

PERFILES MACROFISCALES DE CENTROAMÉRICA

Por una política fiscal para
la democracia y el desarrollo

Septiembre 2019

icefi.org

No. 12 Año 6

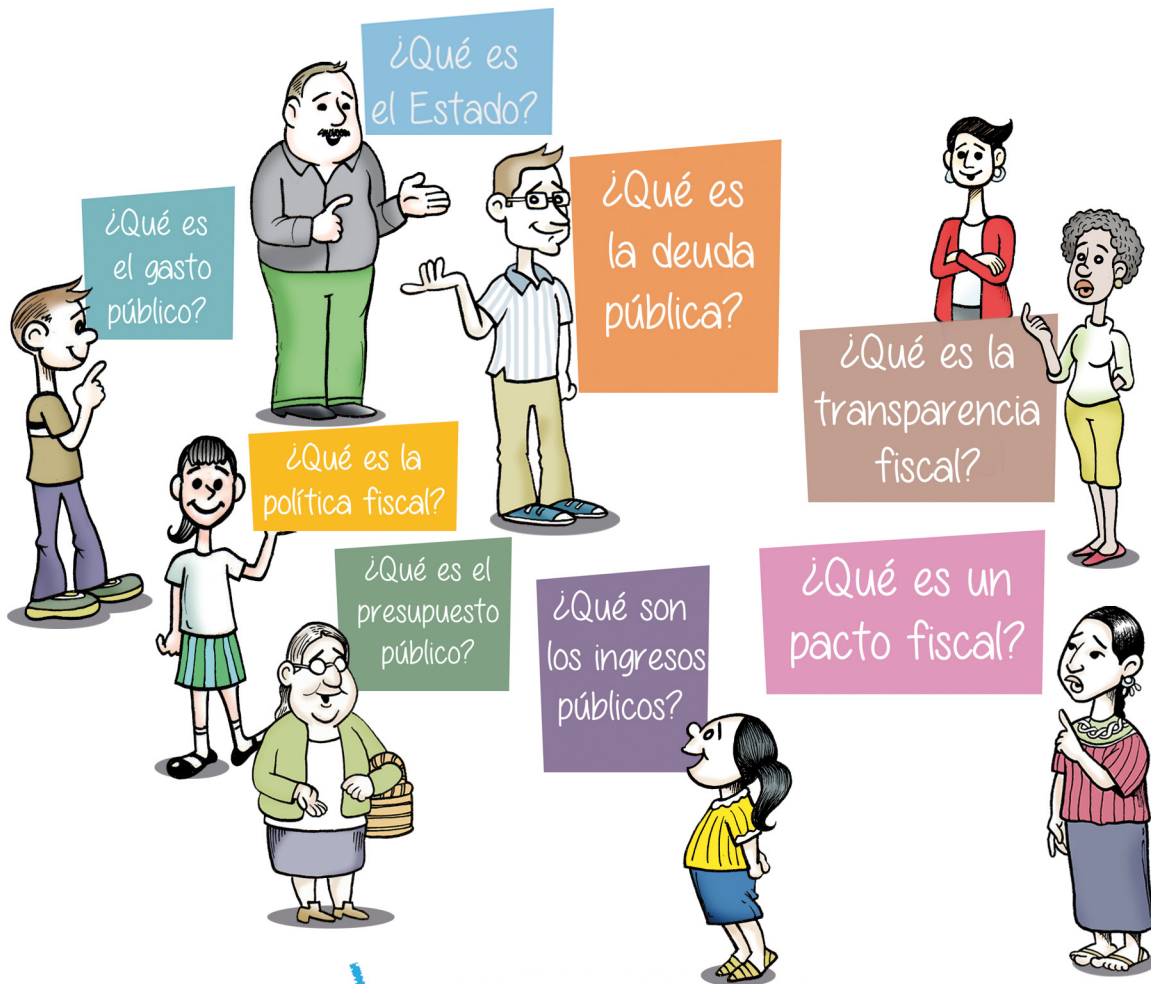


ISBN: 978-9929-674-74-5



9 789929 674745

Comparación de cifras estimadas al cierre de 2019 con el presupuesto de 2019 y el cierre de 2018



El ABC de la política fiscal

te explica los principales conceptos

Hay personas que piensan que la política fiscal es un asunto de expertos en lugar de ser un asunto para toda la ciudadanía. Por esta razón, el *ABC de la política fiscal* te explica sus principales conceptos de una forma sencilla.



En el Instituto Centroamericano de Estudios Fiscales, creemos que **tu participación** y la de **toda la ciudadanía** es una de las bases para la **democracia**, síguenos:



Descárgalo gratuitamente en nuestro sitio

www.icefi.org

CRÉDITOS



PERFILES MACROFISCALES DE CENTROAMÉRICA

Comparación de cifras estimadas al cierre de 2019 con el presupuesto de 2019 y el cierre de 2018

Supervisión

Jonathan Menkos Zeissig
Director ejecutivo, Icefi

Coordinación

Abelardo Medina Bermejo
Coordinador del área de análisis macrofiscal, Icefi

Investigación y redacción

Área de análisis macrofiscal del Icefi

Abelardo Medina Bermejo
Coordinador

Hugo Edgardo Roldán Valdés
Economista investigador

Sucely Marleny Donis Bran
Economista investigadora

Colaboración especial

Ricardo Barrientos Quezada
Coordinador del área de acción política, Icefi

Ricardo Castaneda Ancheta
Economista de país, El Salvador y Honduras, Icefi

Lourdes Molina Escalante
Coordinadora de política fiscal, ambiente natural y desarrollo, Icefi

Producción editorial

Mónica Juárez Balcárcel
Asistente de comunicación

Administración

Débora Alvarado
Coordinadora de desarrollo institucional, Icefi

Edición

Isabel Aguilar Umaña

Ilustración de portada

Pablo Piloña

Diagramación de páginas interiores

Diana De León Dardón

Fotografías interiores

Freepik

Guatemala, Centroamérica,
septiembre de 2019

© Instituto Centroamericano de Estudios Fiscales- 12 avenida 14-41, Zona 10, Colonia Oakland, Guatemala, Centroamérica PBX: (502) 2505-6363 www.icefi.org



Con el apoyo financiero de:



ISBN: 978-9929-674-74-5

Este documento ha sido elaborado por el Instituto Centroamericano de Estudios Fiscales (Icefi). Su contenido es responsabilidad exclusiva del Icefi; en ningún caso debe considerarse que refleja los puntos de vista de las instituciones cooperantes antes mencionadas. Cualquier parte de este volumen puede reproducirse total o parcialmente sin permiso expreso de los autores o editores, siempre y cuando se dé crédito a la publicación y las copias se distribuyan gratuitamente.

Cualquier reproducción comercial requiere permiso por escrito previo del Icefi a: comunicacion.icefi@icefi.org e info@icefi.org. Puede descargarse la versión electrónica en: www.icefi.org.

En Icefi consideramos que el conocimiento siempre está en construcción, por lo que cualquier comentario u observación es bienvenido en el correo electrónico: info@icefi.org.

CONTENIDO

28 III. Panorama fiscal de Centroamérica 2019: entre elecciones y crisis políticas y humanitarias sobresale la falta de recursos

- 29 1. El nivel de ingresos públicos de
- 35 2. la región sigue descendiendo
- 39 3. Los gastos públicos reportarán un ligero incremento en 2019
- 40 4. Déficit fiscal regional creciente en 2019
La sostenibilidad fiscal de la región en entredicho

05 PRESENTACIÓN

06 I. Centroamérica: reporte de una situación económica en deterioro

16 II. Los caminos para reducir la desigualdad en Centroamérica: una ruta compleja, pero necesaria

- 17 1. La distribución del ingreso en la región no parece responder a la contribución de los factores a la producción
- 18 2. El sistema de mercado en la región perpetúa la desigualdad
- 24 3. La falta de complejidad económica de los países de la región impide la demanda de mano de obra más sofisticada
- 26 4. Algunos aspectos a remarcar en el marco de una política fiscal enfocada en la disminución de la desigualdad

Para descargar los perfiles de cada país visite www.icefi.org



42

1. COSTA RICA: Mercado por profundos cambios fiscales

- a. Ingresos públicos
- b. Gasto público
- c. Situación financiera general
- c. Deuda pública
- d. Transparencia fiscal



83



52

2. EL SALVADOR: La deuda se mantiene como el principal reto

- a. Ingresos públicos
- b. Gasto público
- c. Situación financiera general
- c. Deuda pública
- d. Transparencia fiscal

5. NICARAGUA: Debilitamiento económico continúa

- a. Ingresos públicos
- b. Gasto público
- c. Situación financiera general
- c. Deuda pública
- d. Transparencia fiscal



62

3. GUATEMALA: Expectativas ante cambio de autoridades

- a. Ingresos públicos
- b. Gasto público
- c. Situación financiera general
- c. Deuda pública
- d. Transparencia fiscal



93



73

4. HONDURAS: Acuerdo supone avances, pero es necesaria la transparencia

- a. Ingresos públicos
- b. Gasto público
- c. Situación financiera general
- c. Deuda pública
- d. Transparencia fiscal

6. PANAMÁ: Retos fiscales de corto plazo son mayores a los esperados

- a. Ingresos públicos
- b. Gasto público
- c. Situación financiera general
- c. Deuda pública
- d. Transparencia fiscal

103 Anexo estadístico

NOTA DEL DIRECTOR

Toca insistir en que para darle vida a esos paradigmas del desarrollo democrático centroamericano se requiere de una transformación de la política fiscal actual.

Esta décimo segunda edición de Perfiles Macrofiscales presenta las estimaciones más actuales de crecimiento de Centroamérica para 2019, las cuales permiten observar cómo la actividad económica del istmo se está debilitando, afectada por las condiciones económicas internacionales marcadas por la desaceleración de las principales economías del orbe y el creciente conflicto comercial entre los Estados Unidos y China. En ese sentido, el crecimiento real promedio de las economías centroamericanas en 2019 se estima entre 2.7% –el escenario más optimista– y el 2.0%, en cualquier caso, muy lejos del 4.0% logrado, en promedio, entre 2014 y 2017.

