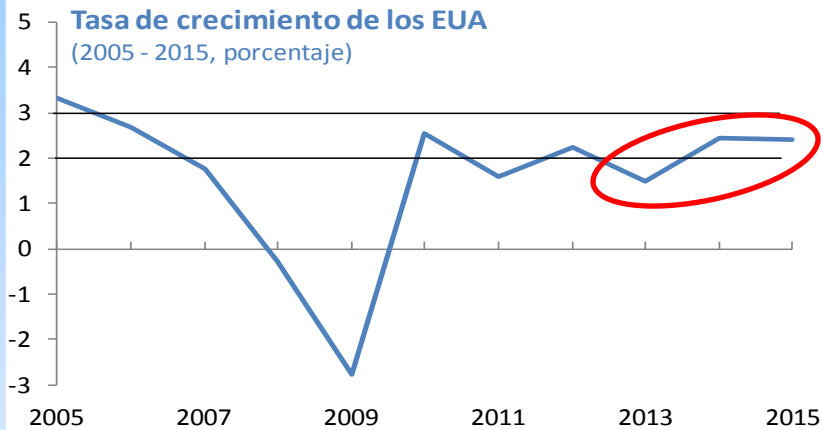
Condiciones domésticas difíciles

- Bajo crecimiento, riesgos fiscales y rezagos sociales
- Impase político que dificulta lograr un círculo virtuoso de crecimiento

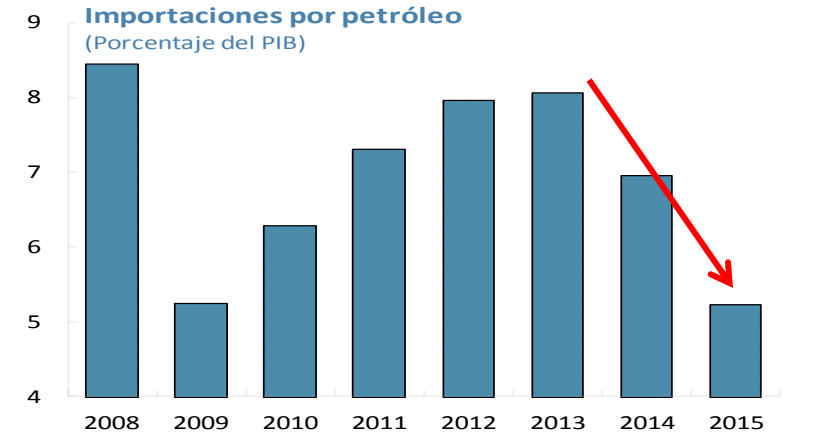


Condiciones externas favorables

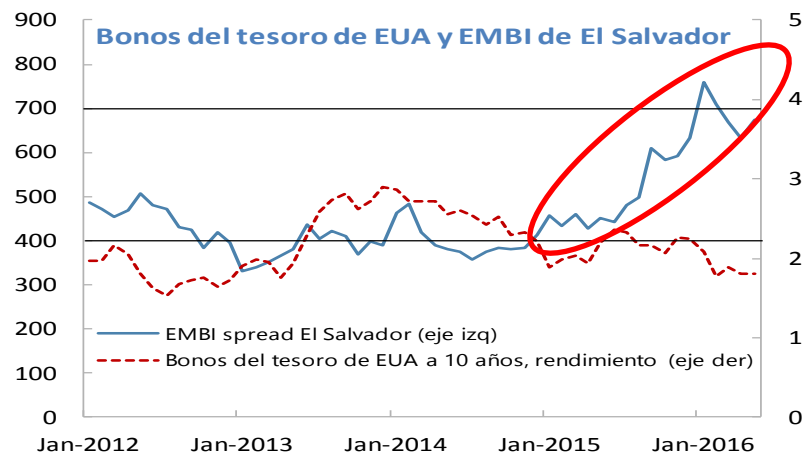
Impulso por la recuperación de los EUA....



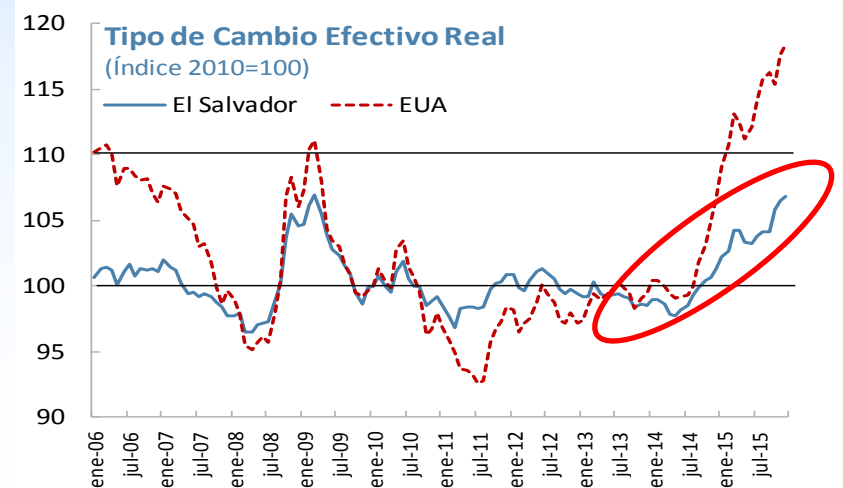
...y por el ahorro de la factura petrolera,



pero la percepción de riesgo aumenta...

