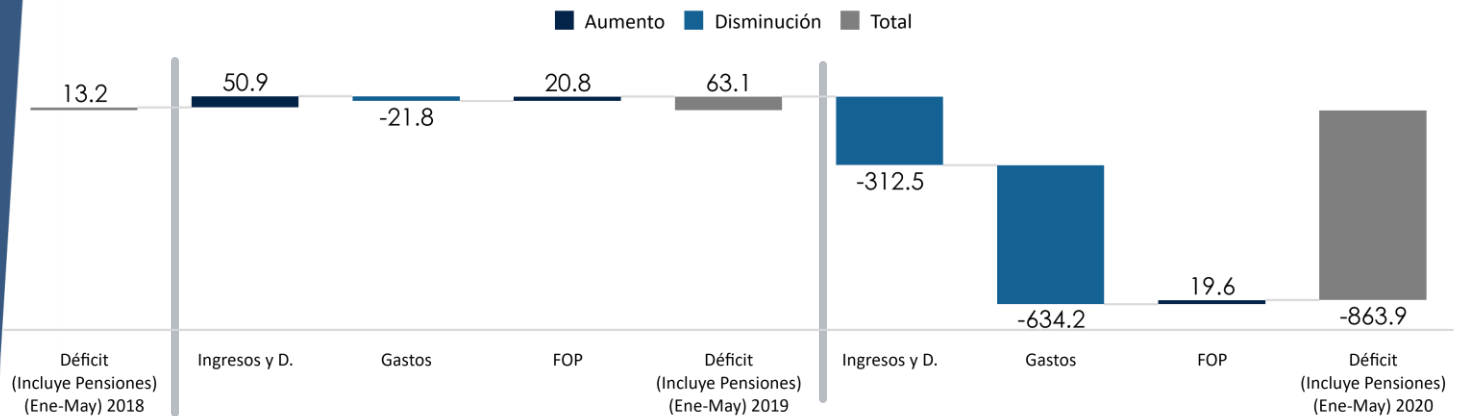


**Resumen ejecutivo**

El déficit acumulado a mayo de 2020 alcanzó US\$863.9 mill. (3.3% del PIB proyectado a diciembre), si bien esto ha sido resultante de menores ingresos del gobierno, la mayor significancia la ha tenido el aumento del gasto, el cual dobla el impacto del ingreso; aunque es clara la representatividad en la parte del gasto por las transferencias realizadas a la población, se observa de igual forma un incremento muy fuerte en el gasto de consumo (\$141 mill). A abril el endeudamiento del SPNF alcanzaba alrededor de 77% del PIB, el cual no incluye la emisión de títulos por \$1,000 millones. Para el cierre del año se espera incremente hasta el 90% del PIB.

**Gráfico 1. Composición del Déficit o Superávit (Incluye Pensiones)**  
**En \$US Mill. Datos Consolidados (Ene-May)**



Fuente: BCR El Salvador y Cálculos ABANSA

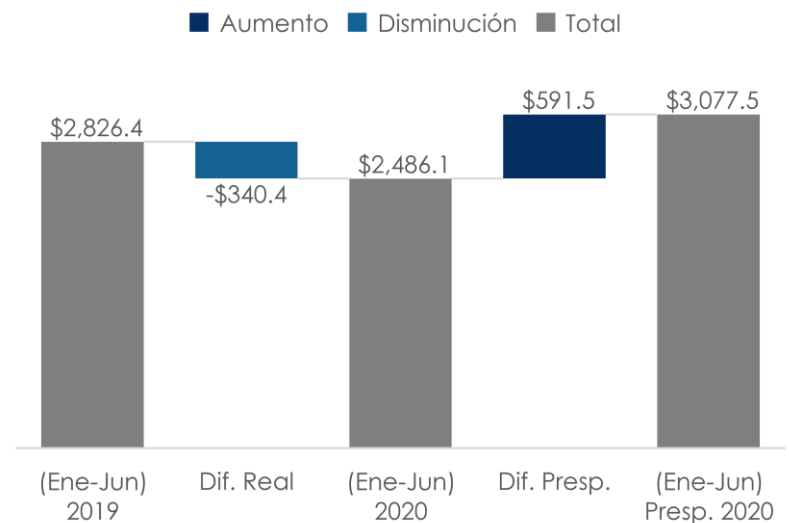
**Composición del déficit o superávit (Incluye pensiones)**

En el acumulado a mayo, se observa el efecto de la pandemia en los ingresos del gobierno, los cuales disminuyeron en -\$312.5 Mill. en relación con el mismo período el año anterior; Aun así, lo que más ha impactado al déficit (-\$863.9 Mill.) ha sido el fenómeno del incremento en el gasto (\$634.2 mill), cuyo aumento duplica la caída registrada por los ingresos. (Gráfico 1). Este déficit, ronda el 3.3% de la proyección del PIB a 2020, con la disminución proyectada por BCR del -7.5% (Escenario base).