En el análisis macroeconómico al interior de Centroamérica,

presentado en esta edición, continúa notándose el significativo deterioro de las condiciones económicas en Nicaragua, como resultado de la prolongada crisis política. También se da cuenta de la migración forzada, como una señal inequívoca de las fallas estructurales del modelo de desarrollo y del debilitamiento democrático en la región, principalmente en El Salvador, Guatemala, Honduras y Nicaragua.

En el ámbito fiscal centroamericano se advierten tres tendencias. Primero, los ingresos públicos, en particular aquellos que son resultado de la recaudación tributaria, continuarán achicándose al pasar de representar 14.0% del PIB en 2018 a 13.8% en 2019, a pesar de las reformas tributarias implementadas en Costa Rica y Nicaragua. Segundo, los gastos públicos reportan un leve incremento al pasar del 18.3% del PIB reportado en promedio simple en 2018, al 18.5%, manteniéndose el gasto público guatemalteco como el más reducido del istmo y uno de los más bajos del mundo (12.6% del PIB). Tercero, un déficit fiscal creciente, como resultado de más gasto y menos ingresos públicos, con incrementos en el saldo de la deuda pública que ponen en riesgo la sostenibilidad fiscal de algunos Estados centroamericanos.

Los resultados económicos y fiscales observados, aunados al contexto de vulnerabilidad social y desigualdad que persiste

y aumenta en la mayoría de los países centroamericanos, reiteran la necesidad de lograr nuevos acuerdos fiscales basados en metas, entre las que destacan los compromisos asumidos internacionalmente con la Agenda de Desarrollo Sostenible 2030. Los Estados centroamericanos no podrán enfrentarse exitosamente a las nuevas condiciones económicas internacionales, ni los gobiernos del istmo podrán mantener un nivel de legitimidad pública que garantice la gobernabilidad democrática si no se marcan nuevos derroteros en materia de crecimiento económico y empleo, sostenibilidad ambiental, una protección social universalista y una administración pública moderna, con principios democráticos, basada en resultados y en la rendición de cuentas.

Toca insistir en que para darle vida a esos paradigmas del desarrollo democrático centroamericano se requiere de una transformación de la política fiscal actual. Esto significa tanto más ingresos públicos como una tributación progresiva; unas administraciones tributarias más efectivas, un gasto público suficiente y orientado a resultados económicos y sociales; un manejo estratégico de la deuda pública y una política de transparencia y probidad en la gestión pública.



I.

CENTROAMÉRICA: reporte de una situación económica en deterioro

Por lo regular, cuando Centroamérica atraviesa un deterioro de sus condiciones económicas y, con ello, de las condiciones sociales, la situación obedece a alguna crisis internacional de grandes dimensiones: reducción significativa del ritmo de crecimiento del comercio internacional; caída violenta de los precios internacionales de algunos productos de exportación o incremento drástico de los de importación, entre otros. En esta oportunidad, aun cuando la situación en el mundo muestra cierta desaceleración, debido principalmente a los problemas internacionales que han ocasionado los conflictos comerciales entre los gobiernos de los Estados Unidos de América y China, tampoco existe un deterioro tan grande en ninguno de los factores que otrora influenciaran la trayectoria económica de la región, salvo la reducción del ritmo de crecimiento del país del norte, lo cual puede considerarse de nuevo como una alerta para que

las naciones del istmo avancen en la diversificación de su comercio, una mayor complejidad de sus economías y el decidido fomento de un mercado doméstico más pujante.

En ese sentido, es cierto que recientemente el gobierno de Trump ha intentado por todos los medios a su alcance que Guatemala adopte el compromiso de ser «tercer país seguro», al tiempo en que mantiene cierta tensión con El Salvador como producto de sus relaciones de cooperación con la República Popular de China, reiteradas públicamente por el propio presidente Bukele en el marco de la conferencia del Consejo de las Américas, celebrada en Washington, el pasado mayo. También se conocen los señalamientos permanentes y las amenazas de Estados Unidos en contra de Honduras por «organizar marchas de migrantes» hacia el norte mientras el gobernante hondureño atraviesa una crisis política tras la investigación de la Fiscalía de

Nueva York, en la que se le señala, a él y a otros políticos, de haber utilizado dinero del narcotráfico para pagar favores políticos. Sin embargo, las variables económicas todavía no parecen afectadas significativamente por este contexto, como para considerarlo un factor determinante en la reducción de la velocidad de crecimiento de estos tres países. En contraste, la pérdida de la gobernabilidad democrática y la violencia ejercida por el gobierno nicaragüense contra la población y sus adversarios políticos, sí está siendo un factor determinante en la evolución económica de esta nación.

En general, toda Centroamérica está siendo afectada por las condiciones económicas internacionales. De acuerdo con *Global Economic Prospects* (2019) del Banco Mundial (BM), la economía del planeta reducirá su ritmo de crecimiento del 3.0% estimado para 2018 al 2.6% para el presente año, para recuperarse ligeramente en 2020, cuando

se estima que podría alcanzar un 2.7%. Según sus datos, el BM advierte que el volumen del comercio global reducirá su crecimiento desde el 4.1% de 2018, al 2.6% que se prevé para 2019, situación que tiene, como fuera comentado previamente, explicaciones desde el punto de vista político más que económico. En complemento, el BM estima que las economías avanzadas reducirán su ritmo de crecimiento desde el 2.1% observado en 2018, al 1.7% previsto para 2019, mientras que en las economías emergentes y en desarrollo se ralentizará la actividad económica desde el 4.3% observado en 2018 al 4.0% en 2019. Como se mencionó, la economía que más interesa a la región por depender profundamente de ella en el comercio internacional es la de los Estados Unidos que, de acuerdo con el BM, reportará una desaceleración, pasando del 2.9% de 2018 al 2.5% de 2019.

Por su parte, en la actualización de sus *Perspectivas de la economía mundial* (2019), el Fondo Monetario Internacional (FMI) pronostica un crecimiento del 3.2% para 2019, luego del 3.6% estimado para 2018. Dicha trayectoria obedece a la reducción del ritmo de crecimiento de las economías avanzadas, que bajarán del 2.2% observado en 2018 al 1.9% en 2019 y al 1.7% previsto en 2020; por su parte, las economías emergentes y en desarrollo, aun cuando reducirán su ritmo de crecimiento del 4.5% de 2018 al 4.1% que se prevé para 2019, reportarán un repunte hasta del 4.7% en 2020, según estimaciones. Entre sus apreciaciones, el FMI considera

que aun cuando las expectativas se han moderado, la incertidumbre de la guerra comercial entre los EE. UU. y China, y la falta de solución al Brexit son dos factores importantes en el pronóstico económico.

Al respecto de Centroamérica, los pronósticos son un poco erráticos, pues los valores estimados por los entes internacionales difieren ligeramente de los presentados por los bancos centrales de la región, los cuales dan a entender una mejora en el ritmo de crecimiento: aunque aceptan que este ritmo está influenciado de alguna forma por la desaceleración económica internacional, desestiman la influencia de los períodos electorales y, sobre todo, de la inestabilidad política y social que han enfrentado varios países centroamericanos en los últimos años.

Conforme al BM, se esperan mejores resultados promedio en el crecimiento del PIB regional, el cual podría reflejar una tasa media simple del 2.1%, por encima del 2.0% reportado en 2018. Estas proyecciones resultan en general menos optimistas que las de los bancos centrales de la región, influenciadas principalmente por la expectativa de un mejor desempeño económico de Nicaragua y la sobreestimación del crecimiento esperado de Panamá.¹ Por su parte, la estimación de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Cepal) en su *Actualización de proyecciones de crecimiento del PIB de América Latina y el Caribe en 2019* (2019) es ligeramente menos optimista,

producto principalmente de considerar que la situación económica no presentará mejoras en el corto plazo, por lo cual se asigna a la región un valor medio del 2.0% de crecimiento, similar a la estimación del FMI para el período.

De acuerdo con las proyecciones, las autoridades de Panamá consideran que este país estará recuperando la posición de la economía más dinámica de la región al presentar un 5.8% de crecimiento, por encima del 3.7% reportado en 2018, retomando así la dinámica observada en el período 2014-2017, cuando el crecimiento medio fue del 5.3%. Este valor ha sido cuestionamiento internamente, entre otros por el Centro de Estudios Económicos de la Cámara de Comercio, Industrias y Agricultura de Panamá (Ceecam), el cual estima que solo se alcanzará un crecimiento del 4.5% debido a que algunos sectores de la actividad económica interna —pero sobre todo los flujos comerciales por medio del Canal de Panamá y las transacciones en la zona libre de Colón, ambos fuertemente influenciados por la guerra comercial Estados Unidos-China— han tenido comportamientos poco favorables; también el *Focus Economic* (2019), emitido por Consensus Forecast, estima que el crecimiento de Panamá oscilará en alrededor del 4.7%. Dicha trayectoria es confirmada por las estimaciones del FMI que, incluso, espera una dinámica del 5.0%, mientras que la Cepal y el BM consideran el 5.4% y el 5.0% de crecimiento del PIB, respectivamente. En este

¹ Según datos de los bancos centrales, el promedio de crecimiento de la región para 2019 será del 2.7%.

sentido, aun cuando Panamá no crezca con la dinámica planteada por sus autoridades, se convertirá nuevamente en la economía de mayor crecimiento del istmo centroamericano.

Le sigue Honduras, que conforme a los pronósticos de sus autoridades reportará una tasa de crecimiento de entre el 3.3% y el 3.7%, con valor central en 3.5%, por debajo del 3.7% obtenido en 2018, como consecuencia de la moderación de la actividad económica resultante de la existencia de términos de intercambio desfavorables y de las reformas del sector eléctrico que condujeron a una elevación de las tarifas de dicho servicio y a una serie de protestas sociales. Cabe traer a colación que las autoridades monetarias hondureñas no mencionan que la reducción del ritmo de crecimiento también es resultado de la erosión de la gobernabilidad del país, que se ha deteriorado en forma constante desde los señalamientos de fraude electoral del gobierno actual y las acusaciones latentes en contra del presidente de la República. Sin embargo, la estimación de crecimiento para Honduras emitida por los organismos internacionales es razonablemente similar, dado que el FMI estima que el país reportará un incremento del 3.4%, mientras que la Cepal y el BM establecen este indicador en el 3.5% y el 3.6%, respectivamente.