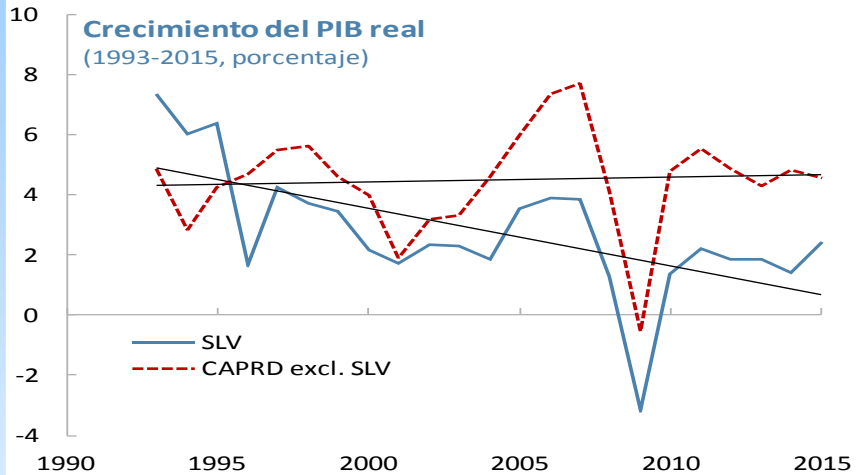


...y la apreciación del dolar resta competitividad

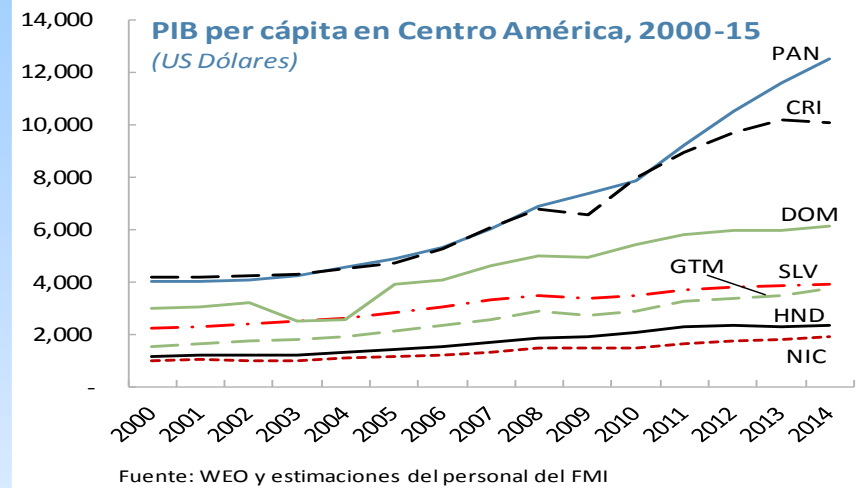


Un persistente bajo crecimiento

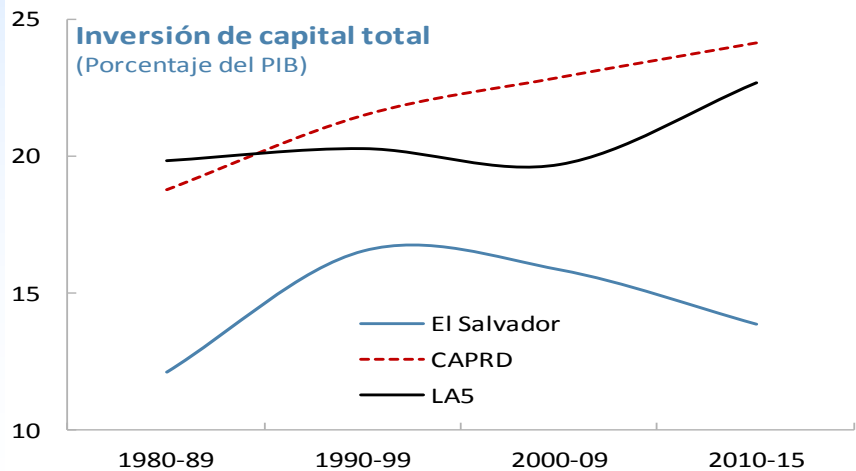
Crecimiento por debajo de la región...



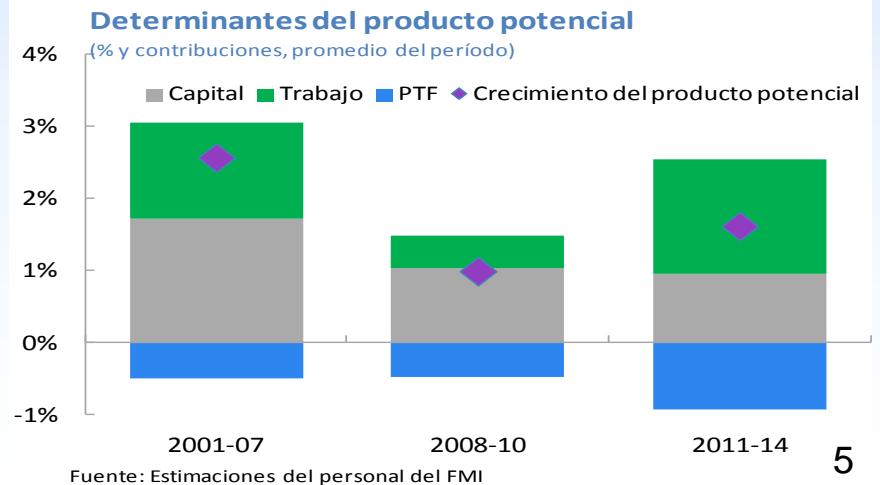
...con un aumento lento del PIB per cápita...



...atribuido a la baja inversión...

