



Banco Central de Reserva
de El Salvador

Informe Económico a diciembre 2015



Febrero 2016

Resumen Ejecutivo

El comportamiento de los indicadores de la actividad económica refuerzan las expectativas de crecimiento de 2.5% para el año 2015, superando el crecimiento registrado de los últimos siete años. La fortaleza de la demanda externa de la economía salvadoreña se reflejó en el déficit de la cuenta corriente que mejoró respecto al observado en el mismo período del año anterior, hasta constituirse en el más bajo desde el año 2011. Las perspectivas de un mayor crecimiento económico se apoyan en el dinamismo de la economía de su principal socio comercial, Estados Unidos, que beneficia las exportaciones del país hacia ese destino y el crecimiento de las remesas. Así mismo, los precios bajos de las materias primas que importa el país, como el petróleo y sus derivados, contribuyeron a promover el ahorro de las familias y menores costos para las empresas, reduciendo la brecha comercial del país.

El clima de inversión muestra un rumbo positivo en el corto y mediano plazo, con importaciones de bienes de capital crecientes y mayores exportaciones de bienes. La firma estadounidense Invenergy, que se convirtió en el socio mayoritario de la empresa salvadoreña Energía del Pacífico (EDP), indicó que podrían invertir cerca de US\$20 millones en la etapa previa a la construcción de infraestructura de la planta de gas natural licuado (GNL) que instalarán en el municipio de Acajutla, en Sonsonate

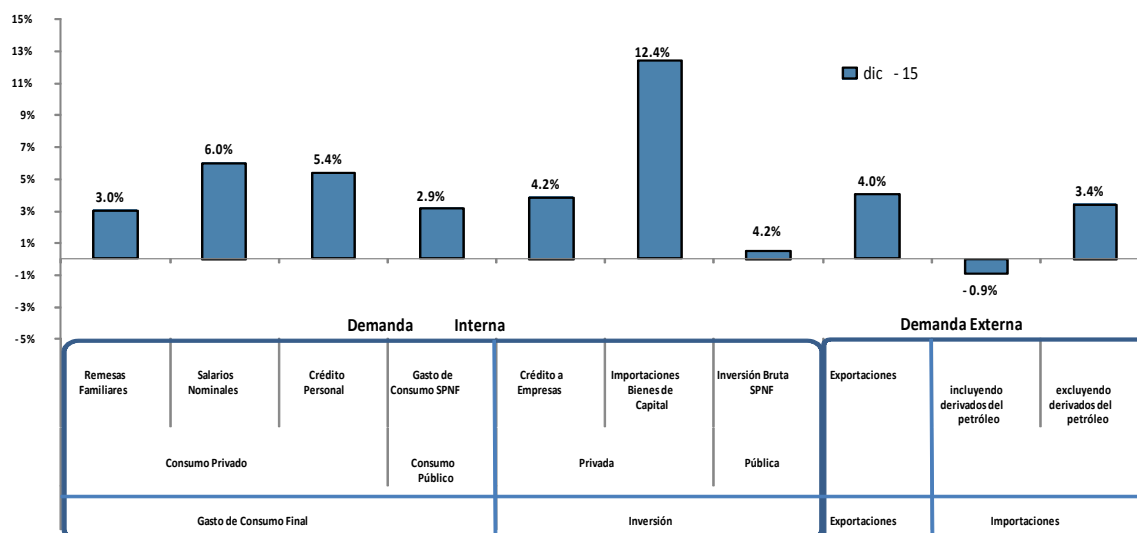
Las tasas de interés de los préstamos a más de un año presentaron ligeras reducciones anuales y las referidas hasta un año plazo observaron un comportamiento estable. Las tasas de interés pasivas muestran una suave tendencia creciente, producto de la competencia de las instituciones financieras.

Al cierre de 2015, los precios al consumidor registraron un crecimiento anual de 1.0%. La actividad económica al mes de noviembre de 2015, según el Índice de Volumen de la Actividad Económica reportó un aumento de 1.7% y es consistente con la creación de empleo formales reportadas por el Instituto Salvadoreño del Seguro Social.

1 Evolución de la demanda agregada

Durante el año de 2015, los indicadores económicos relacionados con la demanda agregada impulsaron la actividad económica. Se destaca el comportamiento de las exportaciones, la cartera de préstamos de las empresas, el crédito personal y las remesas familiares. Las importaciones de bienes de capital crecieron 12.4% anual, dinamizando a las importaciones totales y contribuyendo a mejorar la inversión. El crédito al sector privado, tanto destinado a los hogares y las empresas reportaron fuertes señales de recuperación desde el segundo semestre del año. El consumo privado se fortaleció por las mejoras de los salarios en términos reales, complementados por ingresos adicionales en concepto de remesas familiares y créditos personales.

Gráfico 1. Componentes de demanda agregada (nominal). Tasas de crecimiento anual



Fuente: En base a datos del BCR, SSF e ISSS

En síntesis, el comportamiento de los indicadores de la demanda agregada son consistentes con la expansión de la actividad económica y que se espera que se traduzca en un mayor crecimiento económico.

