

Los detonadores de una crisis de la deuda en El Salvador

San Salvador

13 de Marzo 2015

Punto de partida



- Identificadas las deficiencias en el manejo de la deuda global en el Foro de 2014
- El Salvador activamente apoya innovaciones en manejo de la deuda a través de Naciones Unidas
- Existen alternativas de procesos coherentes, imparciales e justos – distintas de los creados por los acreedores

Cuales son los detonadores de una futura crisis en El Salvador?

- Indicadores actuales
- Su interpretación por el FMI
- Proyecciones del FMI
- Aspectos específicos de la deuda salvadoreña



Indicadores altas de la deuda relativo al potencial de la economía



<u>Indicador</u>	<u>El Salvador</u>	<u>Limite indicativo</u>
Deuda Pública / PIB	54,3	49,0
Deuda Externa / PIB	57,1	40,0
Deuda Externa / Exportaciones	206,6	150,0
Servicio Deuda externa / Exportaciones	18,3	15,0

El Salvador en situación más crítica que sus vecinos



País	Deuda/Pública/PIB	Tendencia	Deuda pública/Ingresos fiscales	Tendencia	Deuda externa/PIB	Tendencia	Deuda Externa/Exportaciones	Tendencia	Deuda Externa/Exportaciones	Tendencia	Clasificación riesgo por FMI	Clasificación por Agencias
El Salvador	56,8	o	288,7		57,1	o	206,6		17,1	u		S&P:BB-
Honduras	45,1	o	291,9	k.A.	39,6	o	106,2	o	14,4	u	bajo	S&P:BB
Guatemala	24,6		211,3		32	u	127,8		9,5	u		S&P:BB, Moody's: Ba1, Fitch: BB+