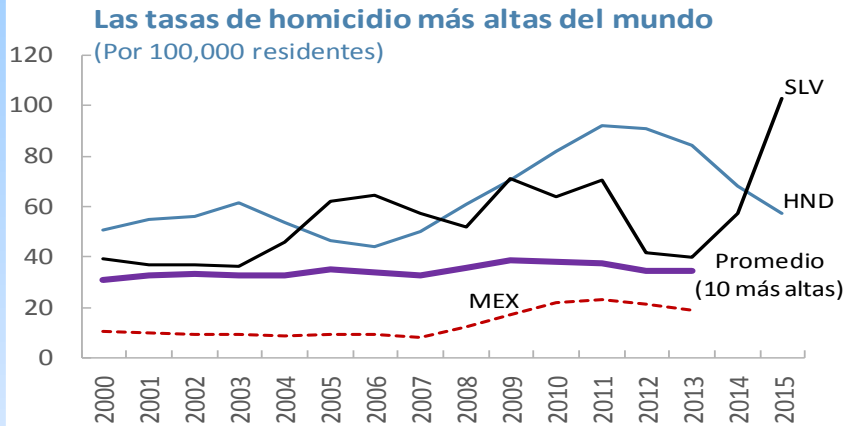


...y a la baja productividad de factores



Causas del débil crecimiento son múltiples y complejas

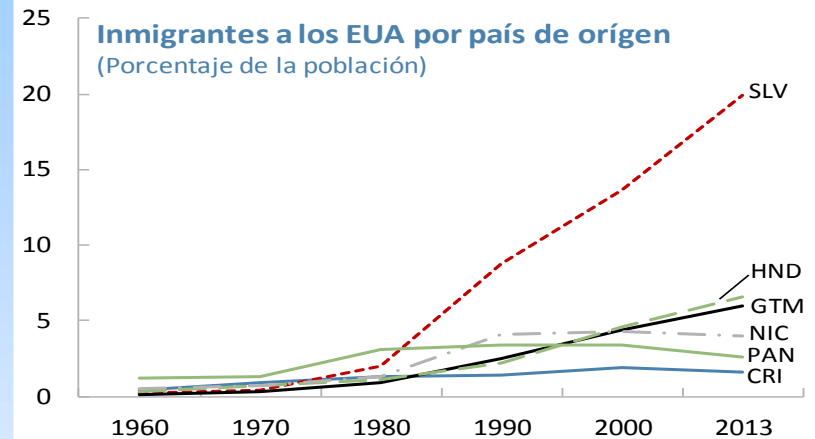
El crimen violento es un problema serio....



Fuente: Oficina de NU sobre Drogas y Crimen, 2013.

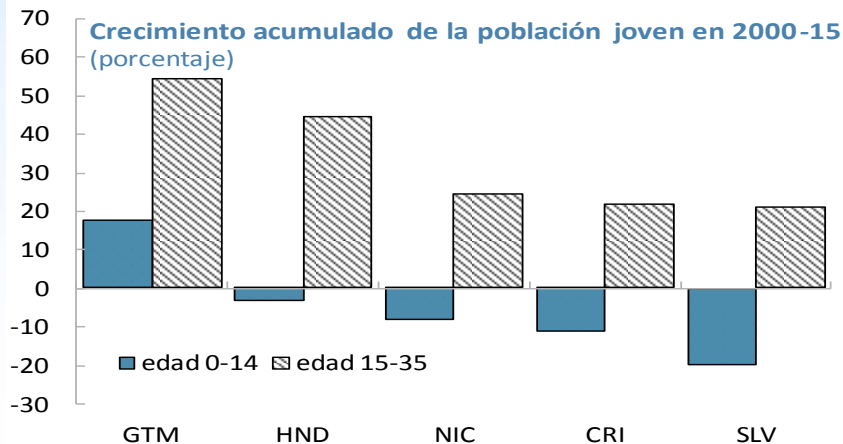
Nota: Datos de la Oficina de NU sobre Drogas y Crimen están disponibles hasta 2013. Para El Salvador y Honduras, 2014-15 está disponible por Insight Crime.

...que ha incidido en alta migración...



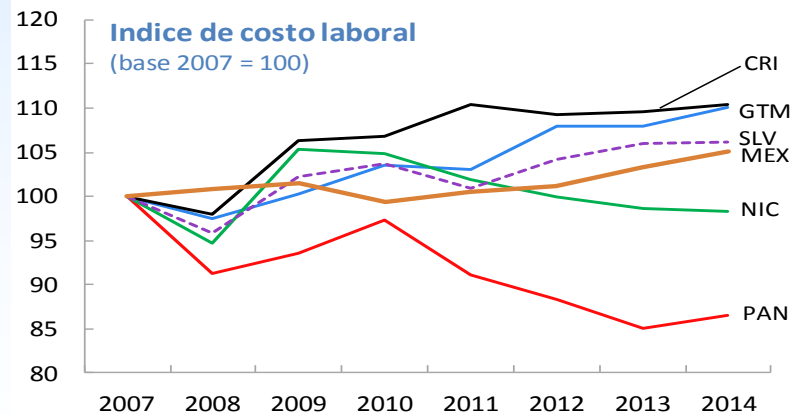
Fuente: Tabulación del Instituto de Política de Migración de los censos decenales de los EUA y la Encuesta sobre la Comunidad Estadounidense y el Banco Mundial.

...reduciendo la oferta laboral joven...