**Ingresos Corrientes**

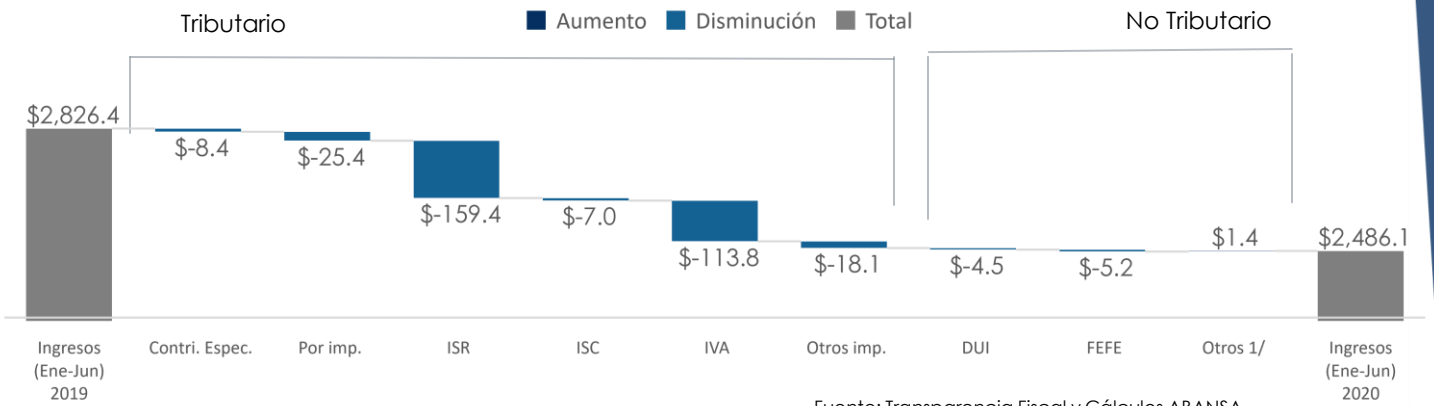
Los ingresos corrientes del gobierno, acumulados de enero a junio, han disminuido en -\$340.4 mill. en relación con el año anterior, alcanzando \$2,486.1 mill. (Gráfico 2). Al observar los ingresos presupuestados para la misma fecha, se observa una caída muy superior, alcanzando los -\$591.5 millones. ABANSA en su informe No.007 sobre el desempeño fiscal, mencionaba como un posible riesgo fiscal, la sobreestimación del crecimiento de ingresos, el cual a la fecha se planteaba en +8.88% en relación con 2019.

**Gráfico 2. Ingresos acumulados al 30 de junio, en relación con el ejecutado 2019 y presupuesto 2020. \$US Mill.**



Fuente: Transparencia Fiscal, cálculos ABANSA

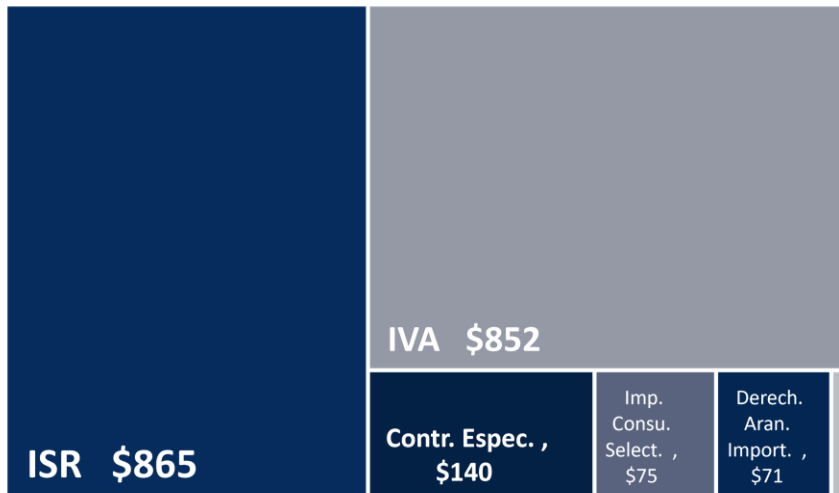
**Gráfico 3. Estructura de variación de ingresos corrientes, por tipo de impuesto, \$US Mill.**



### Estructura de Ingresos Corrientes

Por tipo de impuesto, el renglón tributario ha sido el más afectado, por la caída en IVA (-\$113.8 mill.) e ISR (-\$159.4 mill.) (Gráfico 3), el cual se espera disminuya su decremento por el pago de los contribuyentes distribuido en cuatro meses, a partir de junio, de acuerdo con la prórroga realizada por Ministerio de Hacienda, para presentar la declaración del Impuesto y su respectivo pago.

**Gráfico 4. Ingresos Tributarios, \$US Mill.**



### Desempeño de ingresos tributarios y contribuciones

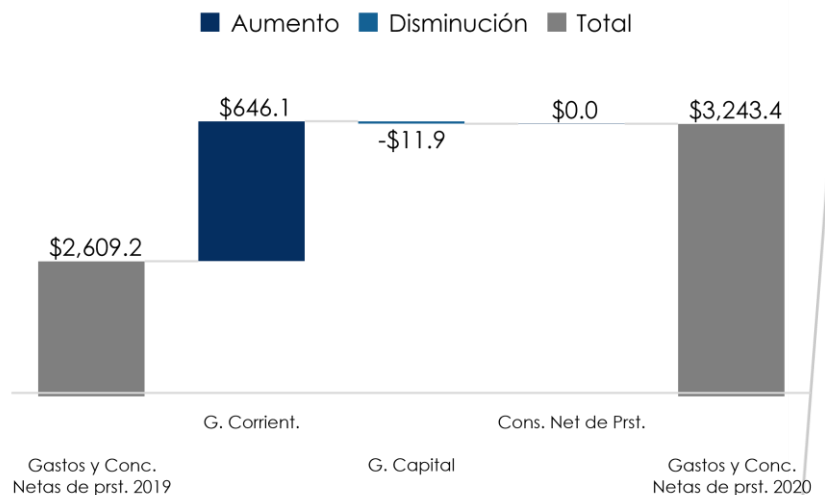
Aún con la disminución y prórroga del pago de ISR, este sigue siendo el primer rubro con mayor representación en los ingresos tributarios (\$865 mill.), seguido por IVA (\$852 mill.) (Gráfico 4); el impacto por la pandemia se observará de forma más directa en el IVA por su alta correlación con la actividad comercial, lo cual dependerá de la apertura gradual de la economía.

Fuente: Transparencia Fiscal y Cálculos ABANSA.