2 Sector externo

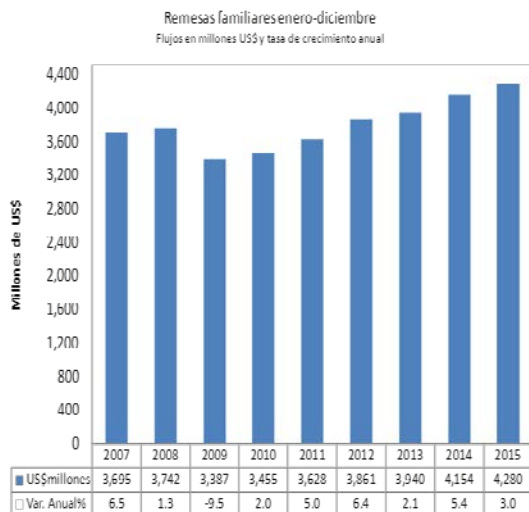
2.1 Remesas Familiares

Las remesas familiares a diciembre de 2015 alcanzaron los US\$4,279.7 millones, superando en US\$125.6 millones a los ingresos reportados el año anterior y que representa un crecimiento de

3.0% anual. En el mes de diciembre, se recibieron US\$423.0 millones de remesas, superando en US\$85.8 millones al monto ingresado en noviembre/2015. Ese resultado fue coyuntural debido al efecto estacional, relacionado con las celebraciones de navidad y fin de año, eventos que motivan a los salvadoreños residentes en el exterior a incrementar los envíos a sus familiares.

El mayor flujo de remesas en el año se puede observar al comparar al cuarto trimestre, cuando el país recibió US\$1,124.8 millones (US\$60.8 millones más) que significó un crecimiento de 5.7% con respecto al mismo trimestre del año anterior. Los ingresos de remesas del segundo y el cuarto trimestre muestran un fuerte impulso en los meses de mayo y diciembre, relacionados con la celebración del día de la madre y las fiestas de navidad y fin de año.

Otro de los indicadores relacionado con las remesas familiares, son las recargas a teléfonos celulares de residentes en el país por cuenta de personas residentes en el exterior, los cuales se situaron en US\$5.4 millones.



Remitentes de Remesas
Año de ingresos a Estados Unidos

Quinquenio	Porcentaje
1970 - 1975	0.2
1976 - 1980	1
1981 - 1985	3.4
1986 - 1990	7.1
1991 - 1995	6.2
1996 - 2000	18
2001 - 2005	28.9
2006 - 2010	24.2
2011 - 2015	11

Fuente: BCR. Depto Sector Externo.

Gráfico 2

Fuente: En base a cifras del BCR

La relación familiar tiende a debilitarse con el tiempo y esto se refleja en los resultados de la “Encuesta a salvadoreños en Estados Unidos 2014”, realizada por el Banco Central de Reserva, donde se destaca que el mayor porcentaje de envíos de remesas familiares los efectúan los remitentes que ingresaron a Estados Unidos en el período de 2001 al 2010, donde los emigrantes salvadoreños fueron favorecido por el gobierno de Estados Unidos con la aplicación de diversos programas como TPS para apoyar a los salvadoreños, debido al impacto adverso que ocasionaron los desastres naturales.

2.2 Comercio Exterior

La balanza comercial reportó un déficit de US\$4,930.5 millones, resultados que es menor en US\$309.7 millones al registrado el año 2014 y que representa un crecimiento de 5.9%. El déficit en la cuenta de bienes como porcentaje del PIB fue 19.0%, lo cual es 1.8% menor al registrado en el año de 2014. Desde 1998, solo en dos años se ha registrado reducción en el déficit, el primero fue 2009 en el contexto de la crisis económica y el segundo 2015 en medio de la reducción de precios internacionales.

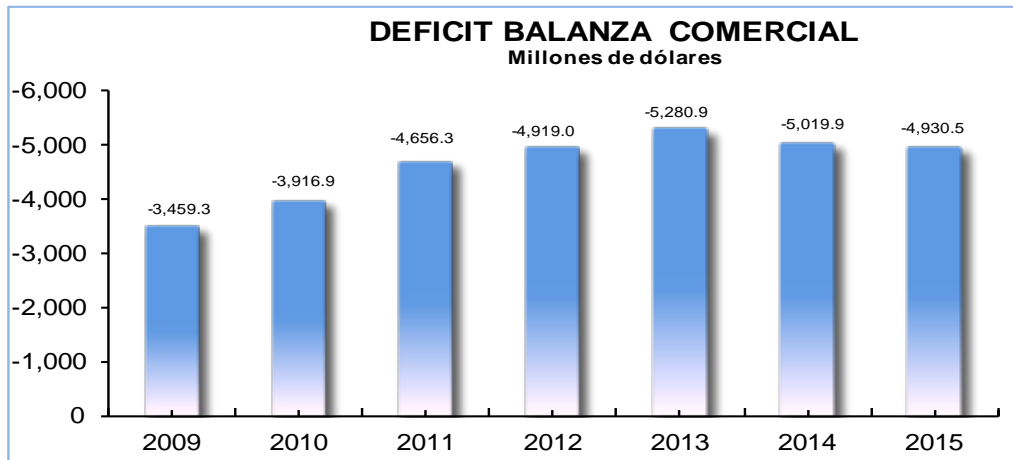


Gráfico 3.

Fuente: En base a cifras del BCR

El sector exportador salvadoreño cerró el 2015 con un crecimiento positivo del 4% anual que significó US\$212.3 millones adicionales. El principal sector que registró ventas al exterior fue la industria manufacturera, el cual representó 95.7% del total de exportaciones, con un monto de US\$5,248.0 millones y un aporte adicional de US\$226.8 millones en comparación con el 2014. El aumento se da en el marco de la ejecución de la Política de Fomento, Diversificación, y Transformación Productiva, que le está apostando justamente a rubros de dicho sector.