Fuente: CEPAL

... y elevando el costo laboral

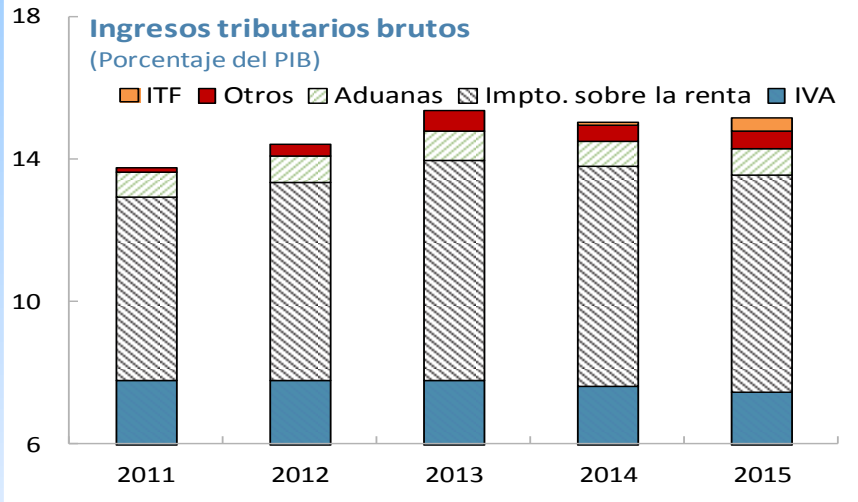


Fuentes: CEPAL, autoridades nacionales y estimaciones del personal del FMI

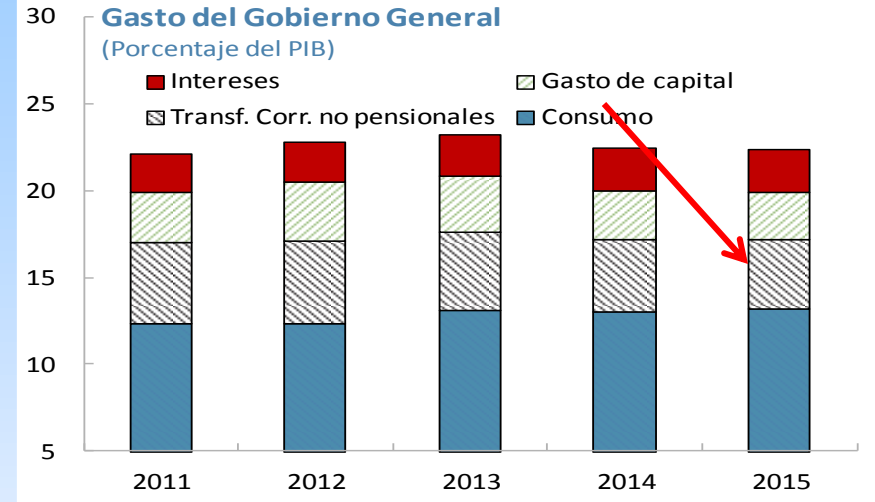


Bajo crecimiento debilita el ingreso fiscal y eleva la demanda social

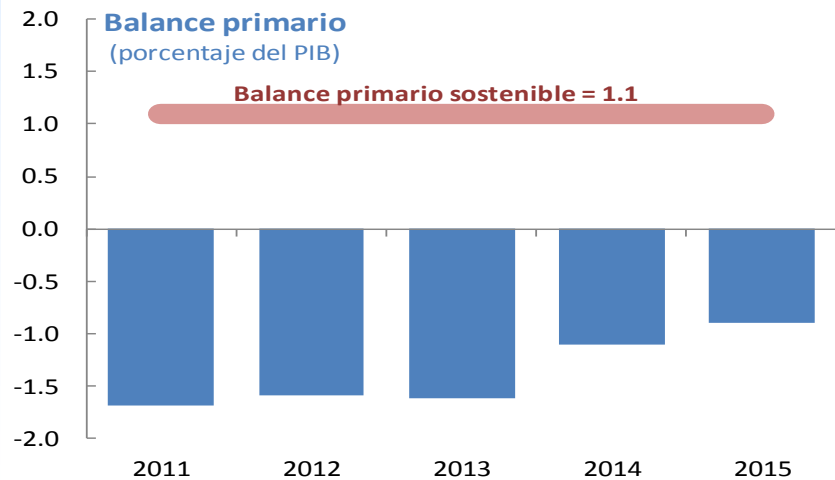
Ingreso débil aún con nuevos impuestos ...



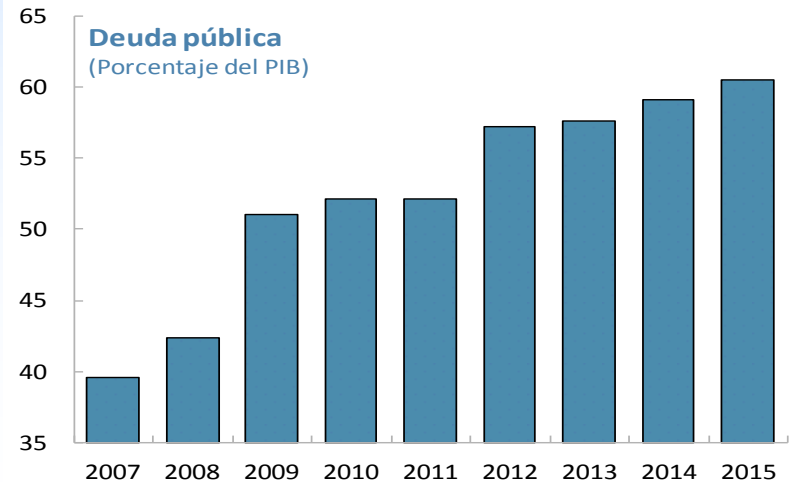
Contención afecta gasto prioritario ...



Menor déficit primario reciente ...



... pero la deuda sigue creciendo



Círculo Vicioso del Bajo Crecimiento

Dimensión social

- Limita esfuerzo por reducir crimen y mejorar educación
 - afecta inversión y desalienta el crecimiento
 - produce migración, limita la oferta laboral y afecta el crecimiento

Dimensión fiscal y estabilidad macro

- Intensifica demandas sociales, afecta los ingresos y eleva deuda pública
 - eleva riesgo de inestabilidad macro, erosiona la confianza, reduce la inversión y desalienta el crecimiento

Bajo las políticas presentes, las perspectivas son débiles

El Salvador: Escenario Base

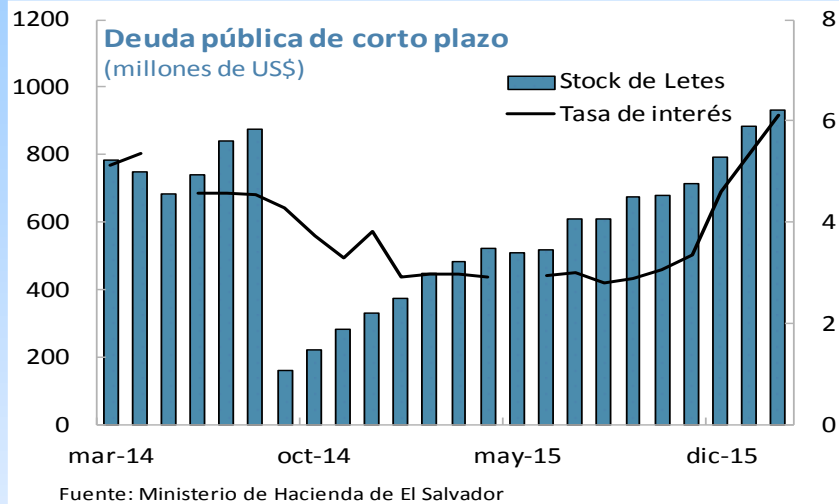
	Proyecciones						
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	(Cambio porcentual anual)						
PIB real	2.5	2.3	2.4	2.3	2.1	2.0	2.0
Inflación (fin de período)	1.0	1.9	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
	(Porcentaje del PIB)						
Balance del sector público no financiero	-3.4	-4.0	-4.0	-4.5	-5.0	-5.3	-5.6
Balance primario	-0.9	-1.2	-1.0	-1.1	-1.3	-1.4	-1.6
Deuda bruta del sector público 1/	60.6	62.2	63.7	65.5	67.9	70.5	73.2
Necesidades de financiamiento brutas	6.3	9.0	7.5	8.0	11.0	8.5	9.3
Balance en cuenta corriente	-3.6	-3.7	-4.9	-5.3	-5.4	-5.5	-5.5
Cuenta de capital y financiera	4.5	4.2	5.0	5.4	5.8	5.8	5.9
Deuda externa	56.6	56.8	57.3	58.0	59.4	60.9	62.3

Fuente: Banco Central de Reserva de El Salvador, Ministerio de Hacienda y estimaciones del personal del FMI.