### Gastos del Gobierno

El incremento en el gasto ha impactado en el déficit más de dos veces lo que la caída de los ingresos del Gobierno lo han hecho, solo a mayo hay un incremento de \$634.2 Mill. en relación con lo acumulado el año anterior a mayo. (Gráfico 5). Este incremento ha sido otorgado totalmente por el gasto corriente (+\$646.1 mill.), influenciado por las erogaciones debido a la pandemia COVID-19, disminuido residualmente por los gastos de capital acumulados, los cuales son negativos (-\$11.9 mill).

**Gráfico 5. Composición en el incremento del Gasto y Concesiones Netas de Prestamos, Saldo Acumulado en US\$ Mill. (Ene-May)**

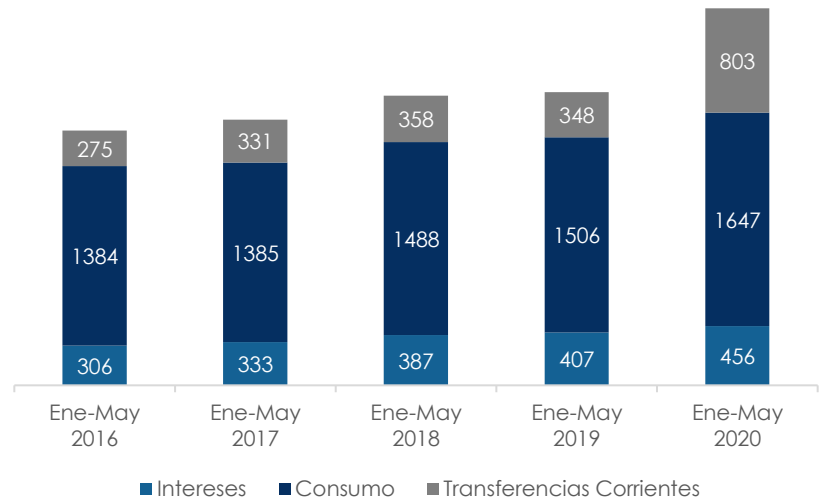


Fuente: BCR El Salvador y Cálculos ABANSA

## Estructura del Gasto Corriente

En la estructura del gasto corriente, las transferencias han tomado más participación en el consolidado a mayo (\$803 mill) (Gráfico 6), incidido por la entrega de subsidio en marzo y abril. Por otro lado, el único elemento que ha mantenido su crecimiento estable y proporcional han sido los intereses, los cuales se estima que crecerán en mayor proporción para el siguiente año, por el endeudamiento generado en 2020, lo que aproximaría la ratio de deuda pública a 90% del PIB.

**Gráfico 6. Estructura del Gasto Corriente, US\$ Mill. (Ene-May)**

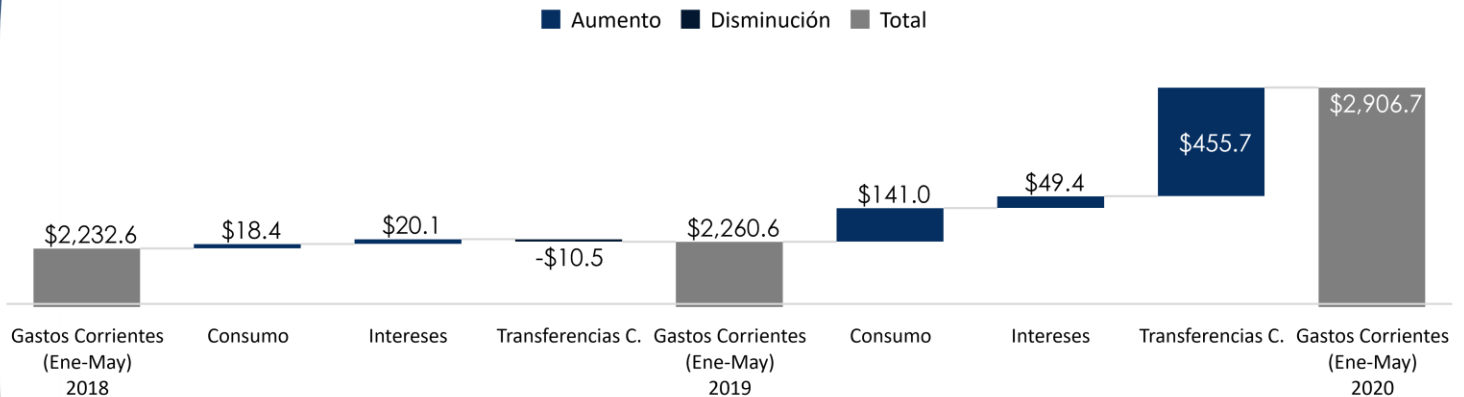


Fuente: BCR El Salvador y Cálculos ABANSA

## Composición del incremento del Gastos Corriente.

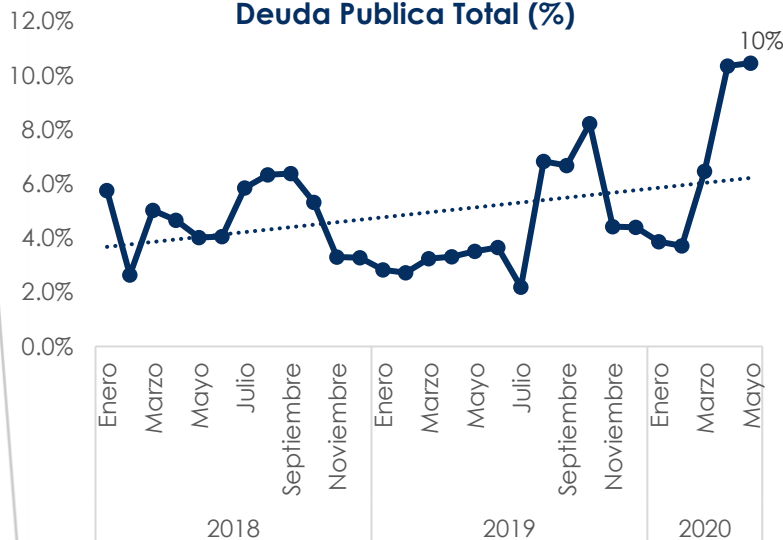
Si bien las transferencias corrientes corresponden al mayor incremento nominal del gasto corriente (\$455.7 mill.), el gasto de consumo incrementó un 9.5% (+\$141 mill) (Gráfico 7); Debería de buscarse la mayor eficiencia posible en el gasto, ante la restricción fiscal que tiene el país y el alto nivel de endeudamiento, que limitaría enfrentar otra contingencia futura con más deuda.