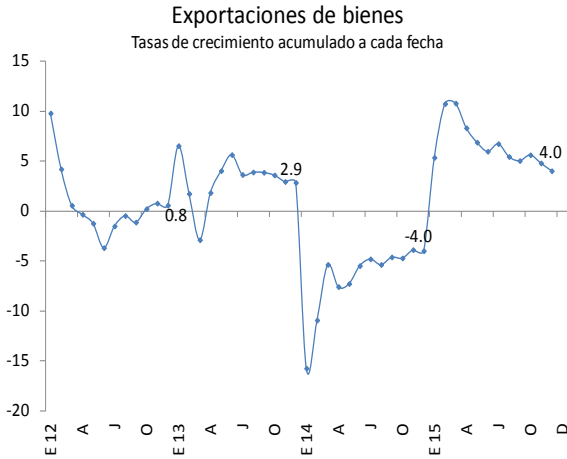


Gráfico 4
Fuente: En base a cifras del BCR

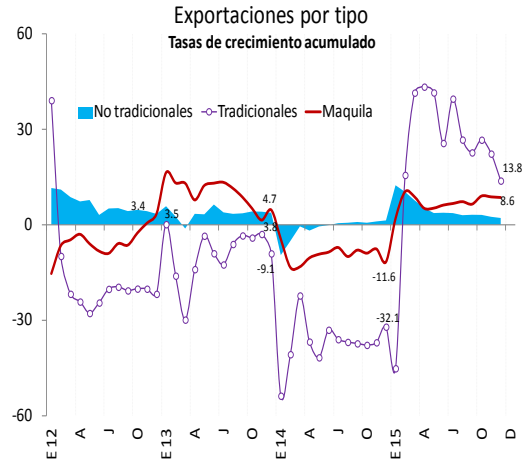


Gráfico 5
Fuente: En base a cifras del BCR

El sector maquila reportó un crecimiento de 8.6% en el año 2015 (US\$88.3 millones), después de haber decrecido 11.6% el año 2014. Esta recuperación es congruente con el repunte de la economía estadounidense, principalmente porque esa nación se mantiene como el principal socio comercial recibiendo 92.7% del total de productos exportados de maquila de El Salvador.

Las ramas industriales que sobresalieron por sus montos exportados fueron Prendas de Vestir y Textiles, Productos Químicos, Caucho y Plásticos, Metálicos de Base, Alimentos, Bebidas, Papel y Cartón contribuyeron con el 59.7% de las exportaciones.

Exportaciones de café.

Millones de dólares y dólares por QQ de café. Precio en eje derecho

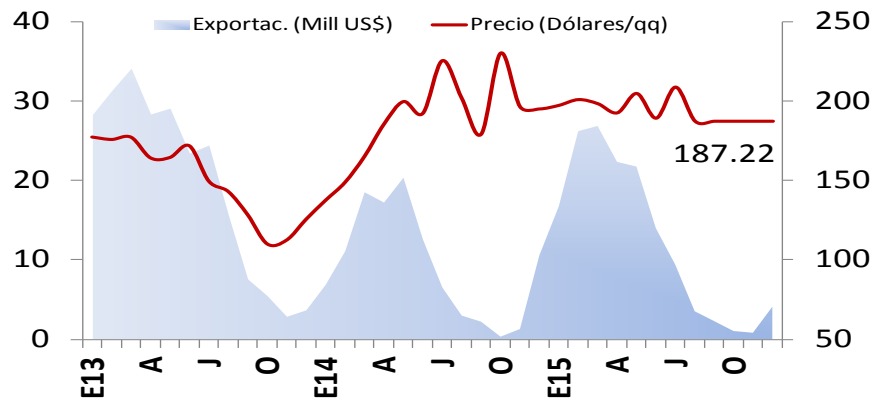


Gráfico 6

Fuente: En base a cifras del BCR

El Sector Agrícola aumentó su participación dentro del total exportado (0.5 puntos básicos más), aportando 3.9% (US\$215.4 millones) en el 2015, mientras que en el 2014 aportó 3.4% (US\$179.3 millones). El principal bien exportado fue el café, que creció 34.2% (US\$148.0 millones adicionales), superando el valor registrado en 2014 (US\$37.7 millones). Los precios de exportación de café se mantuvieron estables alrededor de los US\$200 dólares por quintal.

Se destaca también dentro del Sector Agrícola, el incremento en la actividad económica de otras producciones como esquejes de plantas, tomates, hortalizas, coles, etc. cuyo monto exportado ascendió a US\$31.5 millones, superior en US\$2.5 millones, con una tasa de crecimiento de 8.8% anual. Esto muestra los esfuerzos de los exportadores por encontrar nuevos nichos en los mercados internacionales.

Los principales socios comerciales que compran productos a exportadores salvadoreños continúan siendo Estados Unidos (46.7% de las exportaciones), Honduras (13.9% de exportaciones) y Guatemala (13.6% de exportaciones). Se destaca también que las exportaciones del país hacia naciones con las cuales mantiene acuerdos comerciales representaron 91.4% del total de las ventas salvadoreñas al exterior, incluyendo los países centroamericanos

El Banco Interamericano de Desarrollo (BID) en su informe “Estimaciones de las Tendencias Comerciales de América y el Caribe Edición 2016”. El informe analiza 24 economías de la región y sobresale El Salvador con su crecimiento en las exportaciones, a pesar de haber sido un año de grandes caídas de muchas economías latinoamericanas. Como resultado de los menores precios internacionales de materias primas, el país se favoreció con la reducción de su factura por compras al exterior y en aumento en el volumen importado.