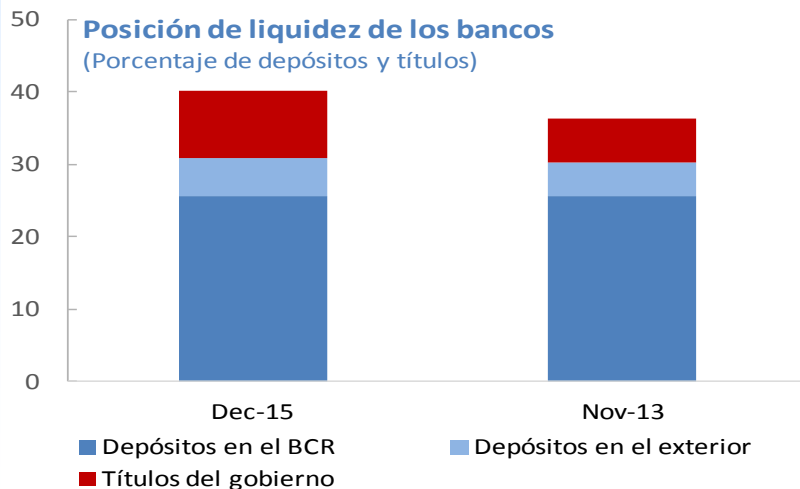
1/ Incluye deuda bruta del sector público no financiero y deuda externa del banco central.

En el corto plazo, los principales riesgos son fiscales

Aumento del riesgo de refinanciamiento ...



... expone al sector financiero a riesgo soberano



Posición fiscal e impasse en congreso:

- **Aumento financiamiento interno y su costo**
- **Potencial iliquidez del presupuesto, retrasos en pagos y riesgo de ajuste desordenado**
- **Altos spreads, crea riesgo que financiamiento externo sea más caro en el futuro**



Riesgos a las perspectivas son significativos e inclinados a la baja

Principales riesgos:

- Incremento de la turbulencia en los mercados financieros
- Mayor apreciación del dólar o mayor competencia de Asia
- Crecimiento mundial más débil que lo esperado
- Mayor “de-risking” de los bancos globales
- Aumento en el riesgo fiscal que deteriore aún más la confianza

Enfoque de la Consulta

Objetivos:

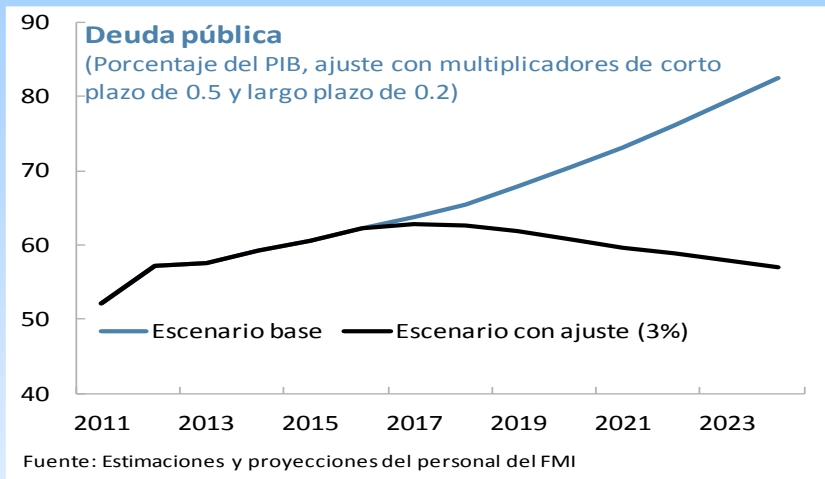
- Cómo elevar el crecimiento, lograr la sostenibilidad fiscal, y mejorar la red social?
- Cómo fortalecer la estabilidad financiera, su profundización, e inclusión?

Principales recomendaciones:

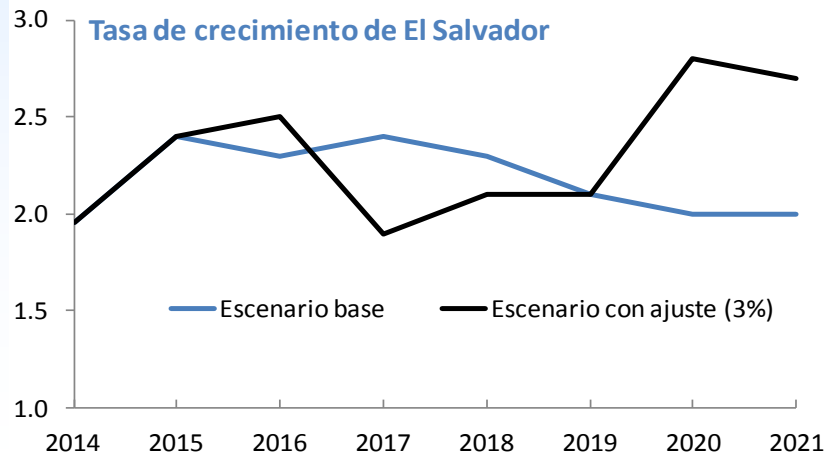
- **Crecimiento potencial.** Reformas estructurales para mejorar la competitividad y la inversión, con prioridad en mejorar la seguridad
- **Corrección fiscal.** Ajuste gradual, con mayor gasto social y menor distorsión tributaria. Sólido marco de responsabilidad fiscal.
- **Reforma previsional paramétrica** para eliminar sus pasivos sin financiamiento
- **Financiero.** Resolución bancaria, prestamista de última instancia y supervisión transfronteriza. Mayor acceso y profundidad a servicios bancarios.