Por su parte, el Banco de Guatemala (Banguat) estima que este país reportará una tasa de crecimiento del 3.4%, por encima del 3.1% reportado en 2018, lo que es aceptado por el BM y el FMI, que presentan estimaciones

del 3.3% y el 3.5% para 2019, aun cuando la Cepal únicamente calcula un 3.0%. La estimación del ritmo de actividad económica para Guatemala llama la atención debido a que sugiere un mayor dinamismo, a pesar de la existencia de una serie de factores que están contribuyendo notablemente al deterioro del país. Entre estos factores destacan el franco desgaste de la situación fiscal, lo cual ha dado como resultado una dramática contracción de la recaudación y del gasto público; merma en los montos de las remesas internacionales, que no registrarán la misma dimensión de períodos pasados; y el hecho, posiblemente más importante, de una profunda inestabilidad política en medio del período electoral. No obstante, el Banguat, argumentando mayor estabilidad en los precios del barril del petróleo, una recuperación del crédito bancario al sector privado y el desempeño positivo de algunos socios comerciales, continúa manteniendo sus estimaciones que, por fortuna y según reciente anuncio, estarán siendo revisadas para ofrecer un resultado más cercano a la realidad.

Similar dinámica de crecimiento a la de Honduras espera El Salvador, que, de acuerdo con el Banco Central de Reserva (BCR), reportará un crecimiento del 2.3%, por debajo del 2.5% de 2018. Es importante comentar que tanto el FMI como el BM estiman mejores tasas de crecimiento para este país centroamericano, aunque las mismas podrían ajustarse con el tiempo. Conforme las autoridades salvadoreñas, la pérdida de dinámica en el crecimiento obedece a una reducción de

las remesas familiares, las exportaciones y la inversión pública, así como a la pérdida de dinamismo del comercio internacional.

Por su parte, Costa Rica —que enfrenta una situación fiscal muy difícil, que incidió incluso en la adopción de una serie de medidas fiscales muy impopulares, especialmente las relacionadas con el recorte de ciertas prerrogativas del sector laboral público y la implementación del impuesto al valor agregado (IVA), que gravaría por primera vez los servicios en el país— ha reducido en varias oportunidades sus proyecciones de crecimiento, ubicándolas a la fecha en un 2.2%, por debajo del 2.6% de 2018. Conforme las declaraciones de las autoridades monetarias costarricenses, las estimaciones obedecen a un mayor deterioro de la economía internacional, choques climáticos adversos, a la caída de precios de importantes productos agrícolas de exportación, a bajos niveles de consumo e inversión local y a la subejecución de la obra pública, sin reconocer la problemática de gobernabilidad ocasionada por la reforma tributaria. Por su parte, las estimaciones del FMI y el BM para este país aún consideran escenarios más positivos de crecimiento, los cuales, sin embargo, es probable que sean ajustados con el tiempo.

Finalmente, Nicaragua continúa batallando por recuperar la senda positiva en el crecimiento económico que se manifestó antes de la crisis política que dio inicio en abril de 2018 y que llevó al país a reportar una tasa de decrecimiento del 3.8% en 2018. De acuerdo con

Centroamérica: tasas de crecimiento económico entre 2014 y 2018, y pronóstico para 2019 y 2020

País o región	Datos oficiales						Proyecciones según					Historia
	2014	2015	2016	2017	2018	2019 est.	FMI (abril 2019)		Cepal (abril 2019)	Banco Mundial (junio 2019)		
							2019	2020	2019	2019	2020	
Centroamérica	3.8	4.1	3.9	3.9	2.0	2.7	2.2	2.9	2.0	2.1	3.1	
Costa Rica	3.5	3.6	4.2	3.4	2.6	2.2	2.9	2.8	2.8	3.0	3.1	
El Salvador	2.0	2.4	2.6	2.3	2.5	2.3	2.5	2.3	2.3	2.6	2.5	
Guatemala	4.2	4.1	3.1	2.8	3.1	3.4	3.5	3.6	3.0	3.3	2.7	
Honduras	3.1	3.8	3.8	4.8	3.7	3.5	3.4	3.4	3.5	3.6	3.8	
Nicaragua	4.8	4.8	4.6	4.7	-3.8	-1.0	-5.0	-0.2	-5.0	-5.0	1.1	
Panamá	5.1	5.7	5.0	5.3	3.7	5.8	6.0	5.5	5.4	5.0	5.4	

Fuente: Icefi, con base en cifras oficiales, Banco Mundial, Cepal y FMI

* Para Nicaragua se tomó la tasa de crecimiento propuesto en los supuestos macroeconómicos del presupuesto 2019. Panamá para 2019 la información oficial es del *Marco Fiscal de Mediano Plazo del Sector Público no Financiero 2019-2023*.

los supuestos macroeconómicos para la elaboración del presupuesto de 2019 (dado que no existe otra estimación oficial), se continuaría manifestado una contracción económica, pero más limitada, registrándose un 1.0% de decrecimiento en 2019. Sobre este particular, las estimaciones tanto del FMI como de la Cepal y el BM son completamente diferentes, y las tres entidades otorgan sendas caídas del PIB por el orden del 5.0%, lo cual contribuiría a profundizar la crisis económica y social de este país.

En materia de precios, las expectativas de los bancos centrales de la región sugieren que la trayectoria del aumento

de precios se mantendrá en un dígito, tratando de garantizar estabilidad macroeconómica y, sobre todo, fortalecimiento de las expectativas de los agentes económicos con respecto a la posibilidad de pronosticar en el largo plazo (lo cual ha sido el propósito principal de las naciones de la región desde la década de los noventa del siglo pasado). Aun así, debido al ligero incremento de los precios internacionales del petróleo, el aumento del precio de la energía eléctrica en Honduras, la inestabilidad política de Costa Rica y Nicaragua, y el efecto de los eventos electorales en Guatemala y Panamá, se pronostica que todos los países de la región, con excepción de Honduras, presenten

en 2019 ligeros aumentos de la inflación en comparación con el año anterior.

En Costa Rica, a pesar del deterioro de las expectativas de los agentes derivadas de la crisis social ocasionada por la implementación de la reforma tributaria a finales de 2018 y el mantenimiento de una situación fiscal relativamente difícil, las autoridades prevén una inflación del 3.0% a finales de 2019, ligeramente por encima del 2.0% reportado el año inmediato anterior. La trayectoria de los precios a junio muestra un crecimiento interanual del 2.4%, convergente con la meta inflacionaria y que permitió la reducción de la tasa líder de

política al 4.0%, también con el propósito de recuperar la dinámica económica que ha perdido esta nación en los últimos años. Estimaciones del Icefi consideran que la inflación concluirá el año 2019 en alrededor del 2.0%, por lo que se ubicará en el límite inferior de la meta considerada por las autoridades monetarias.

En El Salvador, las autoridades estiman que la inflación cerrará en 2.0%, liderada por el incremento en los precios de la electricidad y de algunos alimentos, lo cual ha producido que al mes de junio se reporte una variación interanual de precios del 0.5%, convergente con la meta de política. Conforme estimaciones del Icefi, la tasa de inflación al cierre de 2019 podría ubicarse en un 0.7%, muy por debajo de la meta prevista pero en consonancia con el objetivo de política. Cabe recordar que El Salvador, por tener una economía dolarizada desde los inicios del siglo XXI, no reporta tasas de interés de política monetaria.

El otro país dolarizado de la región, Panamá, muestra una estimación de meta inflacionaria del 1.4%, por encima del 0.2% de 2018; sin embargo, la inflación estaría acorde con el esfuerzo de las autoridades de propiciar un incremento de la demanda efectiva del país y recuperar el ritmo de la actividad económica. Conforme los datos del Instituto Nacional de Estadísticas y Censo de Panamá (INEC), al 30 de junio de 2019 la inflación presentaba una variación interanual negativa del 0.3%, muy por debajo de las expectativas de las autoridades, lo cual podría estar relacionado con una reducción del

volumen de consumo nacional y un mayor pesimismo de los agentes económicos. Vale señalar que, según el INEC, la disminución de precios se ha reportado en prácticamente todos los rubros de consumo que forman parte del índice. Conforme estimaciones del Icefi tomando en cuenta el comportamiento estacional y los datos a junio, se estaría esperando una deflación del 0.3% a finales de 2019, muy lejos de las expectativas de las autoridades.

Guatemala, por su parte, estableció una meta de política monetaria del 4.0%, ligeramente por encima del 2.3% reportado en 2018, pero acorde con el promedio del incremento de precios (3.6%) para el período 2014-2018. Conforme los datos del Instituto Nacional de Estadística (INE) del país, al 30 de junio la variación interanual de la inflación ascendía al 4.8%, cerca del límite superior de la meta de política, lo que ha permitido al banco central el mantenimiento de la tasa en un 2.75%. De acuerdo con el INE, el incremento de precios está liderado primariamente por el aumento de los alimentos y los servicios de transporte aéreo. Conforme estimaciones del Icefi, la inflación para 2019 será del 4.6%, porcentaje que se ubica dentro del rango de política aunque equivale al doble del aumento de precios reportado en 2018.

Las autoridades monetarias de Honduras plantearon una meta inflacionaria del 4.0%, por debajo de lo observado en los últimos dos años, lo que permite intuir que, si se cumple con lo propuesto, los resultados se estarían acercando al límite superior del plan

monetario. Conforme los datos del Banco Central de Honduras (BCH), a junio de 2019 la inflación interanual de ubicaba en un 4.8%, cifra dentro del límite superior de la política, lo que ha permitido a las autoridades el mantenimiento de su tasa líder de política en un 5.75%. De acuerdo con el reporte del BCH, la inflación está asociada con el aumento de precios de algunas hortalizas y muebles para el hogar. Conforme estimaciones del Icefi, si se mantiene la trayectoria estacional se estaría esperando en Honduras una inflación por el orden del 4.3% al cierre de 2019.

Finalmente, el caso de Nicaragua es un poco más complejo, dado que la trayectoria de los precios no depende exclusivamente de la dinámica interna de estos, o de algunos comportamientos económicos específicos, sino de la situación sociopolítica del país. No obstante, las autoridades esperan que la inflación se ubique en un 5.4%, por encima del 3.9% de 2018. Según el Banco Central de Nicaragua (BCN), al 30 de junio la inflación interanual ascendía al 5.6% debido primariamente al aumento de los precios de algunos servicios y alimentos y bebidas. El Icefi, por su parte, estima que si se mantiene la trayectoria actual, el nivel de inflación esperado para Nicaragua sería del 6.1% a finales de 2019.