Los resultados de fin de año muestran que las importaciones acumularon un monto de US\$10,415.4 millones, que representa una reducción de 0.9% anual y es US\$97.4 millones menor al monto registrado en el 2014. Un aspecto importante en la evolución de las importaciones es la fuerte vinculación entre las importaciones totales y las de bienes de consumo, ya que ambas se mantuvieron con tasas de crecimiento negativas y se situaron en - 0.9% y - 1.7%, respectivamente.

En este rubro, los bienes de consumo e intermedios sumaron US\$8,139.8 millones, reduciéndose las compras al exterior en US\$270.0 millones en comparación con el 2014. En dicho monto neto también va incluido el ahorro por los bajos precios del petróleo y sus derivados.

Por su parte, las importaciones de bienes de capital al final del año totalizaron US\$1,601 millones, superando en US\$176.2 millones y que representa un crecimiento de 12.4% anual, lo cual muestra

el interés de las empresas por continuar fortaleciendo su capacidad productiva anticipándose a mayores ventas esperadas.

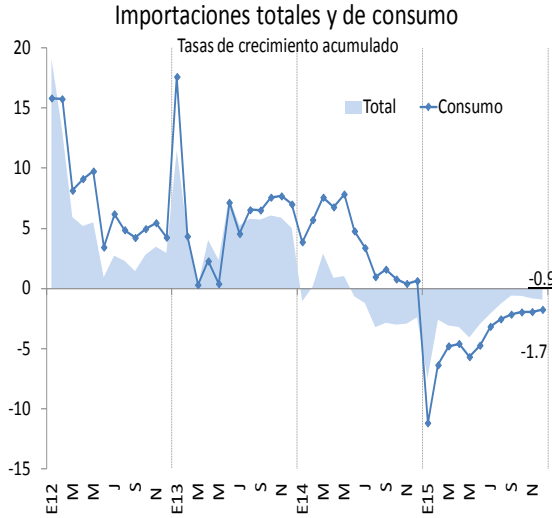


Gráfico 7

Fuente: En base a cifras del BCR

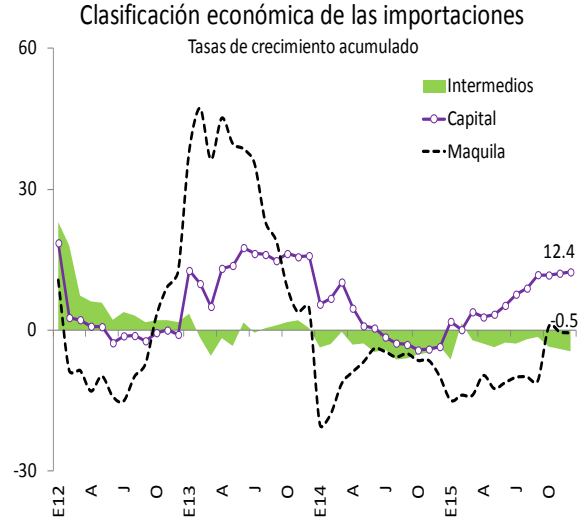


Gráfico 8

Fuente: En base a cifras del BCR

Es positivo para el país, el crecimiento importante que ha tenido este rubro en todos los sectores durante 2015, principalmente demandados por la industria manufacturera y transporte las cuales invirtieron US\$1,099.9 millones (US\$110.5 millones más que en 2014). Esto significó un crecimiento en la importación de bienes de capital total de 12.4% anual, cerrando el año con US\$1,601.0 millones, US\$176.2 millones más que el año anterior.

Los pagos realizados por factura petrolera ascendieron a US\$1,351.9 millones, resultado que indica una disminución de US\$394.5 millones en pagos al exterior y representa un decrecimiento de 22.6%. Los componentes de gasolinas y diesel, fueron los que mayores caídas reportaron en el año y contribuyeron con el 57.9% de la factura de derivados de petróleo.

Factura Petrolera

Millones de dólares y porcentaje

Producto	2014	2015	Var. Abs	Var %	Estruc. 2014	Estruc. 2015
Gasolinas	443.2	382.4	-60.8	-13.7%	25.4%	28.3%
Diésel	510.1	400.4	-109.7	-21.5%	29.2%	29.6%
Gas Propano	134.3	83.6	-50.7	-37.8%	7.7%	6.2%
Keroseno	146.0	108.5	-37.5	-25.7%	8.4%	8.0%
Bunker	312.7	247.8	-64.9	-20.8%	17.9%	18.3%
Otros	199.8	129.2	-70.6	-35.3%	11.4%	9.6%
Total	1746.2	1351.9	-394.3	-22.6%	100.0%	100.0%

Fuente: BCR - Depto. del Sector Externo. Información DGA según metodología de Balanza de Pagos

Esto permitió un ahorro para la economía salvadoreña de US\$753.2 millones al calcular las importaciones del 2015 a precios del año anterior. La factura petrolera se redujo en US\$394.3 millones como resultado de los bajos precios de las importaciones de diesel, gasolinas, gas propano, bunker, keroseno y otros.