Corrección para revertir tendencia creciente de la deuda

Actual dinámica es insostenible ...



... corrección gradual y apoyada en reformas, para mitigar impacto en crecimiento

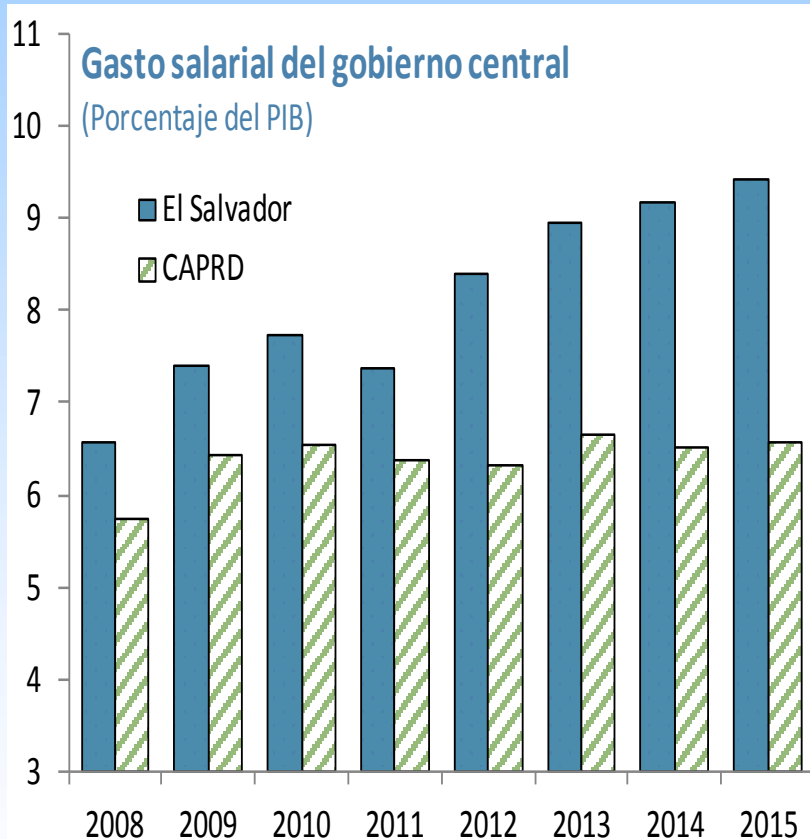


Consideraciones:

- Levantar impase en Congreso para acceder financiamiento externo (y reducir riesgo de ajuste desordenado)
- Lograr un ajuste “mínimo” de 3% del PIB (durante 2017-19)
- Ajustar 4-5% del PIB para lidiar con desbalance en pensiones y salud.
- Ajuste adicional para apoyar programa de seguridad y PUI
- Fortalecer marco fiscal

Plan fiscal debe reducir gasto y reorientarlo a prioridades

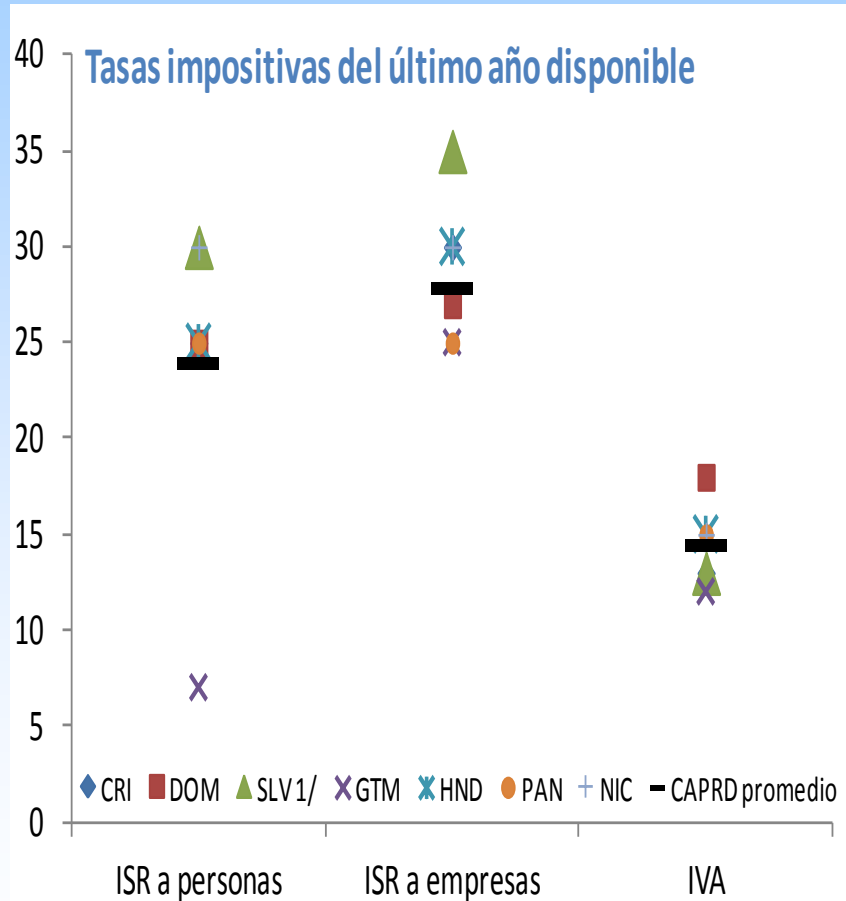
Presión de gasto corriente, incluyendo salarios ...