En materia de comercio exterior, en un entorno mundial de desaceleración ocasionado por la guerra comercial entre los EE. UU. y la República Popular China, se asiste a renegociaciones y replanteamientos económicos

Centroamérica: comportamiento de la inflación (2014-2018 y proyecciones para 2019)

País	2014	2015	2016	2017	2018	2019 est.	Historia
Costa Rica	5.1	-0.8	0.8	2.6	2.0	3.0	
El Salvador	0.5	1.0	-0.9	2.0	0.4	2.0	
Guatemala	2.9	3.1	4.2	5.7	2.3	4.0	
Honduras	5.8	2.4	3.3	4.7	4.2	4.0	
Nicaragua	6.5	3.1	3.1	5.7	3.9	5.4	
Panamá	1.0	0.3	1.5	0.5	0.2	1.4	

Fuente: Icefi, con base en cifras oficiales

cuyos efectos, especialmente sobre el comercio regional, recaen particularmente en Panamá, país cuya principal fuente de ingresos fiscales (los dividendos del canal) se verán afectados por una reducción de los niveles de comercio.

En este marco, el FMI sugiere que, salvo Nicaragua, que continúa enfrentando los efectos de la crisis política interna, todos los países de la región reportarán un crecimiento en el volumen de las exportaciones hacia el resto del mundo. De acuerdo con las estimaciones de este organismo internacional, los países que tendrían en 2019 un mejor comportamiento en comparación con el de 2018 serían Honduras y Guatemala, que pasarían de reportar decrecimientos del -1.2% y -3.2% a aumentos del 3.3% y el 1.0%, respectivamente, registrando mejoras del 4.5% y el 4.2% con respecto al volumen exportado en 2018. Le seguirían Panamá, que pasaría de observar un incremento del 5.2% en 2018 a

tener uno del 6.6% en 2019, lo cual lo convertiría en el país de la región con mayor dinámica exportadora para el presente año; El Salvador, que reportaría un incremento del 2.5% en el volumen exportado para 2019, por encima del 1.4% observado en 2018; y finalmente, Costa Rica, que mejoraría solo del 4.1% al 4.3%. Nicaragua, por su parte, reportaría una disminución del 9.9% en el volumen de sus exportaciones, mucho peor que la caída del 5.9% mostrada el año anterior.

No obstante, la información de pronóstico del FMI no concuerda necesariamente con la trayectoria registrada a la fecha por las estructuras exportadoras de los países. Conforme la información disponible, durante los primeros cinco meses de 2019 las exportaciones de Honduras reportaron una disminución del 8.6% en su valor, manteniendo a los EE. UU. como su principal socio comercial, con el 36.1% del total exportado. El Informe de comercio exterior de mercancías

generales (BCH, 2019) establece, al mes de mayo de 2019, que las exportaciones han disminuido como consecuencia de la reducción de las ventas de café, oro y banano, debido a la disminución de los precios internacionales, lo cual fue parcialmente compensado con el alza de las exportaciones de melones, sandías, aceite de palma y camarones.

Guatemala, por su parte —que es uno de los pocos países de la región que no dispone de una publicación periódica que presente con detalles y explique adecuadamente la situación del comercio exterior—, mostró, por medio de una conferencia de prensa del presidente del banco central, que las exportaciones al 30 de junio habían reportado una contracción del 0.3% en su valor con respecto al de 2019, lo cual obedece principalmente a reducciones en la comercialización de preparados de carne y pescado, grasas y aceites comestibles, hule, azúcar y frutas frescas, secas o congeladas, a pesar de los mejores resultados

Centroamérica: comportamiento del volumen de las exportaciones de bienes y servicios (2014-2018 y proyecciones para 2019)

País	Exportaciones						Historia
	2014	2015	2016	2017	2018	2019 est.	
Costa Rica	5.0	2.6	9.4	5.0	4.1	4.3	
El Salvador	-0.2	3.8	3.9	4.3	1.4	2.5	
Guatemala	7.9	4.0	1.7	2.1	-3.2	1.0	
Honduras	1.3	5.4	1.9	7.0	-1.2	3.3	
Nicaragua	6.4	-2.6	4.6	6.5	-5.9	-9.9	
Panamá	-6.8	1.8	-9.2	5.3	5.2	6.6	

Fuente: Icefi, con base en *World Economic Outlook Database* (FMI, abril de 2019)

reportados en cardamomo, energía eléctrica y textiles.

En el Informe económico y social para el primer trimestre de 2019, Panamá reportó que el valor de las exportaciones, excluyendo las de la zona libre de Colón, sufrieron una contracción del 7.6% en el valor y del 5.9% en el volumen, debido principalmente a la apreciación del dólar estadounidense, moneda de curso legal en este país. Los productos que presentaron mayor disminución fueron los pescados y crustáceos; fundición de hierro y acero; desechos de cobre; desechos de la industria alimenticia, y maderas. Es importante comentar que el principal destino de las exportaciones de Panamá son los Países Bajos, con el 22.9%, seguidos por los EE. UU., con el 14.2% del total.

Conforme el Informe analítico de comercio exterior que presenta el BCR (2019), las exportaciones salvadoreñas para el período enero-junio de 2019 reportaron una contracción del 0.4% con

respecto al mismo período del año anterior. Esto obedece principalmente a una reducción del valor de las ventas del café y las industrias manufactureras, incluyendo maquilas. El principal destino de las exportaciones salvadoreñas continuó siendo los EE. UU., aunque dicho mercado también reportó una contracción del 4.6% en comparación con 2018. Costa Rica, en su Informe mensual de coyuntura económica, publicado por el Banco Central, reporta un ligero aumento del 1.7% en las ventas al resto del mundo, lideradas primariamente por el aumento de la demanda de productos manufacturados, en especial los preparados para bebidas gaseosas, que compensaron la disminución de algunos productos como banano y piña.

Finalmente, Nicaragua, en su Informe de comercio exterior, presentado por el banco central de este país, señala que sus exportaciones para el período

enero-abril de 2019 reportaron una disminución del 5.5% con respecto a los valores observados en 2018, especialmente en los rubros de azúcar, lácteos, carne y productos de cuero. El principal destino de las exportaciones nicaragüenses continuó siendo los EE. UU., que concentraron el 43.8% de las ventas al resto del mundo, lo cual debiera ser una alerta sobre la alta concentración del comercio internacional, tal como se ha reiterado en varias ocasiones.

En el rubro de importaciones, fuertemente asociado con la dinámica de producción y consumo de un país, el FMI estima que Costa Rica, Panamá y Honduras reportarán aumentos en el volumen importado, mientras que Guatemala y El Salvador registrarán una desaceleración en sus compras al exterior. Por su parte, Nicaragua presentará una fuerte contracción de sus adquisiciones con otros países del planeta.

El FMI estima que Costa Rica, luego de reportar una contracción del 0.3% en su volumen de importaciones en 2019, mostrará un incremento del 3.9%, lo cual implica una mejora del 4.2% con respecto a 2018. Ese mismo año, Panamá registró una caída del 0.4%, pero también verá incrementadas sus compras al resto del mundo en un 2.7%, mientras que Honduras presentará una mejora en su tasa de crecimiento, pasando del 3.5% al 3.6%. En sentido contrario —lo cual debiera estar asociado con un menor ritmo de crecimiento del PIB—, Guatemala registrará una disminución en el crecimiento de sus importaciones, pasando del 4.7% en 2018 al 4.5% en 2019, mientras que El Salvador observará un cambio desde el 7.1% de 2018 al 3.4% previsto en 2019. Por último, Nicaragua experimentará una contracción del 9.0% en sus compras al resto del mundo, aunque este porcentaje es ligeramente mejor que el 14.0% de contracción observado en 2018.

Pese a los datos del FMI, los datos acumulados durante el primer cuatrimestre para Costa Rica indican una disminución de las compras externas del 0.6% lideradas principalmente por las adquisiciones de vehículos, remolques, materiales metálicos para la construcción e insumos asociados con la industria metalúrgica. Sus resultados fueron atenuados parcialmente con una mejora del 7.5% en la factura petrolera, relacionada con el aumento del 10.5% en barriles de combustible importados.

Por su parte, Panamá reportó una disminución del 1.6% en el valor y del 0.7% en el volumen de las importaciones durante el primer trimestre de 2019, lo cual está asociado principalmente con la disminución de las compras de combustibles, máquinas, artefactos y aparatos mecánicos, vehículos, máquinas de reproducción de sonido y productos farmacéuticos.

Los informes de comercio exterior de Honduras señalan una caída del 0.9% en el valor de las importaciones para el período enero-mayo 2019, en contraste con el mismo período de 2018. Esto se explica por la baja en las compras de bienes de consumo y capital, entre ellos, vehículos, productos de papel y computadoras. Esta caída también fue compensada con un aumento del 9.4% en las importaciones de combustibles y materiales de construcción, en contraste con el mismo período del año anterior.

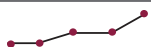

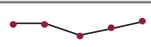
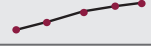


Por su parte, Guatemala reportó un aumento del 4.2% en el valor de sus importaciones para el período enero-abril de 2019, liderado principalmente por mejoras en las compras al resto del mundo de materiales de construcción, combustibles y lubricantes, materias primas y otros bienes de consumo y capital.