De acuerdo a información del Ministerio de Economía, en el mercado de los derivados de petróleo fue importante el comportamiento observado de las ventas de gas licuado que alcanzaron los 139.98 millones de galones, con crecimiento de 2.5% anual. Al consumo de los hogares se destinaron 96.56 millones de galones, lo que representó un crecimiento de 3.7% anual.

La información a diciembre de 2015 indica que el consumo de derivados de petróleo alcanzó los 360.4 millones de galones, con una disminución anual de 1.6%, comportamiento que estuvo asociado a menores ventas de distribuidores, baja en el uso de bunker por parte de empresas generadoras de energía eléctrica y reducción del sector de transporte. Las estaciones de servicio reportaron ventas por 119.3 millones de galones, que significó un crecimiento de 5.5% anual.

Ventas de Gas Licuado de Petróleo					Consumo Derivados de Petróleo				
Millones de galones					Millones de galones				
	2014.0	2015.0	Var. Abs	Var. %		2014	2015	Var.Abs.	Var %
Consumo	93.08	96.56	3.48	3.7%	Total	366.1	360.4	-5.7	-1.6%
35 libras	7.78	8.11	0.33	4.2%	Sector Privado	365.9	360.1	-5.8	-1.6%
25 libras	84.07	79.73	-4.34	-5.2%	- Estaciones de servicio	113.1	119.3	6.3	5.5%
20 libras	0.89	8.34	7.46		- Distribuidores	101.9	92.2	-9.7	-9.5%
10 libras	0.35	0.38	0.03	8.9%	- Consumidores Industriales	72.1	73.3	1.1	1.6%
Granel: 100 libras	0.69	0.71	0.01	1.6%	- Otros clientes	53.2	56.0	2.8	5.2%
Comercio e Industria	42.03	41.99	-0.03	-0.1%	- Generadoras Energía Eléctrica	20.4	14.6	-5.9	-28.7%
Carburación	0.74	0.72	-0.02	-3.0%	- Transporte	4.1	3.5	-0.6	-15.8%
Total	136.55	139.98	3.43	2.5%	- Comercio y Servicios	1.0	1.3	0.3	31.0%
					Gobierno	0.3	0.3	0.1	29.5%

Fuente: MINEC

Otros aspectos relevantes de las transacciones externas se relaciona con el saldo comercial con Estados Unidos, que se redujo 17.9% anual, resultado de la reducción en el valor importado por efecto de menor precio en los productos derivados de petróleo y materias primas para la industria textil. Por otra parte, El Salvador obtuvo un superávit comercial con Centro América, como resultado del aumento de las ventas hacia Guatemala y Nicaragua. Los productos exportados hacia Guatemala que mejoraron respecto al año anterior fueron: hierro acero y sus manufacturas, agua y demás bebidas no alcohólicas y productos de la industria alimenticia. Mientras que hacia Nicaragua fueron: Otras materias textiles y sus manufacturas, agua y demás bebidas no alcohólicas y productos laminados de hierro y acero.

3 Sector Financiero

3.1 Préstamos y depósitos

El sistema financiero mantuvo condiciones estables de liquidez que permitieron atender las necesidades de recursos del sector privado y la captación de depósitos.

Los reportes financieros a fin de años indican que los préstamos totales alcanzaron los US\$11,798.6 millones, superando en US\$526.7 millones al saldo registrado a diciembre de 2014 y que representa un crecimiento de 4.7% anual. En las operaciones con no residentes se tiene un saldo de US\$279.3 millones

Otras Sociedades de Depósitos
Préstamos totales según sectores
Cifras en millones de dólares y porcentajes

	Saldos		Variaciones	
	dic-14	dic-15	Abs	rel
Bancos				
Residentes	10,136.2	10,570.2	434.0	4.3
Empresas	4,244.4	4,397.7	153.3	3.6
Hogares	5,797.6	6,088.4	290.8	5.0
Sector público	94.2	84.0	- 10.1	- 10.8
No residentes	276.9	279.3	2.4	0.9
Total	10,413.1	10,849.5	436.4	4.2
Otras Sociedades de Depósitos				
Residentes	10,995.0	11,519.3	524.3	4.8
Empresas	4,624.8	4,820.2	195.5	4.23
Hogares	6,206.3	6,539.0	332.7	5.4
Sector público	163.9	160.1	- 3.9	- 2.4
No residentes	276.9	279.3	2.4	0.9
Total	11,271.9	11,798.6	526.7	4.7

Fuente: Central de Riesgos (SSF) y balances.

La cartera de préstamos de las Otras Sociedades de Depósito indica que a las empresas residentes se destinaron US\$4,820.2 millones, con un crecimiento anual de 4.2% y a los hogares fueron financiados con US\$6,539 millones, que representa un crecimiento de 5.4% anual. Desde el segundo semestre del año, las empresas privadas dinamizaron la demanda de crédito y superó las tasas de crecimiento negativas registradas durante el año de 2014.