- Lidar con presión en salarios, subsidios no focalizados, y eficiencia en salud y programas escolares
- Reorientar recursos hacia infraestructura y gasto social
- Adoptar una sólida ley de responsabilidad fiscal, pero aun no hay consenso

Plan fiscal debe elevar el ingreso, sin frenar la inversión

Sistema tributario desalineado con el de la región



Fuente: Autoridades nacionales

- Buscar tributación progresiva, con menor distorsión que desfavorece la inversión
- Elevar el IVA, hacer más progresivo el ISR a personas, y reducir el ISR a empresas
- Introducir impuesto predial y a las pensiones de altos ingresos
- Desfasar impto a transacciones financieras y de telecomunicaciones por afectar la inclusión financiera

El personal del FMI identificó un menú de opciones

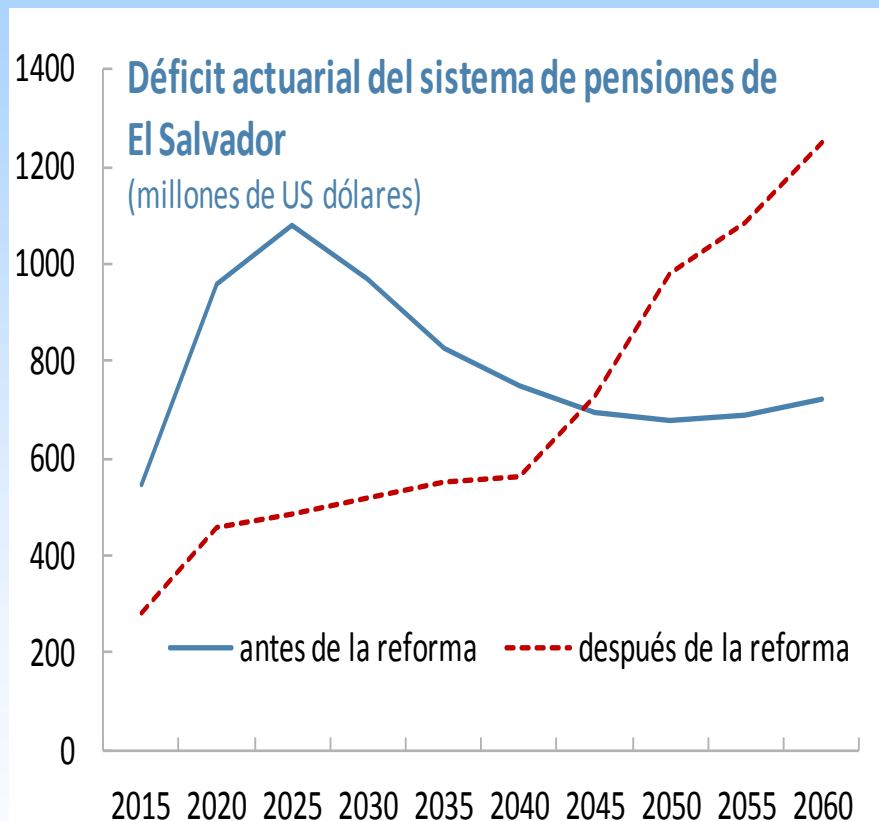
Menú potencial de medidas en 2017–19

(Acumulado, porcentaje del PIB)

Gasto salarial	1.4
Incremento del IVA al 15%	1.2
Adopción plena del impuesto a la propiedad	0.6
Ahorros en bienes y servicios	0.4
Subsidio focalizado	0.4
Tributación progresiva	0.4
Eliminación de exenciones fiscales	0.1
Simplificación de "impuestos engorrosos"	-0.7
Apoyo social para aminorar los efectos regresivos del IVA	-0.3
Total:	3.5

Fuente: Estimaciones del personal del FMI.

Es urgente hacer sostenible el sistema de pensiones



Fuente: Autoridades salvadoreñas

Propuesta de las autoridades

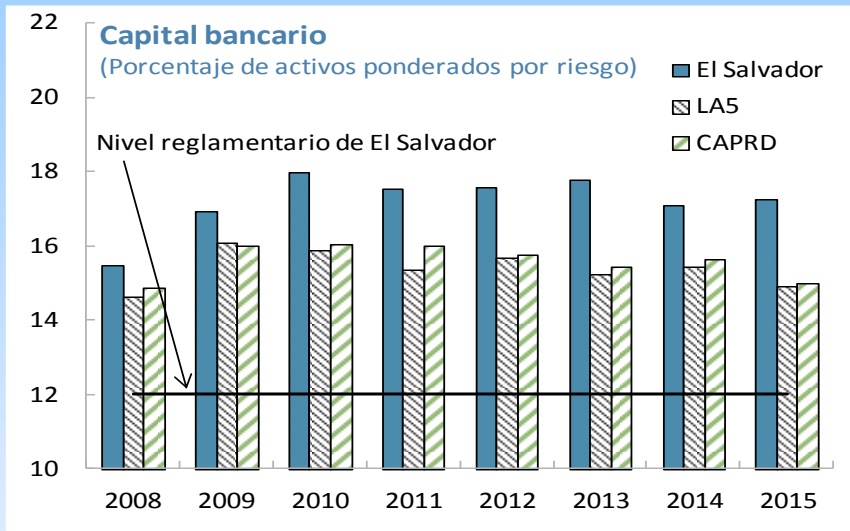
- Da respiro temporal, pero no asegura la sostenibilidad fiscal y social del sistema

Reformas paramétricas son clave

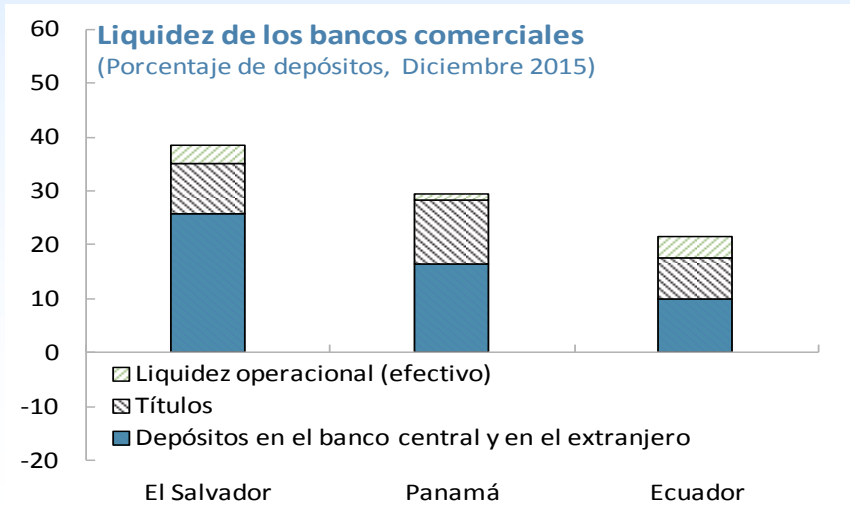
- Eliminar obligaciones por pensiones des-financiadas
- Reducir inequidades
- Ampliar la cobertura básica

Sistema bancario sólido, pero hay espacio para mejorar resistencia a choques

Sistema está bien capitalizado...