**Gráfico 7. Estructura de variación del Gasto Corriente, US\$ Mill. (Ene-May)**



Fuente: BCR El Salvador y Cálculos ABANSA

**Gráfico 8. Variación Interanual de la Deuda Pública Total (%)**



Fuente: BCR El Salvador y Cálculos ABANSA

## Deuda Pública Total,

A mayo de 2020, la Deuda Pública Total, alcanzó tasas de crecimiento de dos dígitos (+10.5%), en relación con el año anterior (Gráfico 8), alcanzando un monto de \$21,252 mill. este valor incluye tanto al SPNF como al SPF y BCR.

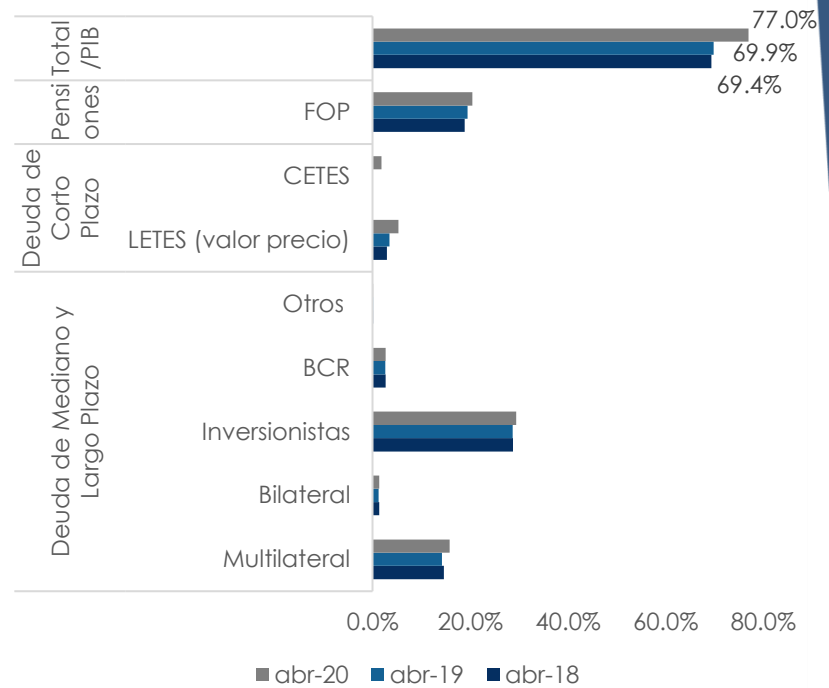
El incremento en mayor proporción se debe a la emisión de deuda interna, esto no incluye la emisión de \$1,000 millones en bonos internacionales, lo que implicaría un incremento aproximado de más del 13% del endeudamiento al cierre de 2020, sin considerar endeudamiento en proceso de gestión.

## Estructura de la Deuda del Sector Público no Financiero con respecto al PIB.

El endeudamiento total en relación con el PIB se estimó en abril de 2020 al 77% (Gráfico 9), mostrando un claro aceleramiento en relación con 2019 (69.9%) y 2018 (69.4%).

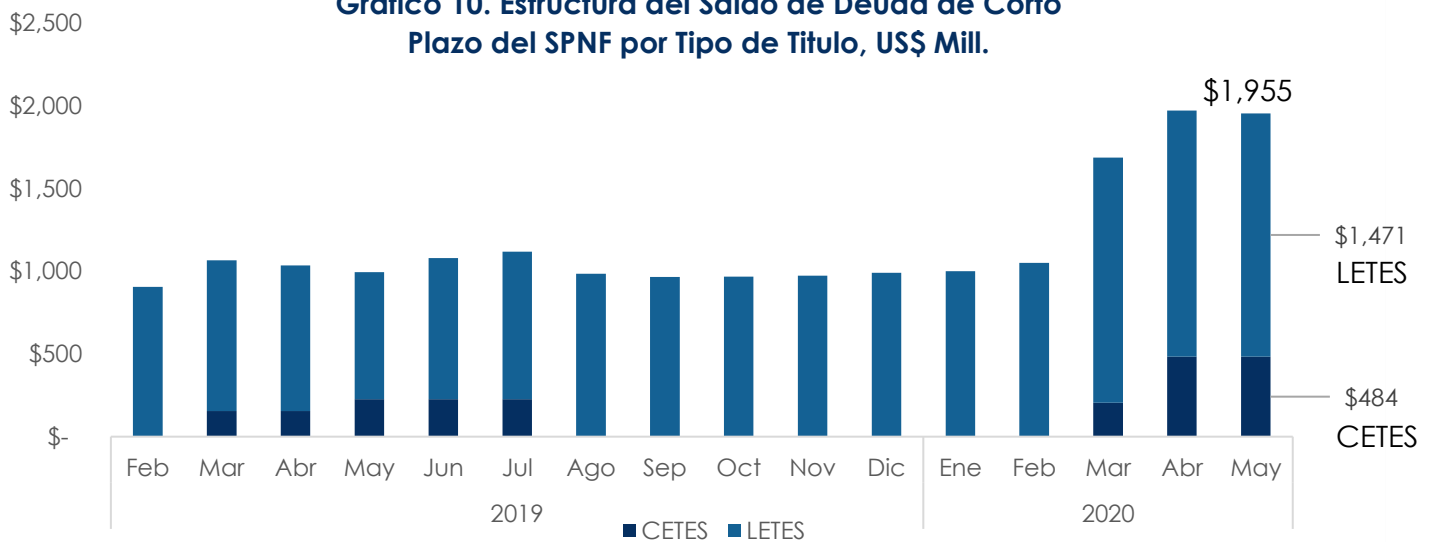
El rubro que más ha crecido en proporción es el endeudamiento de corto plazo (LETES+CETES), el cual a 2020 representa el 7.2% del PIB, cuando en 2019 representaba solo el 3.5%. Se espera que la deuda por CETES se traslade al endeudamiento con inversionistas, al estar aprobado con un crédito puente.