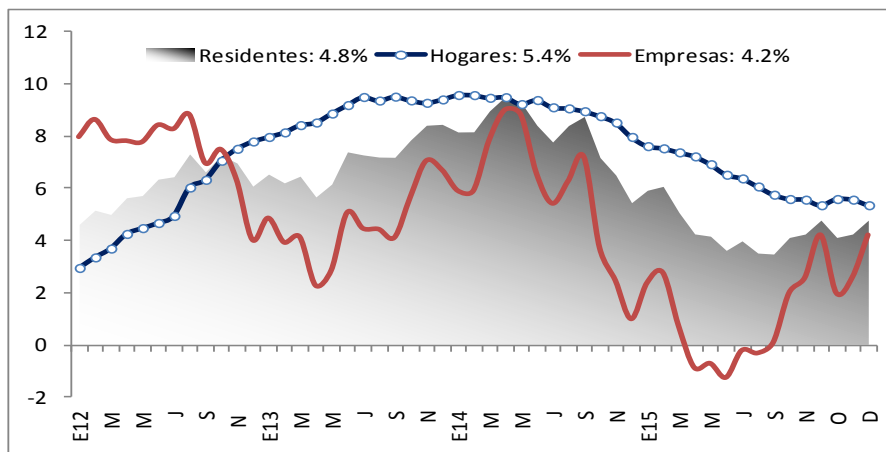


Gráfico 9. Otras Sociedades de Depósitos: Préstamos a residentes, hogares y empresas. Tasas de crecimiento anual

Fuente: En base a cifras del BCR

El aumento observado en las tasas de interés de depósitos, en parte, contribuyeron a la mayor captación de depósitos totales y del sector privado.

Depósitos

Tasas de crecimiento anual

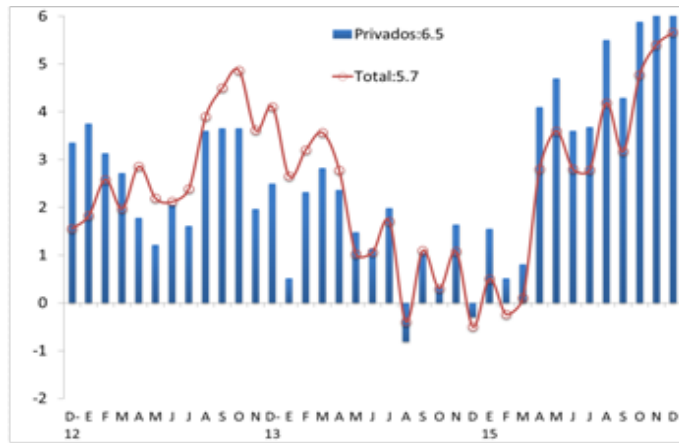
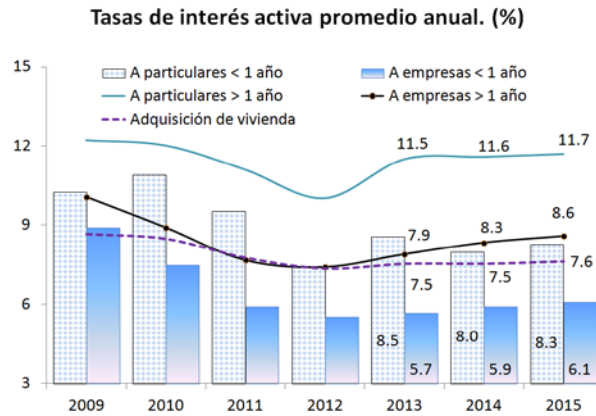
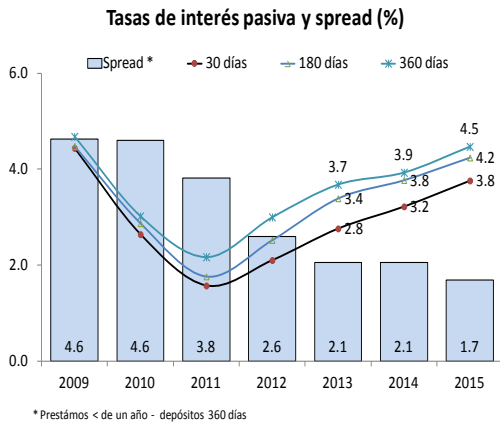


Gráfico 10.
Fuente: En base a cifras del BCR

A diciembre 2015 se reportaron depósitos totales por US\$10,837.9 millones, con un crecimiento anual de 5.7%. Por su parte, los depósitos del sector privado reportaron un crecimiento de 6.5% anual.

3.2 Tasas de interés

El costo del financiamiento de las empresas promedia como el más bajo del mercado, principalmente en los créditos a corto plazo. Las tasas pasivas desde el año de 2012 muestran una tendencia creciente, reflejando en parte la mayor competencia por la captación de fondos por parte de las entidades bancarias. Las tasas de interés pasivas registraron aumentos de 60 puntos básicos en sus diferentes plazos.



Fuente: En base a información de BCR

La tasa de interés básica activa, se mantuvo estable durante el 2015 y al final de años se situó en 6.1%, con un aumento anual de 20 puntos básico. El rendimiento en las tasas de interés activas y pasivas de corto plazo se reflejó en la baja del spread que al final del año fue de 1.7%, con una reducción de 40 puntos básicos.