Centroamérica: comportamiento del volumen de las importaciones de bienes y servicios (2014-2018 y proyecciones para 2019)

País	Importaciones						
	2014	2015	2016	2017	2018	2019 est.	Historia
Costa Rica	5.0	4.4	8.9	3.0	-0.3	3.9	
El Salvador	0.3	8.1	1.8	3.8	7.1	3.4	
Guatemala	7.0	9.3	3.5	2.3	4.7	4.5	
Honduras	4.1	10.6	-2.4	4.6	3.5	3.6	
Nicaragua	2.7	9.1	5.9	0.6	-14.4	-9.0	
Panamá	-2.0	-1.5	3.0	4.93	-0.4	2.7	

Fuente: Icefi, con base en *World Economic Outlook Database* (FMI, abril de 2019)

Centroamérica: tipo de cambio nominal (2014-2019)

País	2014	2015	2016	2017	2018	2019 est.	Historia	Porcentaje de variación 2014 - 2019 est.	Promedio geométrico de variación
Costa Rica	538.3	534.6	544.7	567.5	577.0	597.7		11.0	3.0
El Salvador	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0		0.0	0.0
Guatemala	7.7	7.7	7.6	7.3	7.5	7.7		-0.4	-0.3
Honduras	21.1	22.1	23.0	23.7	24.1	24.7		17.0	3.2
Nicaragua	26.0	27.3	28.6	30.1	31.6	33.1		27.6	5.0
Panamá	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0		0.0	0.0

Icefi, con base en datos de los bancos centrales de cada país y estimaciones propias para 2019

Tomando como base el mismo período del año anterior, para enero-junio de 2019 El Salvador informó sobre un incremento del 4.0% en el valor de sus importaciones. De acuerdo con su informe, las importaciones de bienes intermedios agropecuarios mostraron el mayor crecimiento, seguidas de los bienes de consumo; este incremento fue parcialmente compensado con la reducción de la factura petrolera para el período, que registró una contracción del 7.8% con respecto al período anterior.

Nicaragua reportó una disminución del 21.8% del valor CIF de sus importaciones acumuladas al mes de abril de 2019, en contraste con el mismo período del año anterior. De acuerdo con el BCN, si de dicha comparación se excluyen las importaciones de petróleo y sus derivados, la caída sería del 24.6%. Los productos que registraron una mayor contracción fueron los electrodomésticos, los refrigeradores y congeladores, teléfonos, monitores y proyectores, medicinas y calzado.

En materia cambiaria y a partir de mantener las expectativas de unificación cambiaria total en El Salvador y Panamá (que si bien garantiza a ambos países estabilidad cambiaria, les resta grados de libertad para una apropiada política económica), se espera que el resto de países reporte depreciación cambiaria para tratar de mantener el tipo de cambio real relativamente constante y, con ello, garantizar la competitividad internacional.

Según las estimaciones del Icefi y acorde con la experiencia histórica, el país de la región que reportará un nivel de depreciación más alto es Nicaragua, que culminará el año con un tipo de cambio de C\$ 33.1 por USD 1.00, y con ello registrará una variación del 5.0% en el tipo de cambio. Si se valida el pronóstico de más del 6.0% de inflación, implicaría una pérdida en la competitividad de las exportaciones de este país.

Por su parte, se calcula que Costa Rica terminará 2019 con un tipo de cambio oficial medio de alrededor

de ₡597.7 por USD 1.00, reportando así una depreciación del 3.6% del colón, por encima de la meta de inflación y de la estimación del Icefi para el cierre de dicha variable (2.0%). Este panorama implicaría que este país continúa dirigiendo su política comercial orientado por el objetivo de tratar de ganar competitividad en el resto de mundo.

Según estimaciones, Honduras concluirá el año con un tipo de cambio común de L24.7 por USD 1.00, lo que implicaría una depreciación del 2.8%. Este resultado podría estar acorde con la meta de inflación del 4.0% planteada por las autoridades monetarias; no obstante, si la inflación, como estima el Icefi, termina en alrededor del 4.3%, la depreciación cambiaria podría ser insuficiente y, con ello, generar un deterioro del tipo de cambio real. Finalmente, se estima que Guatemala terminará 2019 con un tipo de cambio medio de alrededor de Q7.7 por USD 1.00, registrando así una depreciación aproximada del 2.4% que podría

ser convergente con la meta de política monetaria relativa a la inflación. No obstante, al igual que Honduras, si la inflación culmina el año con un 4.6%, tal como lo estima el Icefi, la depreciación cambiaria podría ser insuficiente y, con ello, producir un deterioro del tipo de cambio real y una distorsión en la competitividad de las exportaciones.

Finalmente, en materia de empleo, la Organización Internacional del Trabajo (OIT) considera que

las tasas de desempleo abierto para el año 2019 permanecerán constantes de forma relativa, aunque presentarán pequeños incrementos en Costa Rica y Guatemala. El país que la OIT estima que incrementará en mayor proporción su tasas de desempleo abierto es Nicaragua, en donde el indicador subirá de 4.5% a 4.9%.

No obstante los valores presentados, es pertinente mencionar que el desempleo abierto solo presenta parte del

problema y esconde la verdadera tragedia de los centroamericanos en materia de acceso a un empleo digno. Conforme la OIT, los empleados fuera del sector formal —lo cual constituye un proxy de la informalidad en empleo— alcanzan un 35.5% de la población económicamente activa (PEA) para Costa Rica (2018), 68.2% para El Salvador (2017), 72.6% para Guatemala (2017), 77.1% para Honduras (2017), 74.9% para Nicaragua (2012), y 40.4% para Panamá (2017).

Centroamérica: tasa de desempleo abierto según estimaciones modeladas por la OIT para el período 2014-2019 (cifras en porcentajes de la fuerza laboral)

País	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Historia
Costa Rica	9.1	9.0	8.6	8.1	8.1	8.2	■ ■ ■ ■ ■ ■ ■ ■
El Salvador	4.2	4.0	4.4	4.4	4.4	4.4	■ ■ ■ ■ ■ ■ ■ ■
Guatemala	2.7	2.5	2.8	2.7	2.7	2.8	■ ■ ■ ■ ■ ■ ■ ■
Honduras	5.5	4.6	4.7	4.1	4.1	4.1	■ ■ ■ ■ ■ ■ ■ ■
Nicaragua	4.5	4.4	4.3	4.2	4.5	4.9	■ ■ ■ ■ ■ ■ ■ ■
Panamá	2.7	3.0	3.3	3.9	3.9	3.9	■ ■ ■ ■ ■ ■ ■ ■

Fuente: Icefi, con base en datos de la OIT



II.

LOS CAMINOS PARA REDUCIR LA DESIGUALDAD EN CENTROAMÉRICA:

una ruta compleja, pero necesaria

Casi desde el inicio del pensamiento económico formal, la situación de la desigualdad social ha sido vinculada con la diferencia en la productividad de los factores de producción de que disponen las personas y, de alguna forma aunque en menor escala, con la intensidad en el uso de estos. Siguiendo dicho razonamiento, la diferente dotación de ingresos de los individuos es resultado de la menor contribución que cada uno realiza a la generación de producción e ingresos en la sociedad, por lo que las diferentes mediciones de desigualdad solo reflejan un fenómeno natural, atinente al funcionamiento «normal» del mercado.

Conforme a dicho razonamiento, las sociedades, ante la ausencia del Estado, fácilmente alcanzan una condición de óptimo de Pareto, en la que prácticamente no puede mejorarse la situación de una persona salvo que se le quiten recursos a otra, que los obtuvo como consecuencia de su justa productividad, esfuerzo y visión para la actividad económica.

De acuerdo con lo anterior, la diferencia en el bienestar de las personas, que se manifiesta en mayor o menor medida en la heterogeneidad del nivel de consumo de los individuos, proviene directamente de las discrepancias en los niveles de productividad de los factores, por lo que de alguna forma la pobreza y la exclusión social son naturales y derivadas de la incapacidad de algunos individuos de usar de mejor forma los factores de producción de los que disponen.

Por ello, y si se sabe que $Y = f(Pmf)$ y $C = f(Y)$, entonces $C = f(Pmf)$, en donde Y es el nivel de ingreso personal disponible y Pmf equivale a la productividad del factor de la persona, así como C al consumo total que puede realizar, la forma más directa y la única real para mejorar el bienestar de las personas es elevar la productividad marginal de sus factores, lo que traerá como consecuencia una elevación de los ingresos y, por ende, del consumo que pueden realizar. En ese marco, existe gran número de personas y organizaciones sociales

que promueven que la principal tarea del Estado en la búsqueda del bienestar social debe ser la promoción de la educación, como principal motor de la capacitación y, con ello, de la elevación de la productividad personal futura.

Dicho análisis, que es parcialmente correcto, olvida varios aspectos que reducen su efectividad, entre otros:

- a) La distribución actual de la riqueza no es un fenómeno estático, que obedece a la disponibilidad de los recursos que se crearon en el período presente, sino es consecuencia de la trayectoria intertemporal de activos acumulados en el tiempo. Por ello, ante la diferente acumulación de recursos en un período, la productividad y la captación de riqueza, así como la capacidad de consumo de las personas en el tiempo serán divergentes, potenciando cada vez más la desigualdad. En consecuencia, no es cierto que exista una trayectoria natural de movilidad social que facilite

que un grupo social que hoy tiene pocas capacidades de consumo, pueda tener en el futuro los mismos niveles de bienestar que aquellos que hoy disponen de un mayor nivel de activos. Por supuesto que existen hechos aislados de individuos que pueden cambiar de estatus social, muchas veces por un golpe de suerte o por una situación excepcional, pero esta no es una condición general en la que cualquier individuo con renovado esfuerzo o con un simple cambio de visión pueda movilizarse socialmente. Normalmente, en la práctica, el sistema de mercado profundiza y perfecciona la desigualdad en el tiempo.

- b) Si se hace caso omiso al importante factor descrito en el inciso anterior, se tiene que la distribución presente de los ingresos derivados del proceso de producción sería justa si las condiciones de mercado son eficientes; esto es, que efectivamente cada grupo reciba el equivalente a su contribución marginal a la producción y que no exista dominación de un grupo social sobre otro, de manera que aun cuando mejore la productividad de los factores, la remuneración continúe siendo la misma o menor. En otras palabras, que el mercado de trabajo funcione en forma eficiente.
- c) La educación puede convertirse en una importante herramienta para la acumulación de activos —en este caso, conocimientos

y habilidades—, permitiendo que en el largo plazo aquellos individuos con menos recursos lleguen al mercado con mayor acumulación de activos iniciales. Si se sigue la lógica del modelo de los dos períodos propuesto por Fisher², esto funciona si y solo si la educación se transforma en una especie de acumulación de herencias al inicio del período inicial, que permita mayor consumo real en el futuro, es decir, que se garanticen ingresos crecientes efectivos en el mercado a los sujetos que tiendan a mayores niveles educativos.