**Gráfico 9. Estructura de la Deuda del SPNF con Respecto al PIB**



Fuente: Ministerio de Hacienda y Cálculos ABANSA

**Gráfico 10. Estructura del Saldo de Deuda de Corto Plazo del SPNF por Tipo de Título, US\$ Mill.**



Fuente: BCR, Transparencia Fiscal, SSF y Cálculos ABANSA

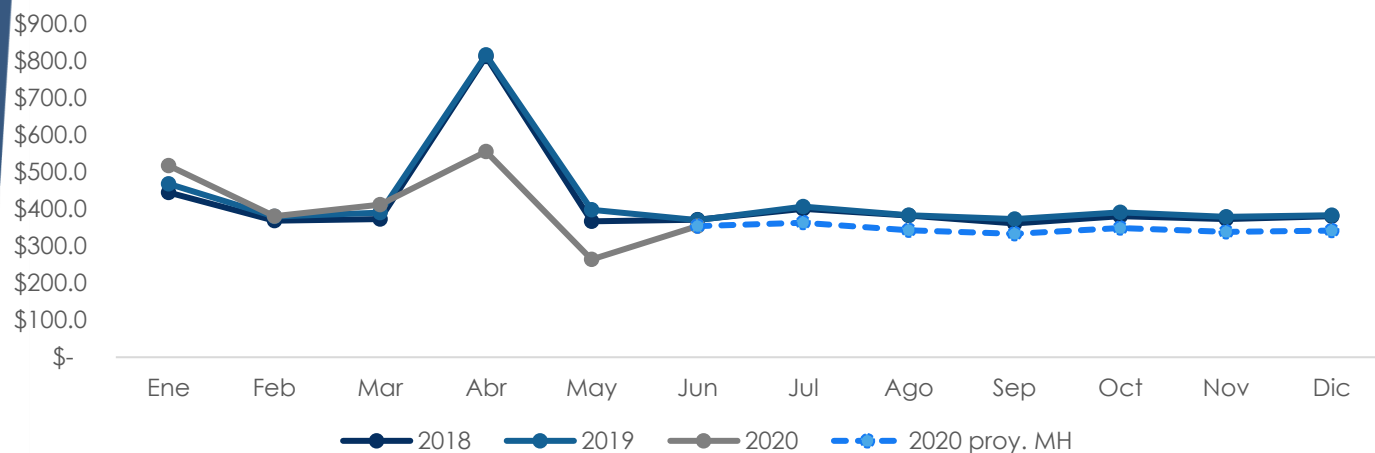
## Saldo y estructura en Deuda del Gobierno Central de Corto Plazo

El saldo de deuda a corto plazo alcanzó los \$1,955 millones, superior en más de \$1,000 millones, duplicándose respecto al año anterior (Gráfico 10). En la estructura del saldo se contabiliza en LETES \$1,471 millones, inferior solo por \$95 millones del límite aprobado en el presupuesto para 2020 (30% de los ingresos corrientes, \$1,566.4 millones); por otra parte, los CETES alcanzaron \$484 millones, los cuales se prevé que sean pagados con la emisión de \$1,000 millones del 7 de julio. A mayo se contabilizó en 11 Bancos Miembros de ABANSA, \$1,065 millones del saldo de LETES (72%) y \$419 millones en CETES (86%), de esta forma se ha seguido apoyando al gobierno con financiamiento.

## Medidas Presupuestarias Fiscales Adoptadas en el Marco de la Pandemia COVID-19

En junio de 2020, El Ministerio de Hacienda, publicó un informe sobre los impactos en los ingresos fiscales, reasignaciones presupuestarias y detalle del financiamiento gestionado, este muestra un panorama general de las proyecciones y gestiones realizadas a junio de 2020.

**Gráfico 11. Proyección de Ingresos Corrientes y Contribuciones**



Fuente: Documentos de MH Medidas Presupuestarias Fiscales

La pérdida de ingresos totales (\$5,381 mill.) estimada al cierre del ejercicio fiscal se calcula en \$990 millones de dólares en relación con el presupuesto (\$6,371 mill.) (Tabla 1.), esto incluía los ingresos del resto del gobierno general, otros ingresos de EPNF y el superávit de operación; esto implicaba un incremento del +7.5% de los ingresos, más de tres veces la primera proyección de crecimiento del PIB del BCR para 2020 (+2.5%). Por lo que ABANSA había advertido en la presentación del presupuesto 2020, una posible sobrevaloración de los ingresos.

En el comparativo de los ingresos corrientes y contribuciones, se observa de acuerdo con lo proyectado, que los ingresos del gobierno para los siguientes meses hasta diciembre disminuirían en un -4.3% en relación con el año anterior (Gráfico 11), llegando a \$4,706.1 mill. (Tributarios y contribuciones + No tributarios, Tabla 1.) comparado al año anterior se disminuiría en -\$440 mill. sin contabilizar el repago por diferimiento del ISR, el cual se calcula en \$180 mill, a junio la disminución con respecto al año anterior alcanza los \$340 millones, y se observa el incremento por el pago del ISR diferido, cambiando las posibles perspectivas de disminución de ingresos.