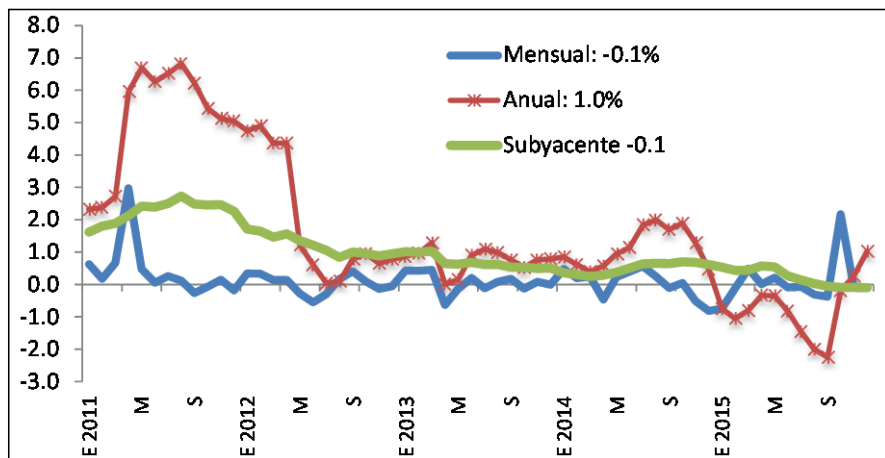
Es importante la tendencia observada en el costo del financiamiento de corto plazo, mientras que los créditos a particulares elevaron en 20 puntos básicos su tasa de interés, la aplicada a las empresas aumentaron 30 puntos básicos. En relación a la evolución de las tasas de interés mayores a un año, las aplicadas a particulares y al sector vivienda se incrementaron en 10 puntos básicos y el aplicado a empresas se elevó en 30 puntos básicos

4 Indicadores de Precios

4.1 Índice de Precios al Consumidor

La inflación mensual, medida por el Índice de Precios al Consumidor, del mes de diciembre fue de -0.1%; en tanto, el año 2015 cerró con un incremento anual de 1.0%. Durante los primeros diez meses del año 2015, la inflación anual se mantuvo negativa, asociado principalmente a los menores precios de los combustibles y otras materias primas; no obstante, esta tendencia cambió en los últimos dos meses del año, cuando el indicador registró un incremento principalmente por la División del IPC “Alojamiento, agua, electricidad y otros combustibles” que aumentó en los últimos dos meses del año.

Gráfico 11. Índice de Precios al consumidor. Variaciones anual, mensual e inflación anual subyacente



Fuente: DIGESTYC y BCR.

Entre los productos que más aumentaron de precios durante el año, destacaron: Servicio de distribución de agua potable, chile verde, sandía, zanahoria, melón, yuca, costilla de res, cebolla, aguacate, solomo, carne para guisar, uvas, carne molida, etc. Al eliminar el impacto de los precios de productos con mayor volatilidad, se obtiene que la inflación subyacente a diciembre de 2015 se situó en -0.1% anual.

	Ponderación	Variación Mensual	Variación Acumulada	Variación Punto a Punto	Incidencia Anual
Índice General	100.00	-0.07	1.02	1.02	1.02
Alimentos y bebidas no alcohólicas	26.3%	0.07	0.84	0.84	0.24
Bebidas alcohólicas y Tabaco	0.5%	-0.24	2.76	2.76	0.02
Prendas de vestir y calzado	5.4%	0.16	-3.23	-3.23	-0.16
Alojamiento, agua, electricidad y otros	12.4%	-0.18	11.72	11.72	1.54
Muebles y artículos para el hogar	7.8%	0.15	-0.44	-0.44	-0.03
Salud	5.4%	-0.01	0.52	0.52	0.02
Transporte	12.0%	-0.60	-5.11	-5.11	-0.62
Comunicaciones	4.1%	-0.08	-0.21	-0.21	-0.01
Recreación y cultura	6.9%	-0.45	-2.24	-2.24	-0.13
Educación	3.3%	0.00	1.26	1.26	0.04
Restaurantes y hoteles	8.2%	0.00	1.31	1.31	0.11
Bienes y servicios diversos	7.6%	0.16	-0.03	-0.03	0.00

Fuente: DIGESTYC

4.2 Precio de Energía Eléctrica

Durante el año 2015, la SIGET realizó cuatro actualizaciones de las tarifas a la energía eléctrica, que redujeron la tarifa en un 26.34 %: En enero 2015 (- 11.9%); abril 2015 (-20.1%); julio 2015 (+5.7%) y octubre 2015 (- 0.1%). La reducción en los precios de la energía eléctrica contribuye al ahorro de las familias y reduce los costos para las empresas, con lo cual se mejora la competitividad empresarial. Por otra parte, contribuye a mejorar la eficiencia en la asignación de los subsidios, desde junio de 2015 se desactivó el subsidio a los que consumen entre 100 y 200 kwhs a partir de junio 2015. Al primer trimestre de 2016 la disminución del precio de la energía será de 18.8%