- d) El mercado futuro requiere efectivamente los servicios de las personas que se están educando. La estructura económica de un país sufre una transformación paulatina, de manera que la demanda de trabajo se incrementa de tal forma que tiene la capacidad de absorber la oferta que representan los individuos que se están capacitando. Asimismo, dicha demanda se perfecciona de tal manera que es capaz de absorber también las nuevas capacidades de los individuos, o en otras palabras, la demanda de trabajo es cada vez más exigente en términos de calidad del factor trabajo. Esto es posible solo si la economía se involucra de manera creciente en procesos más complejos, cuando la producción, al diferenciarse y hacerse más avanzada, demande trabajadores más calificados. Pero si la economía de la sociedad se mantiene

estática o con procesos simples, lo único que se observará es la acumulación de muchos trabajadores calificados que no encuentran empleo para ubicarse y los niveles salariales no crecerán,³ por lo que no existirá una dinámica efectiva de mejora en el bienestar.

Estos elementos se observan en Centroamérica, por lo que, ante la vigencia de planes de austeridad pública —que en varias de las naciones han logrado crear un efecto de estatismo e inmovilidad económica, de tal forma que no cambien las condiciones productivas que convienen a la élite empresarial— se facilita la profundización de la desigualdad económica en la región, como se tratará de demostrar en los apartados posteriores.

1. La distribución del ingreso en la región no parece responder a la contribución de los factores a la producción

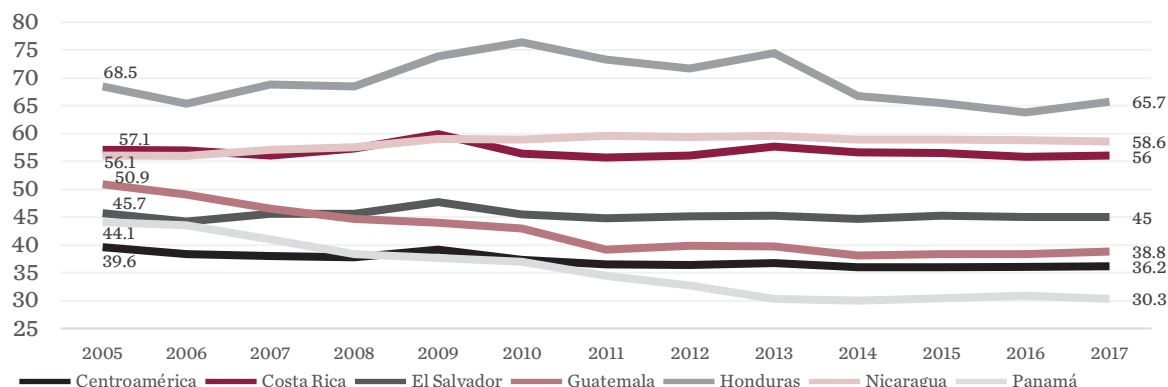
El primero de los aspectos se refiere al hecho de que los mercados, especialmente los de trabajo, no funcionan adecuadamente, lo que se manifiesta sobre todo en el hecho de que el peso relativo de los salarios dentro del total del ingreso nacional, y por ende del bienestar social del grupo de asalariados, es decreciente (OIT, 2019).

Durante el período objeto de análisis (2005-2017), la

² Fisher, Irving (1930). *LA TEORÍA DEL INTERÉS*. Ediciones Aosta,

³ En Centroamérica, esto también se manifiesta en la expulsión de personas hacia otras sociedades.

Centroamérica: participación del ingreso laboral en el PIB (2005-2017)



Fuente: Icefi, con base en datos de la OIT (2019)

información muestra que la participación del ingreso laboral⁴ dentro del ingreso nacional en Centroamérica se redujo del 39.6% al 36.2%, lo que implica un aumento en la remuneración de los ingresos del factor capital en la región. *A priori*, el aumento de la remuneración del capital dentro del ingreso nacional podría interpretarse como una justa recompensa a su participación en la producción regional, debido a que su productividad es mayor a la que aportan los trabajadores, lo cual validaría inmediatamente la necesidad de capacitar mejor a la mano de obra para que en el futuro logre una remuneración mayor. Sin embargo, los datos presentados por la Cepal (Araujo et al., 2014) muestran que en la mayor parte de los países de la región, especialmente en Guatemala, Honduras y Nicaragua, el factor que más contribuyó al incremento productivo durante el período 1981-2010 fue el trabajo, lo que implica en forma directa que

debió ser el trabajo el de mayor participación en la distribución de los ingresos generados, y no el capital. Por ello, es muy claro que en estos países existe una seria deformación de los mercados de trabajo, de manera que aun cuando se mejore la productividad de los trabajadores, su peso relativo y capacidad de negociar son diferentes, debiendo aceptar condiciones laborales y políticas salariales que son establecidas a beneficio de las élites económicas, la mayor parte de las veces de común acuerdo con los gobernantes.

De los tres países mencionados, probablemente los de mayor preocupación por la capacidad de depredación de ciertos segmentos de la élite empresarial son Guatemala y Honduras, en donde predominan altos niveles de informalidad, pobreza y pobreza extrema, así como la expulsión permanente de pobladores hacia otros países en búsqueda

de mejores niveles de vida, empujados por la falta de buenas oportunidades en el mercado formal.

2. El sistema de mercado en la región perpetúa la desigualdad

Adicional al mal funcionamiento de los mercados de trabajo, el índice de Gini de los países de la región permite concluir con facilidad que las diferencias en la distribución de la riqueza son históricas, lo que confirma el hecho de que, en ausencia del papel redistribuidor del Estado, no se cumple con el supuesto de que la única discrepancia en la asignación de recursos deriva tanto de la productividad de los factores en el período, como de las preferencias intertemporales por el consumo. El hecho de que los países muestren una mala

⁴ Es importante indicar que la OIT considera como ingreso laboral toda la remuneración que obtienen los trabajadores en sus actividades en relación de dependencia o en forma liberal, incluso en la informalidad, debido a que la ubicación en este sector es consecuencia directa de la imposibilidad de obtener trabajos bien remunerados en el mercado formal.

distribución en un año implica que las divergencias se trasladan dinámicamente al período sucesivo, lo que es nocivo para la sociedad, sobre todo cuando muchas de las diferencias en la riqueza, y en su distribución, devienen de privilegios legales, fiscales, o de acumulación ilícita de recursos. La existencia de desigualdad al final de un período permite a un individuo tomar mejores decisiones de consumo en el presente, pero también adquirir una mayor ventaja en la distribución de los recursos y en la capacidad de consumo en el futuro, por lo que las divergencias se perpetúan y pueden ensancharse. Al respecto, es importante reconocer que la dinámica del sistema de mercado exige la inversión de recursos para desarrollar una actividad empresarial, los cuales pueden proceder de la acumulación en períodos previos, producto tanto de una preferencia intertemporal al consumo futuro, como de la obtención de financiamiento en los

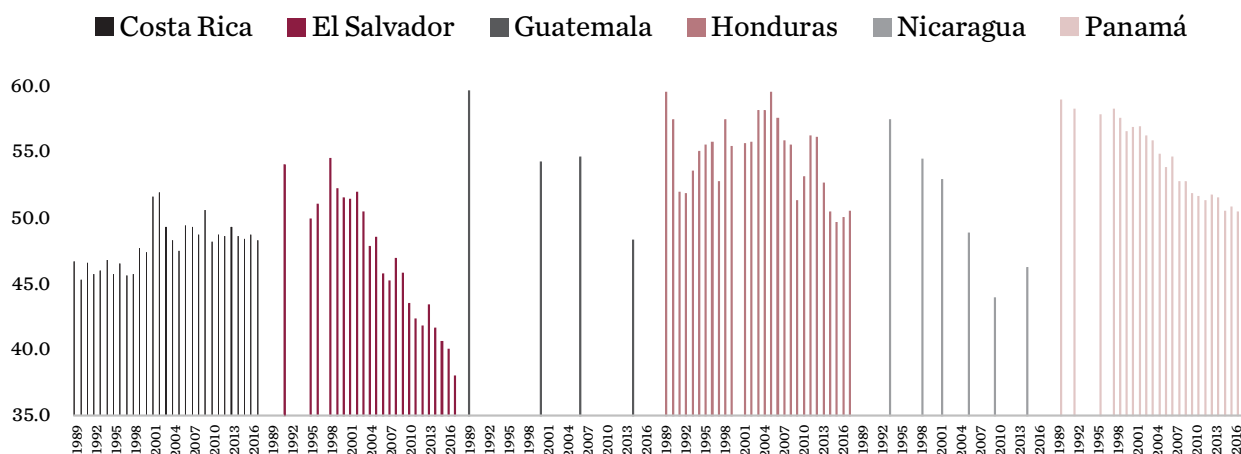
mercados bancarios; sin embargo, si los individuos ya disponen de una cantidad de recursos que provienen de períodos históricos previos, que incluso sobrepasan a su tiempo natural de vida, las condiciones de decisión y de participación en la distribución de la riqueza serán diferentes con respecto a las de aquellos individuos que no disfrutaban de dicha acumulación de recursos.

Para analizar este aspecto es más apropiado usar el índice de Gini previo a la intervención del Gobierno con su política fiscal, lo cual permite observar tanto si el mercado con su dinámica perpetúa o profundiza la mala distribución de la riqueza, como si el Gobierno tiene algún éxito sobre el particular, por medio de sus políticas públicas. Sin embargo, debido a que no se dispone de una serie apropiada, se utiliza el valor final anual del índice, que ya incluye los resultados de la acción pública y que, como es fácil observar, no tiene la capacidad de eliminar la desigualdad al final

de cada período, lo que fortalece la conclusión de la existencia de desigualdad dinámica en el tiempo.

Las últimas dos décadas mostradas en la gráfica se han caracterizado por ser un período durante el cual la mayor parte de países centroamericanos implementó modelos de crecimiento hacia afuera, con estrategias de promoción de exportaciones basadas en el otorgamiento de privilegios fiscales y el mantenimiento de salarios bajos, especialmente en el agro, con el fin de aprovechar la apertura de mercados. El período también se caracteriza porque, al menos en forma teórica, se han implementado políticas para combatir la pobreza y la mala distribución de la riqueza por parte de los Estados de la región. En este marco, el país más exitoso en la reducción de la desigualdad ha sido El Salvador, que la redujo desde el 55.0% a mediados de la década de los noventa del siglo pasado, hasta cerca del 37.0% en 2017.