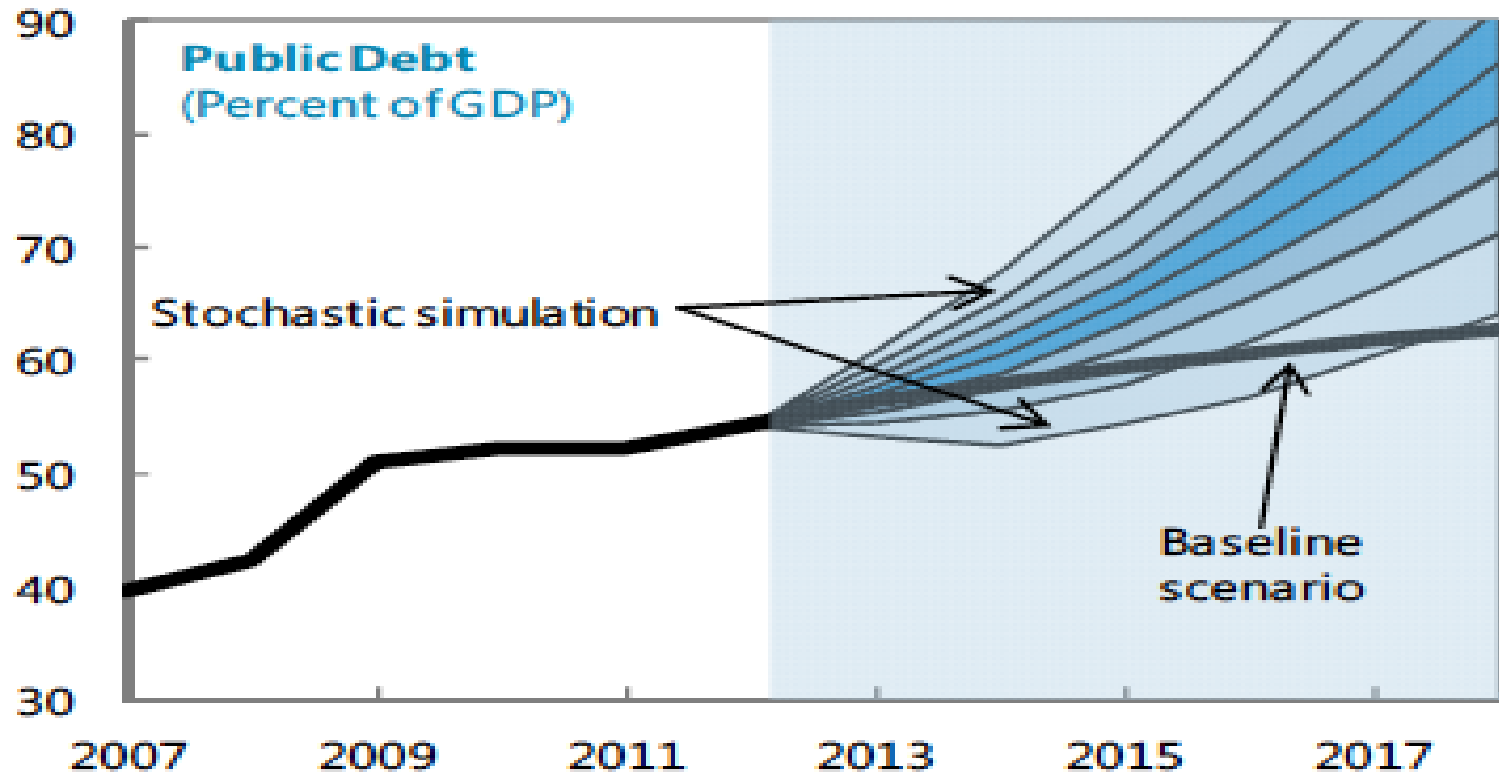
Concluye el FMI



“Las autoridades y la misión compartieron la opinión de que un mayor crecimiento por sí solo no sería suficiente para lograr la sostenibilidad de la deuda pública y que las medidas de reducción del déficit serían necesarias”

IMF concludes staff visit to El Salvador." IMF Press Release No. 14/294; June 19th 2014

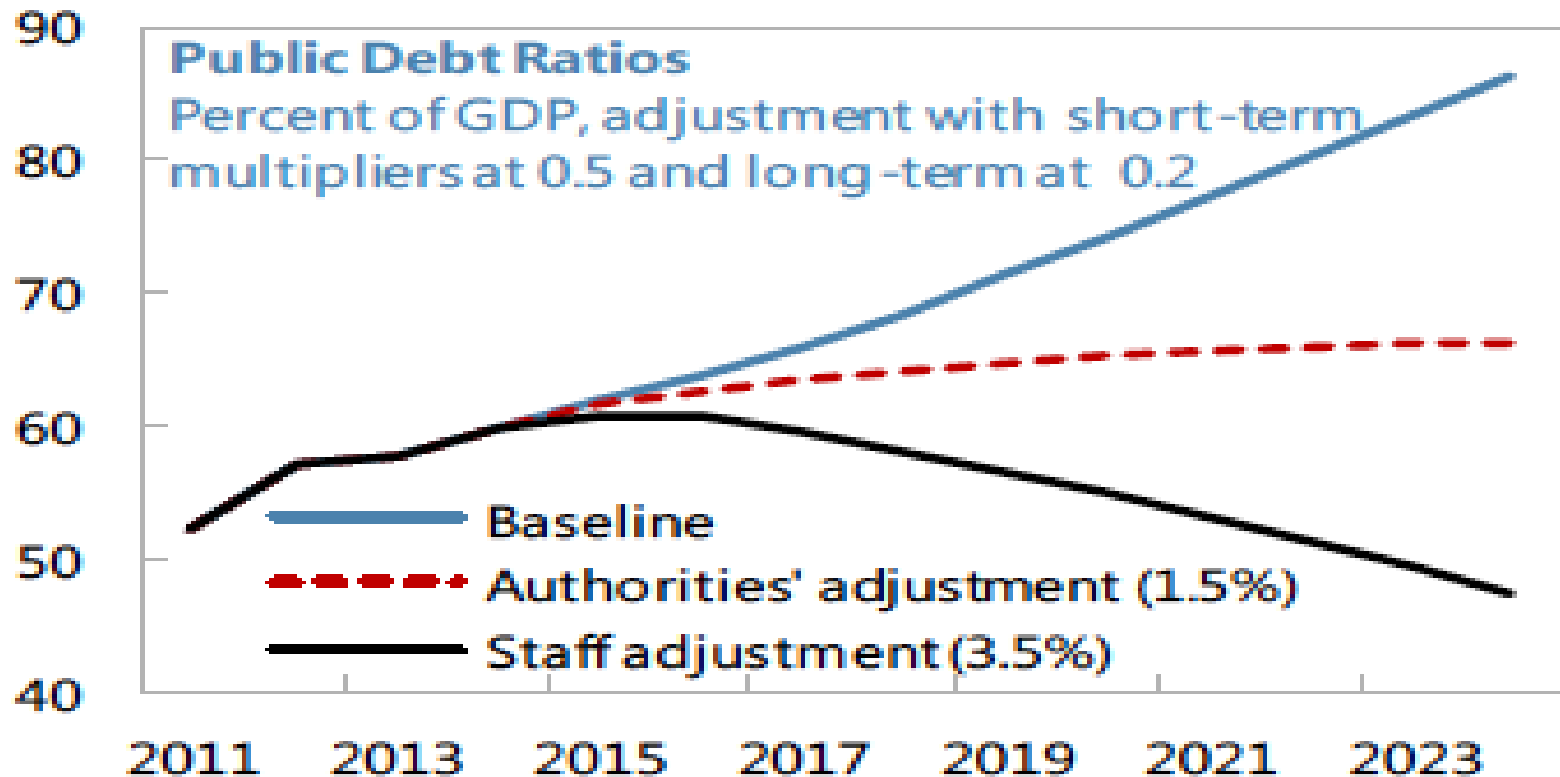
La tendencia proyectada por el FMI



Sources: National authorities and Fund staff calculations.