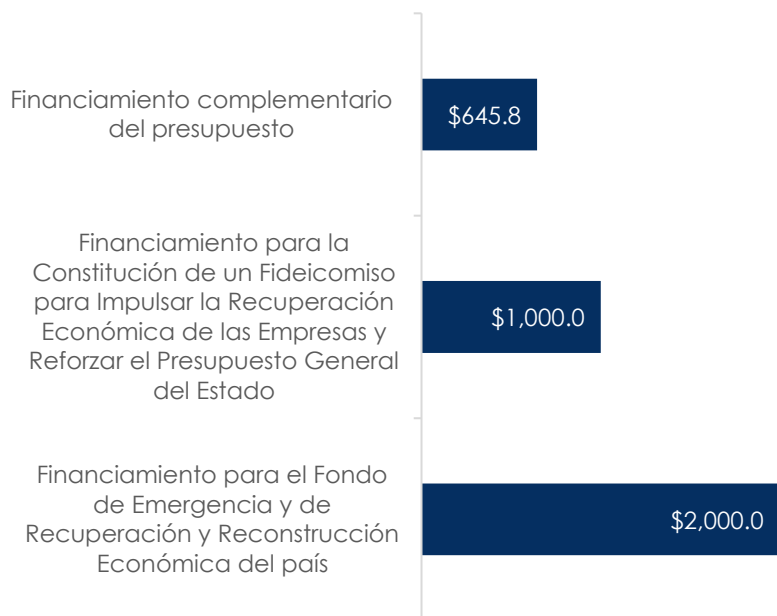
**Tabla 1. Proyección de Ingresos Corrientes y Contribuciones**

	Año 2019	Pto. 2020	Año 2020	Var. 20/ Pto. 20		Var. 20/ 19	
	Al 31 de dic.	Al 31 de dic.	Al 31 de dic.	Abs.	%	Abs.	%
<b>Ingresos Corrientes y Contribuciones</b>	\$ 5,930.2	\$ 6,371.9	\$ 5,381.9	-\$990.0	-15.5%	-\$548.3	-9.2%
1. Tributarios y Contribuciones	\$ 4,913.7	\$ 5,157.1	\$ 4,460.6	-\$ 696.5	-13.5%	-\$ 453.1	-9.2%
IVA	\$ 2,215.1	\$ 2,315.9	\$ 1,956.1	-\$ 359.8	-15.5%	-\$ 259.0	-11.7%
ISR	\$ 1,933.5	\$ 2,072.4	\$ 1,833.6	-\$ 238.8	-11.5%	-\$ 99.9	-5.2%
Der. Importación	\$ 232.1	\$ 245.0	\$ 199.9	-\$ 45.1	-18.4%	-\$ 32.2	-13.9%
Impuesto Selectivos al Cons.	\$ 192.3	\$ 191.5	\$ 186.6	-\$ 4.9	-2.6%	-\$ 5.7	-3.0%
Otros Imp. Y Grav. Diversos	\$ 54.2	\$ 48.6	\$ 42.0	-\$ 6.6	-13.6%	-\$ 12.2	-22.5%
Cont. Especiales	\$ 286.5	\$ 283.7	\$ 242.4	-\$ 41.3	-14.6%	-\$ 44.1	-15.4%
2. No Tributarios	\$ 234.5	\$ 394.1	\$ 241.4	-\$ 152.7	-38.7%	\$ 6.9	2.9%
3. Resto del Gob. General	\$ 619.2	\$ 639.7	\$ 566.7	-\$ 73.0	-11.4%	-\$ 52.5	-8.5%
4. Otros Ingresos el EPNF	\$ 39.2	\$ 62.4	\$ 37.5	-\$ 24.9	-39.9%	-\$ 1.7	-4.3%
5. Superavit de Operación	\$ 123.6	\$ 118.6	\$ 75.7	-\$ 42.9	-36.2%	-\$ 47.9	-38.8%

Fuente: Documentos de MH Medidas Presupuestarias Fiscales



## Gráfico 12. Estructura de Financiamiento Aprobado



Fuente: Documentos de MH Medidas Presupuestarias Fiscales

### Financiamiento con Deuda de Corto Plazo

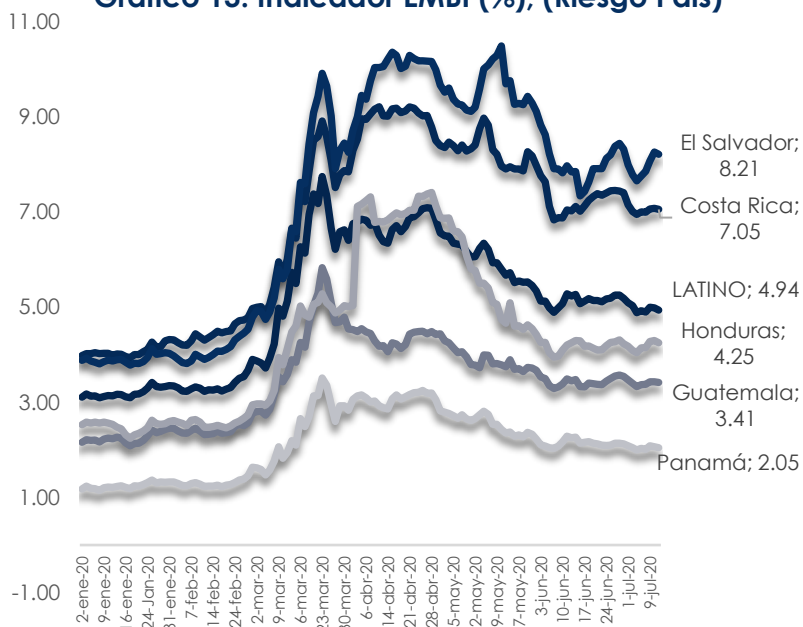
En base a la estrategia de financiamiento, para complementar la brecha inicial del presupuesto 2020, en marzo y abril se emitieron Certificados del Tesoro de corto plazo (CETES) en el mercado local por un monto de US\$205.1 millones y US\$278.4 millones. Dichas emisiones en el mercado local se cancelarán con recursos de la emisión de Bonos de los US\$645.8 millones, en el mercado internacional, indicado en el documento presentado por M.H.