Centroamérica: índice de Gini (1989-2017)



Fuente: Icefi, con base en Cepal (2019)

También lograron buenos resultados Panamá y Honduras, aunque ninguno de los dos países alcanzó a reducir el nivel de desigualdad más allá del 50.0%. Debe advertirse, asimismo, que para los casos de Guatemala y Nicaragua los datos aparentan reducción, aunque la pobreza de sus estadísticas no permite concluir que la trayectoria sea definitiva. Merece especial atención Costa Rica, país que, a pesar de disponer de uno de los mejores sistemas de protección social de la región, presenta niveles de desigualdad que, lejos de disminuir, crecieron.

La trayectoria decreciente de la desigualdad en la distribución de la riqueza puede ser resultado de políticas exitosas del sector

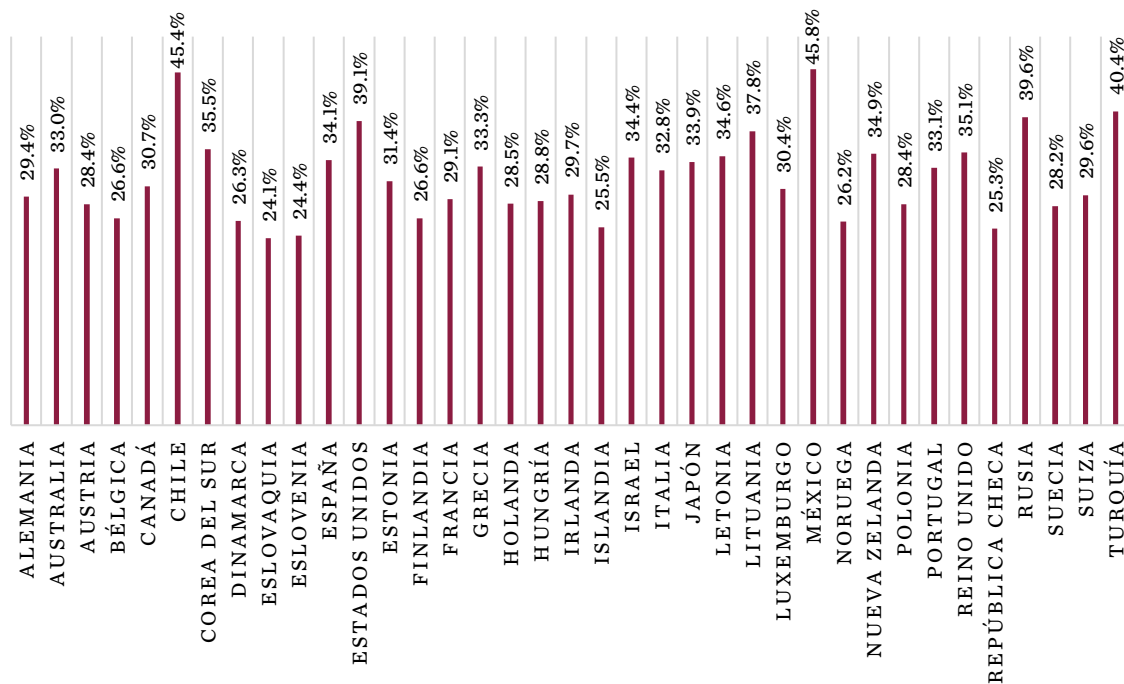
público que han contribuido a producir que los trabajadores, especialmente aquellos ubicados en los deciles inferiores de ingreso, dispongan de una mayor cantidad de recursos para hacer frente a sus necesidades, logrando, de esa forma, una mejora en el bienestar. También podría ser consecuencia de un mejor funcionamiento del mercado, lo que no se puede determinar con exactitud. Aun así, lo que sí se puede concluir es que, atendiendo al hecho de que la desigualdad no desaparece, intertemporalmente la disponibilidad de recursos para hacer frente a las necesidades es diferente, de manera que dicha discrepancia se ha mantenido, lo que permite intuir, conjuntamente con los datos de la contribución

marginal a la producción, que la distribución de un período es afectada por la distribución del período anterior, y no solo por la eficacia de cada grupo social en la producción del período.

El caso de Costa Rica es preocupante, pues es la nación centroamericana que dispone del aparato público general más grande y de más alcances en la protección social, pero cuyos resultados crecientes de desigualdad están denotando la incapacidad del Estado de contrarrestar la dinámica de un sistema de mercado que profundiza las desigualdades.

Una de las preguntas que siempre ocupa la atención de los estudiosos

OCDE: índice de Gini (último período disponible)



Fuente: Icefi, con base en OCDE (2019)

de esta temática es la relacionada con la posibilidad de eliminar la desigualdad, de manera que intertemporalmente los agentes solo sean remunerados por la productividad de sus factores en el período presente del tiempo, y no por la sumatoria de las desigualdades acumuladas durante muchos años. La respuesta parecer ser negativa y tampoco existe evidencia sobre cuál es el nivel mínimo que la desigualdad puede tener para no afectar la dinámica propia de la economía de mercado, debido a que para que se reproduzca el sistema debe existir cierta acumulación de recursos para invertir.

No obstante, las mejores prácticas mundiales entre los países más desarrollados y que lideran tanto los patrones de crecimiento como de desarrollo económico mundial parecen sugerir que es conveniente la reducción de la desigualdad para potenciar la sociedad y la economía. Son ejemplo de ello los valores que toma el índice de Gini en los países de la Organización para el Comercio y el Desarrollo Económicos (OCDE, 2019), en donde se observa un nivel de desigualdad por debajo del 30.0%. Este fenómeno se manifiesta en prácticamente todos los países de Europa, y en 17 de los 37 países que conforman dicha organización que aglutina a la mayor parte de los países desarrollados del mundo.

Estudios como el realizado por Cingano (2014) para la OCDE demuestran que la desigualdad en la distribución del ingreso tiene un impacto negativo significativo sobre la tasa de crecimiento de los países (al margen del mostrado en una infinidad de estudios sobre

el bienestar y la pobreza). Los hallazgos de Cingano revelan que el impacto más dañino lo produce la brecha entre el segmento de más bajos ingresos en la sociedad y el resto de la población; además, su evaluación también muestra que las disparidades en el ingreso pueden deprimir las habilidades de aquellos individuos con padres con escaso nivel educativo, tanto en su calidad como productividad. Su principal conclusión gira en torno al hecho de que las políticas para reducir la desigualdad no solo deben ser perseguidas para mejorar el bienestar social, sino para lograr crecimiento económico sostenido de largo plazo.

Galory y Zeira (1992) concluyen que, atendiendo las imperfecciones del mercado de capitales, la distribución de la riqueza afecta significativamente a la actividad económica agregada, tanto en el corto como en el largo plazos. De acuerdo con su análisis, el crecimiento es afectado por la acumulación inicial de riqueza de la que disponen los individuos, específicamente aquellos que heredan grandes cantidades de riqueza como para permitirles invertir en capital humano. Además, estos autores indican que la distribución de la riqueza y el ingreso afectan la capacidad de la inversión y la producción para responder a shocks exógenos en el corto y largo plazos; culminan señalando la importancia de disponer de una clase media robusta para fortalecer el crecimiento económico.

Por su parte, Medina y Galván (2014), enfatizando sobre el efecto de las políticas de combate

a la desigualdad social sobre la pobreza y el nivel de bienestar de la población, concluyen que una combinación de políticas que incrementen el ingreso y mejoren su distribución generará un círculo virtuoso de reducción rápida y sostenida de la pobreza. También concluyen que los resultados confirman que es posible abatir la pobreza a partir de políticas que tengan como objetivo prioritario reducir el nivel de inequidad en la distribución del ingreso, sobre todo en los países de mayor desarrollo relativo, en tanto que en las economías de menores recursos se requiere, además, incrementar el ingreso de las familias menos favorecidas.

Atendiendo a lo comentado por Cingano (2014) sobre los efectos que puede causar la mala distribución de la riqueza, especialmente por las discrepancias entre el grupo de menores ingresos y el resto de la población, se puede analizar la relación entre los ingresos que percibe el quintil 5 y el quintil 1 de la población en los países de Centroamérica. Los datos muestran que el país con menor discrepancia es El Salvador, que redujo dicha relación desde 16.9 veces al principio de la década de los noventa del siglo pasado a 10.3 veces en 2014; Panamá logró una reducción desde 25.4 veces a principios del presente siglo hasta 19.2 veces en 2014; Honduras también redujo dicho índice, pasando de 30.9 veces en 1990 a 27.5 veces en 2013; y Guatemala y Nicaragua, aunque presentan reducción en sus cifras, carecen de series estadísticas confiables, de manera que los datos con que se cuenta

no permiten ser concluyentes sobre el particular (aunque la tendencia aparentemente sí muestra mejoras, en especial en Nicaragua).

Nuevamente el país de la región que no reporta mejora en la distribución del ingreso es Costa Rica, que registra un crecimiento de la relación entre el nivel de ingresos del quintil cinco respecto al quintil uno que va desde 13.1 veces en 1989 a 16.8 veces en 2014. Como se ha apuntado, esto indica que, a pesar de que este país centroamericano dispone del mejor sistema de bienestar, la dinámica propia de su economía produce más desigualdad que la que puede reducir el Estado con sus políticas.