✓.

El ajuste debe ser radical - u no sirve



Source: Fund staff estimates and projections.

- **Riesgo extremo: Nivel de deuda**
- **Aspectos Críticos: Financiamiento desde el extranjero**
- **No hay problemas con flujos inmediatos**

Table A2.5. El Salvador: Public Sector DSA – Risk Assessment Heat Map

Debt level ^{1/}	Real GDP Growth Shock	Primary Balance Shock	Real Interest Rate Shock	Exchange Rate Shock	Contingent Liability shock
Gross financing needs ^{2/}	Real GDP Growth Shock	Primary Balance Shock	Real Interest Rate Shock	Exchange Rate Shock	Contingent Liability Shock
Debt profile ^{3/}	Market Perception	External Financing Requirements	Change in the Share of Short-Term Debt	Public Debt Held by Non-Residents	Foreign Currency Debt

Riesgo: La deuda externa privada



% del PIB / año	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Deuda Externa	47.8	50.1	51.6	52.5	53.3	53.9	54.5
- pública	31.7	31.3	30.8	29.8	28.7	27.7	26.8
- privada	19.5	18.8	20.8	22.7	24.6	26.2	27.6

- La deuda privada como “locomotora del desarrollo
- Pero es más cara que la deuda pública
- Implica amenazas al sistema financiera nacional que puede resultar en salvatajes bancarias...
 - ...como en Irlanda y España

Riesgos por privatización del sistema de pensiones



- US-\$ 88.2m del año 2012 crecerán hasta alcanzar 1,018.3m in 2030.
- En total 20 mil millones de US-\$. O sea unos 94% del PIB en valor presente neto.
- Razón de la demanda del FMI por un superávit de 4%.

Riesgo: Estructura de la deuda



- Dependencia de fuentes oficiales de financiamiento para mantener sostenibles al nivel de los intereses en la cartera total
- Nuevos créditos contratados a tasa variable, que probablemente tiene tendencia hacia arriba
- Posibles efectos de las crisis internacionales

Riesgo: Dependencia de la remesas

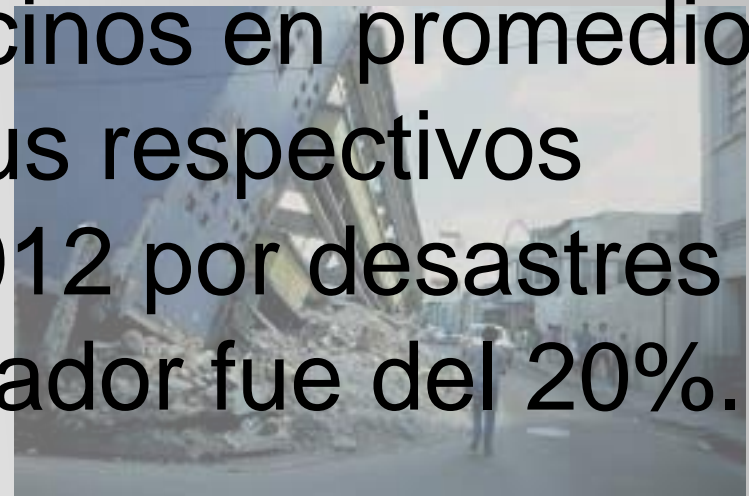


- 16-19% del Producto Nacional entran al país en forma de remesas
- Pero menos grave por “estabilizador automático”

Riesgo: Vulnerabilidad ecológica



Mientras que sus vecinos en promedio perdieron 1,5% de sus respectivos PIBs entre 2000 y 2012 por desastres naturales, en El Salvador fue del 20%.



Riesgo: La falta de inversión externa privada y los riesgos por una política que las atrae a través de APP's.



- Por razones ideológicas el FMI sugiere la creación de un ámbito legal para *Asocios Público Privados (APP's)*.
- Ningún reconocimiento de los riesgos implicados especialmente para los sectores de necesidad básica.
- En las proyecciones suben de 5.6% del PIB en 2011 a 11,8% en 2021.

Conclusiones



- Estrategia de ajuste puede funcionar – pero sólo bajo circunstancias favorables
- Varias vulnerabilidades pueden descarrillar la economía
- Alternativa de más austeridad (como en Grecia) o reducir la deuda
- No existe ningún ámbito para negociar la deuda
- Procesos internacionales le dan una oportunidad excepcional al país de crearlo

Desafíos y Opciones



- Experiencia de movilización popular en Bolivia a través de Jubileo
- Comité Intersectorial para la reducción de la deuda
 - Protagonismo del Salvador en el comité ad-hoc en NNUU
 - Desarrollar estrategia de negociación para el momento cuando estalla la crisis:
 - Términos
 - Establecer un *Grupo de Apoyo*
 - Estrategia von Medios de Comunicación