**Tabla 2. Financiamiento del Presupuesto General del Estado 2020 (Aprob. en dic 2019)**

Fuente de Financiamiento	Monto (\$US Mill.)	Instrumento / Mecanismo
Inversionistas Nacionales	\$ 205.1	CETES-Crédito Puente
Inversionistas Nacionales	\$ 278.4	CETES-Crédito Puente
Monto Pendiente de Contratar	\$ 162.3	Crédito o Emisión Pendiente
<b>Total</b>	<b>\$ 645.8</b>	

Fuente: Documentos de MH Medidas Presupuestarias Fiscales

### Gráfico 13. Indicador EMBI (%), (Riesgo País)



Fuente: Invenomica (J.P. Morgan)

Para cubrir las deficiencias de ingresos, la Asamblea Legislativa aprobó la suspensión temporal del cumplimiento de los parámetros e indicadores fiscales contenidos en la Ley de Responsabilidad Fiscal (LRF). Lo anterior, le permitió al Gobierno de El Salvador contar con la autorización legislativa para la gestión de financiamiento, mediante la emisión de bonos a largo plazo o la contratación de préstamos, considerando la contratación de créditos puente de corto plazo.

Es importante destacar, que los recursos para el financiamiento en el marco de la emergencia del COVID-19, se proyectó principalmente de las multilaterales (el 54% del total aprobado \$3,000 mill.), ya que las condiciones resultarían más convenientes, en términos de tasa y plazo para el país. (Tabla 3), con una tasa promedio de 2.4%.

En la emisión del 6 de julio, aunque se observó una sobre demanda de los bonos, la tasa representada ha sido la mayor en la historia de El Salvador, mostrando de cierta forma, la preocupación del alto nivel de endeudamiento del gobierno en relación con la producción. De igual forma el indicador EMBI que mide el riesgo país, muestra una tendencia al alza para El Salvador, y es el más alto en la región Centroamericana.

**Tabla 3. Fuentes fondeo para la emergencia y recuperación económica producto de la Pandemia SARS-CoV-2**

Fuente de Financiamiento	Monto (US\$ Mill.)	Instru. / Mecanismo.	Estatus / Monto (US\$ Mill.)					Tasa de Interés
			Incorp. A Presp.	Contratado (Pend. Inc. a Presp.)	Pendiente de Aprob. Asamblea	En Gestión	A Gestionar	
Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE)	\$ 350.00	Fin. Recup. Económica				\$ 350.0		2.86%
	\$ 250.00	Prést. Libre Disp.				\$ 250.0		2.86%
	\$ 50.00	Prést. Libre Disp.			\$ 50.0			2.11%
Fondo Monetario Internacional (FMI)	\$ 389.00	Apoyo Presp. De Rap. Disponibilidad	\$ 389.0					1.50%
Banco Mundial (BM)	\$ 20.00	Mecanismo. Para MINSAL	\$ 20.0					1.25%
Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	\$ 50.00	Prést. MINSAL			\$ 50.0			2.11%
	\$ 250.00	Prést. Desemb. Aprob. FMI			\$ 250.0			3.26%
	\$ 250.00	Prést. Apoyo Presp.			\$ 250.0			2.11%
OFID	\$ 15.00	Créd. Emergencia Salud				\$ 15.0		3.75%
Títulos Internacional (Eurobonos)	\$ 1,000.00	Títulos Valores Emitidos el 06 de Jul		\$ 1,000.0				9.50%
Por Determinar	\$ 376.00	Diferencia por Emitir					\$ 376.0	N/A
<b>Total</b>	<b>\$ 3,000.00</b>		<b>\$ 409.0</b>	<b>\$ 1,000.0</b>	<b>\$ 600.0</b>	<b>\$ 615.0</b>	<b>\$ 376.0</b>	<b>5.1% *</b>

Fuente: Documentos de MH Medidas Presupuestarias Fiscales, \* Tasa Promedio Ponderada, con los datos ya aprobados.

Por el momento pareciera que el fondeo del Estado ya no es un problema de primer plano, dado que al momento cuenta con \$409 millones ya asignados al presupuesto, lo cual cubre la disminución de ingresos reales en relación con el año anterior a junio 2020 (\$340 millones), esto sin incluir los títulos emitidos por \$1,000 millones y los \$600 millones ya gestionados, y solo pendientes de aprobar por la asamblea Legislativa. Implicando que el Estado contaría efectivamente con \$2,009 millones, a julio 2020. El problema parece estarse reflejando en el uso de estos recursos, los cuales han sido observados por la discrecionalidad de los usos, la falta de transparencia y rendición de cuentas de estos.

Desde la perspectiva de ABANSA, ante las restricciones fiscales del país, estos recursos deberían gestionarse de la forma más eficiente y transparente posible, lo cual generaría efectos favorables para la aprobación de los \$615 millones gestionados con organismos multilaterales, mejoraría la confianza de otros inversionistas en el país y sería un punto a favor para mejorar la calificación de riesgo soberano. Al 13 de julio, el índice EMBI para El Salvador alcanzó 8.21%, mostrando una tendencia al alza en meses recientes, siendo casi dos veces más alto que el promedio latinoamericano y el más alto para la región Centroamericana.