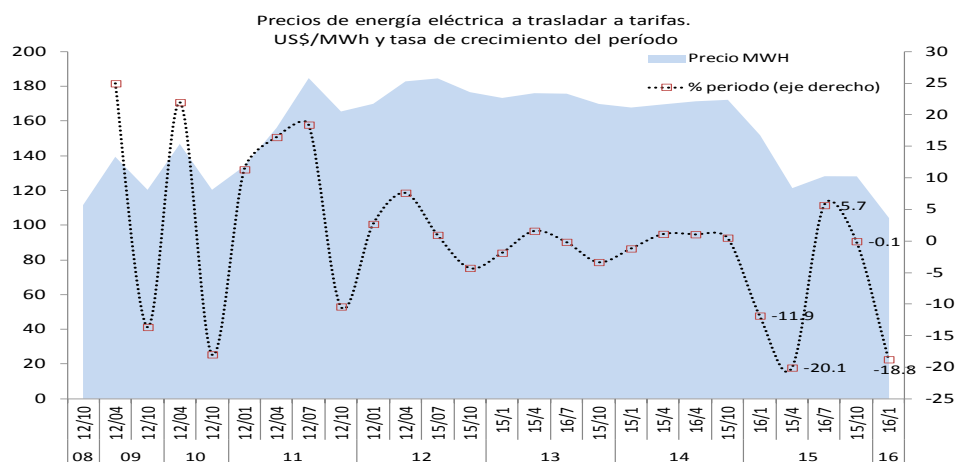


Gráfico 12

Fuente: SIGET

La inflación de largo plazo, medida por el índice de Inflación Subyacente se mantuvo a la baja durante el año y a diciembre 2015 se situó en una tasa de crecimiento de -0.1% anual. Con lo cual se puede advertir que el comportamiento de corto plazo observado, responde a factores estructurales, por tanto el efecto de la elevación de las tarifas de energía eléctrica se mantiene en el tiempo.

5 Producción y empleo

5.1 Índice de Volumen de la actividad Económica

El índice de volumen de la actividad económica registro a noviembre de 2015 un crecimiento de 1.7% anual, superando las tasas negativas reportadas durante el año de 2014. La mayor contribución al crecimiento se originó en los sectores de transporte, almacenaje y comunicación, industria manufacturera, agropecuario y bienes inmuebles y servicios prestado a las empresas.

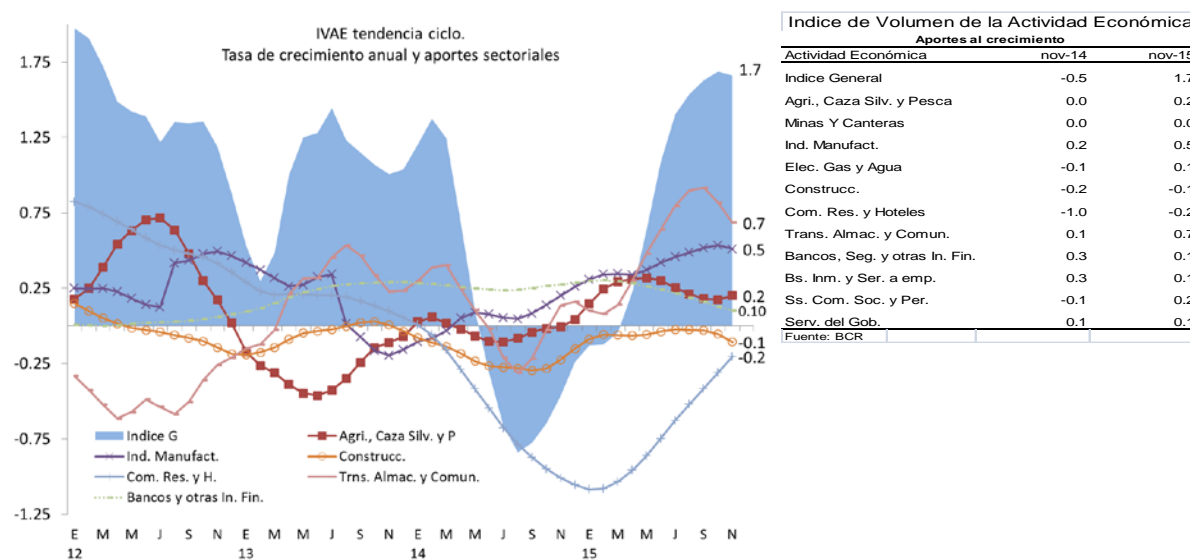


Gráfico 13

Fuente: En base a cifras del BCR

5.2 Empleo: cotizantes al ISSS

De acuerdo a la información de cotizantes al Instituto Salvadoreño del Seguro Social, al mes de octubre de 2015, se crearon 5,160 empleos en el sector formal. Los sectores industria manufacturera, construcción y establecimientos financieros (call center) los que más ofrecieron puestos de trabajo. El sector agropecuario y minerías y canteras registraron recortes en la planilla de trabajadores.

Cotizantes al ISSS				
Miles de trabajadores				
	Oct. 14	Oct. 15	Var Abs.	Var %
Total Cotizantes	632.388	637.548	5.160	0.8%
Agropecuario	13.287	13.018	-0.269	-2.0%
Minería y Canteras	0.670	0.587	-0.083	-12.4%
Industria manufacturera	170.217	173.013	2.796	1.6%
Electricidad y agua	5.562	5.787	0.225	4.0%
Construcción	23.165	24.647	1.482	6.4%
Comercio	154.017	154.045	0.028	0.0%
Transporte, Alm. Y Comun.	39.672	39.801	0.129	0.3%
Establec. Finan y B. inmuebles	154.793	155.662	0.869	0.6%
Servicios personales	69.449	69.642	0.193	0.3%
Servicios Domésticos	1.556	1.346	-0.210	-13.5%
Fuente: ISSS				

6 Recapitulación:

- En el panorama doméstico el impulso de los indicadores relacionados con la demanda agregada refuerzan las expectativas de un mayor crecimiento económico
- Ante un aumento en las tasas de interés internacionales, los escenarios indican mayores pagos por servicio de la deuda, en concepto de intereses. Spreads de mercados emergentes son crecientes
- La inflación para el primer trimestre del 2016, con expectativas a la baja, por los efectos de la reducción de tarifas eléctricas, y los precios de derivados de petróleo
- Calificadora S&P confirma buen rumbo de la economía salvadoreña y sus pronósticos son consistentes con los del BCR.