...y con mayor liquidez que otras economías dolarizadas

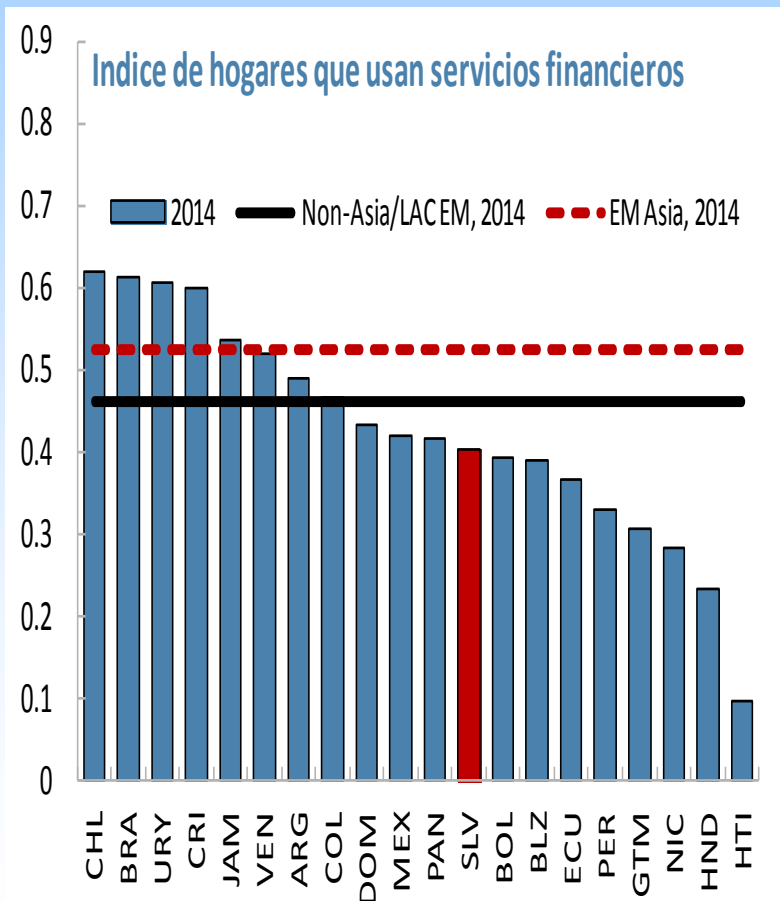


Hoja de ruta:

- Establecer fondo de liquidez y prestamista de última instancia
- Mejorar supervisión basada en riesgos
- Adecuar marco de prevención y resolución de crisis bancarias

Inclusión financiera apoyaría el crecimiento y equidad

Acceso financiero de hogares es bajo



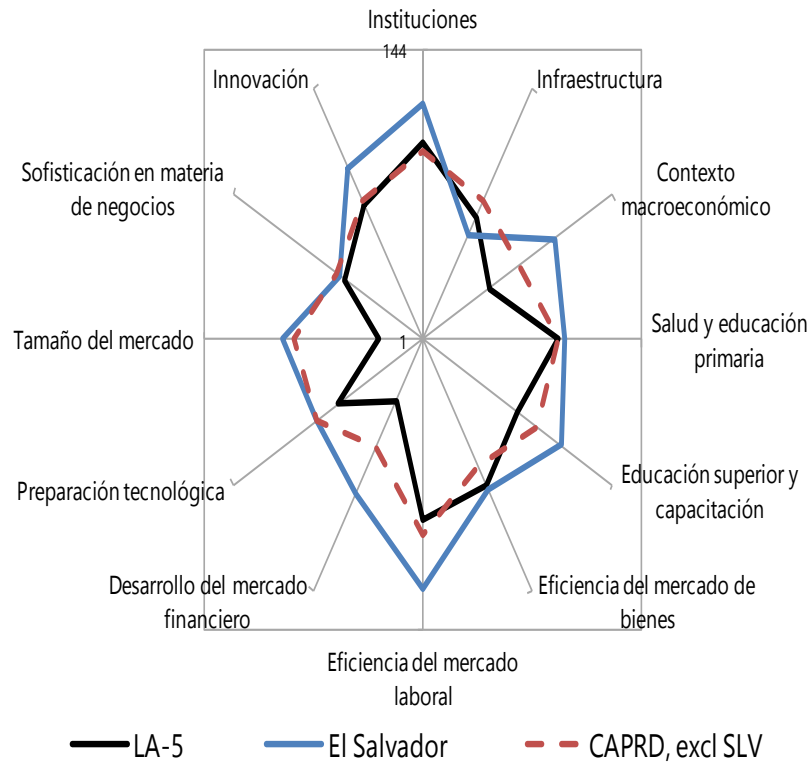
Fuente: FINDEX, Banco Mundial y cálculos del personal del FMI

Consideraciones

- Ley de inclusión financiera es positiva
- Cambios legales que afectan a los buros de crédito deben reconsiderarse.
- Cambios legales la expansión del mercado de títulos sería positiva

Mayor crecimiento inclusivo requiere de acciones en frentes múltiples

Clasificación del Índice de Competitividad Mundial, 2015-16



Fuente: Foro Económico Mundial, indicadores de competitividad mundial

Agenda

- Calidad educativa
- Reducción del crimen
- Salarios acorde a productividad
- Reducción de barreras de entrada en varios sectores

Lo que requiere:

- Espacio fiscal para su adopción

Gracias