## Conclusiones:

- A mayo de 2020, el déficit acumulado llegó a \$863 mill., aproximadamente el 3.3% del PIB, lo cual era el monto estimado para el déficit total a diciembre, según el presupuesto aprobado para 2020. Afectado no solamente por la caída en ingresos en relación con el año anterior (\$-312 mill.), sino por un incremento de \$634 millones en el gasto, si bien estos han sido orientados en un incremento de \$455 millones hacia transferencias, los gastos corrientes han incrementado también el \$141 millones.
- Los ingresos corrientes del Sector Público no Financiero a junio de 2020 muestran un decremento considerable en relación al año anterior (\$340 millones), lo cual se agudiza en relación con lo presupuestado en el mismo período (-\$591 millones). Por estructura de impuesto, se observa un mayor impacto en IVA (-\$119 mill.), debido a las medidas sanitarias impuestas para disminuir la curva de contagios ocasionada por el SAR-CoV-2. Por otra parte, el ISR es el impuesto más afectado, disminuyendo en \$153 mill.; en este caso, cabe señalar, se espera la recuperación de una proporción, por el diferimiento de cuotas aprobado por la asamblea legislativa, que comenzó a pagarse en junio.
- A mayo 2020, el endeudamiento total del gobierno alcanzó los \$21,252 mill., mostrando un incremento de más del 10% en relación con el año anterior. De acuerdo con las proyecciones realizadas por el Ministerio de Hacienda, a diciembre de 2020, la deuda de El Salvador habrá superado el 90% del PIB. Actualmente, la deuda total ronda 77% del PIB. Solo el saldo de endeudamiento a corto plazo alcanzó \$1,955 millones, siendo superior en más de \$1,000 millones, duplicando el saldo de crédito en relación con el año anterior. Alcanzando en LETES \$1,471 millones, cuando el límite aprobado es \$1,566.4 millones, esto implicaría necesariamente una disminución del saldo del endeudamiento de corto plazo, lo que llevaría al requerimiento de emisión de más endeudamiento de largo plazo para reestructurar esta deuda.
- En junio, Ministerio de Hacienda, presentó a la Asamblea Legislativa, el informe de "Medidas Presupuestarias Fiscales Adoptadas en el Marco de la Pandemia SARS-CoV-2", en este se detalló principalmente la proyección de caída de ingresos, la cual se estimó con relación al presupuesto, en una disminución de \$990 mill., y comparado con el año anterior, en \$548 mill. Las fuentes de fondeo presentan una incorporación al presupuesto actual de \$409 millones en préstamos con multilaterales y de \$1,000 mill. recién adquiridos a través de la emisión de títulos valores con el costo de una tasa de interés del 9.5% (La más alta en la historia de El Salvador). En total gestionado se tiene \$2,009 mill.
- **ABANSA considera necesario que la gestión de recursos públicos sea eficiente y transparente, dado el alto nivel de endeudamiento del país, que limita la política fiscal. En el largo plazo es importante que el país tenga la capacidad para disminuir el nivel de endeudamiento; por lo tanto, se debe incentivar las medidas de políticas públicas, para mitigar los efectos económicos provocados por la pandemia SARS-CoV-2, los cuales se estiman de mayor plazo, ayudando a la recuperación de la economía. Los Bancos Miembros de ABANSA, continuaran comprometidos en la búsqueda de medidas de apoyo al desarrollo económico y financiero de El Salvador.**



## Anexo 1. Cartelera Electronica FMI (Banco Central de Reserva)

	<i>Unidades</i>	<i>Fecha</i>	<i>T</i>	<i>T-1</i>	<i>% v.</i>
<b>Sector Fiscal</b>					
<b>Operaciones del Sector Público No Financiero 4/ 5/</b>					
<i>Ingresos y Donaciones</i>	Millones de US	may-20	323.73	615.67	-28.81
<i>Gastos y Concesión Neta de Préstamos</i>	Millones de US	may-20	579.47	957.61	10.58
<i>Pago de intereses</i>	Millones de US	may-20	16.12	114.53	-52.25
<i>Déficit/Superávit Global</i>	Millones de US	may-20	-255.74	-341.94	-.-
<i>Financiamiento: Externo e Interno</i>	Millones de US	may-20	255.74	341.94	-.-
<b>Operaciones del Gobierno Central</b>					
<i>Ingreso y Donaciones Totales</i>	Millones de US	may-20	263.76	553.83	-32.91
<i>Gastos y Concesión Neta de Préstamos</i>	Millones de US	may-20	513.88	887.23	16.32
<i>Pago de intereses</i>	Millones de US	may-20	12.75	109.84	-56.23
<i>Déficit/Superávit Global</i>	Millones de US	may-20	-250.12	-333.4	-.-
<i>Financiamiento: Externo e Interno</i>	Millones de US	may-20	250.12	333.4	-.-
<b>Saldos Deuda del Gobierno Central</b>					
<i>Deuda Total: Externa e Interna</i>	Millones de US	T1/20	13661.01	13034.44	7.14
<i>Deuda Externa</i>	Millones de US	T1/20	9235.05	9215.35	4.74
<i>Deuda Interna</i>	Millones de US	T1/20	4425.96	3819.1	12.52
<i>Deuda Garantizada</i>	Millones de US	T1/20	133.13	134.59	-2.4
<i>Deuda externa</i>	Millones de US	T1/20	133.13	134.59	-2.4

Fuentes:

- Ministerio de Hacienda, Dirección General del Presupuesto, Resumen Ejecutivo de la Ejecución Presupuestaria de Gastos Cifras a Mayo 2020.
- Banco Central de Reserva El Salvador, Cifras a Mayo 2020.  
<https://www.bcr.gob.sv/bcrsite/?x21=18&lang=es>
- Transparencia Fiscal El Salvador, Cifras a Junio 2020.  
<http://www.transparenciafiscal.gob.sv/ptf/es/PTF2-Index.html>