Sobre este tema, es importante recordar los escritos de Kuznets⁵ que plantearon, a manera de hipótesis, que la trayectoria de la desigualdad económica

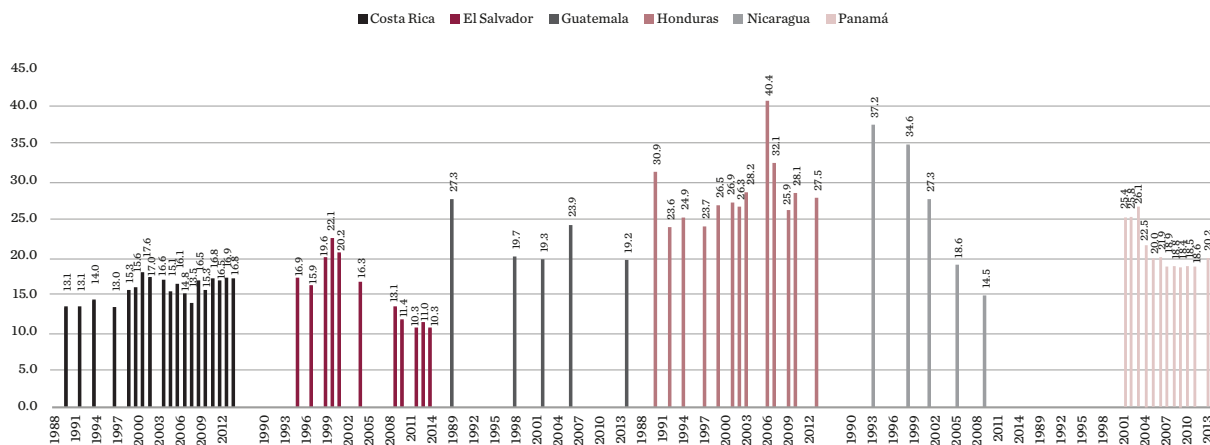
en un país se incrementaría inicialmente, aunque creciera el PIB por habitante como producto de la expansión de, entre otros, el predominio de la producción en el sector agrícola rural con tecnología tradicional y, en general, por la vigencia de factores de baja productividad (fase A). Pero luego dicha trayectoria disminuiría en el largo plazo como producto de la industrialización económica, la transformación de la sociedad hacia segmentos urbanos con tecnología moderna y la sustitución paulatina hacia sectores de alta productividad (fase B). Existen algunos autores que a las dos etapas anteriores del modelo de Kuznets (que pueden graficarse como una U invertida) le adicionan otras etapas, en una de las cuales podría potencialmente reducirse más la desigualdad como consecuencia del predominio de la producción de servicios, la introducción del postmodernismo

metropolitano, los esfuerzos de los Estados por promover una redistribución equitativa (fase C), o la recuperación de la mala distribución producto de la generación de economías representadas por Estados empobrecedores, la definición excluyente de condiciones de centro-periferia y la existencia de polarización en la productividad por exclusión social (fase D).

Lo interesante del planteamiento es que en las fases C y D juega un papel muy importante el Estado, ya sea promoviendo la redistribución del ingreso o profundizándola, mientras que en las primeras dos etapas la desigualdad debe seguir una trayectoria ascendente por la acción regular del mercado.

Con el fin de verificar la trayectoria de los países de la región, se puede graficar la relación entre la desigualdad medida por el índice

Centroamérica: relación entre el ingreso del quintil cinco y el quintil uno (1988-2014)



Fuente: Icefi, con base en Cepal (2019)

5 Kuznets, Simon (1955). *ECONOMIC GROWTH AND INCOME INEQUALITY*. The American Economic Review, pp. 28

de Gini y el PIB per cápita de cada país, medido en precios de paridad de poder adquisitivo para 2011 a partir de los valores suministrados por el *World Economic Outlook* (2019) del Fondo Monetario Internacional (FMI).

Los datos —acompañados de una línea suave que muestra la tendencia polinómica que mejor explica su trayectoria— permiten observar que Panamá registra una reducción de la desigualdad que parece consecuencia primaria de la elevación del PIB per cápita producida por la modernización de la economía. El Salvador tiene una fuerte reducción de la desigualdad en condiciones económicas de bajo crecimiento del PIB per cápita, por lo que la disminución de la polarización económica parece obedecer a la acción del Gobierno. Si se siguen los patrones comentados previamente, Panamá parecería responder más a una profundización de la fase B de la

curva de Kuznets, mientras que El Salvador parecería ser un buen ejemplo de lo que se ha dado por llamar fase C.

Honduras, por su parte, muestra una trayectoria irregular en donde en ciertos momentos parece predominar el esfuerzo redistributivo del Estado, mientras en otros las acciones parecen arrojar resultados contrarios. De hecho, las últimas observaciones parecen sugerir un aumento en la desigualdad, acompañado de una baja dinámica productiva, lo cual en conjunto podría encasillarse en la fase D antes sugerida.

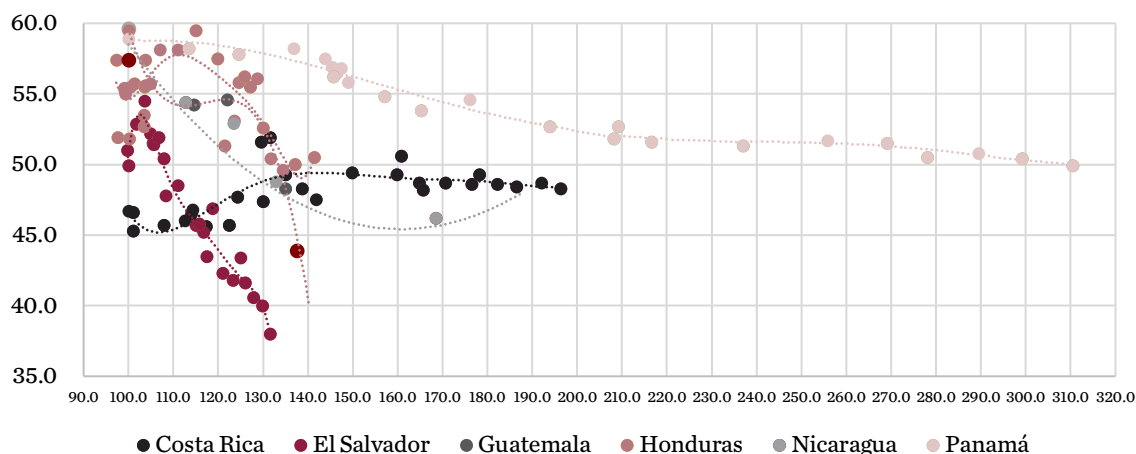
Dada la pobreza estadística de los datos para Guatemala y Nicaragua resulta inadecuado trazar una trayectoria; sin embargo, la que puede ser construida (con la advertencia de la poca calidad de los datos) parece sugerir que en Nicaragua la desigualdad es creciente en los últimos tiempos,

a pesar del incremento del PIB per cápita, lo que implicaría una ubicación en la fase D. Por su parte, Guatemala estaría reduciendo la desigualdad incluso a costa de la baja productividad de los factores, lo que podría sugerir una mayor presencia del Estado.

El caso más interesante de la región es Costa Rica, en donde incluso a pesar del aumento del PIB per cápita la mala distribución de la riqueza se ha incrementado en los últimos años, por lo que pareciera que el Estado no está logrando, con sus esfuerzos, compensar los efectos de un sistema de mercado con élites económicas muy depredadoras, que profundizan la polarización económica.

La duda que podría sobresalir de los datos anteriores apunta a qué tanto los Estados centroamericanos contribuyen al proceso de redistribución de la riqueza por medio de su gasto

Centroamérica: relación entre el índice de Gini y el índice de crecimiento del PIB per cápita (a precios PPA para 2011)



Fuente: Icefi, con datos del *World Economic Outlook* del FMI (2019)

social. En este sentido, los datos permiten observar que el Estado que tiene una mayor participación es el de Costa Rica, ya que designa el 12.3% del PIB al gasto social, mientras que el que menos asigna recursos para el efecto es Guatemala, que únicamente reporta el 6.9% del PIB.

Nuevamente el caso de Costa Rica llama la atención: a pesar de ser el país de la región que destina más recursos para el bienestar de sus habitantes, ha incrementado sus niveles de desigualdad, lo que indica que, a pesar de los esfuerzos del Estado, la mala distribución se potencia en la asignación de recursos que derivan del proceso económico.

Otro caso que permite encontrar cierta explicación a la trayectoria de la relación entre desigualdad y PIB per cápita es el de Honduras, cuya tendencia decreciente de gasto social público a partir de 2009 implicaría que la distribución de la riqueza está siendo dejada

de una forma más abierta al funcionamiento de mercado, reduciendo la compensación social y, por ende, empeorando la distribución.

El hecho de que el gasto público de Panamá se mantenga en alrededor del 8.0% del PIB en toda la serie parece confirmar que la mayor parte de la reducción en la mala distribución de la riqueza es producida por la mayor productividad del mercado, atendiendo a los principios sugeridos por Kuznets.

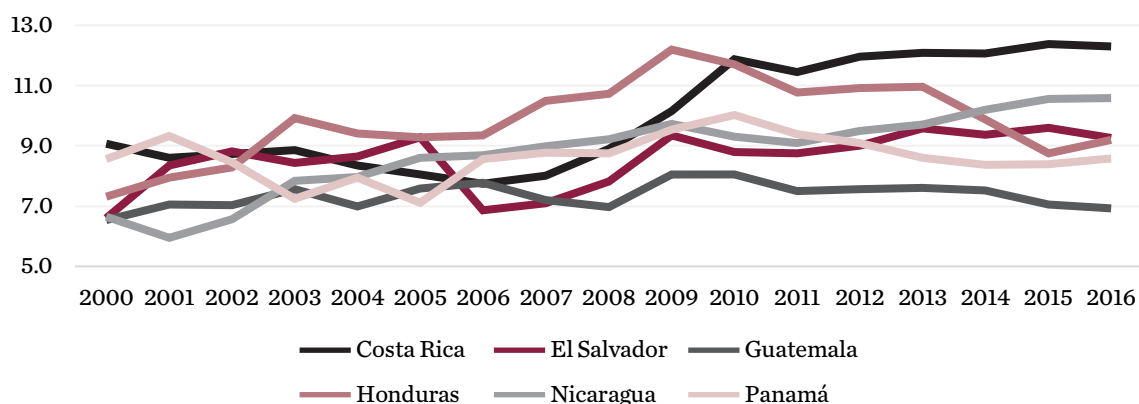
Si bien el gasto público social y la progresividad tributaria efectiva son absolutamente relevantes para mejorar la distribución de la riqueza, en los casos de Guatemala, El Salvador, Honduras y Nicaragua un papel impulsor de la reducción de la pobreza —y potencialmente, de la reducción de la desigualdad— lo ocupan las remesas que envían los trabajadores de estos países que realizan sus actividades en el resto del mundo, efecto que si

bien está fuera del alcance de esta evaluación, representa la fuente principal de financiamiento del consumo de muchos habitantes de la región, motivo por el cual debe analizarse con mayor profundidad.

3. La falta de complejidad económica de los países de la región impide la demanda de mano de obra más sofisticada

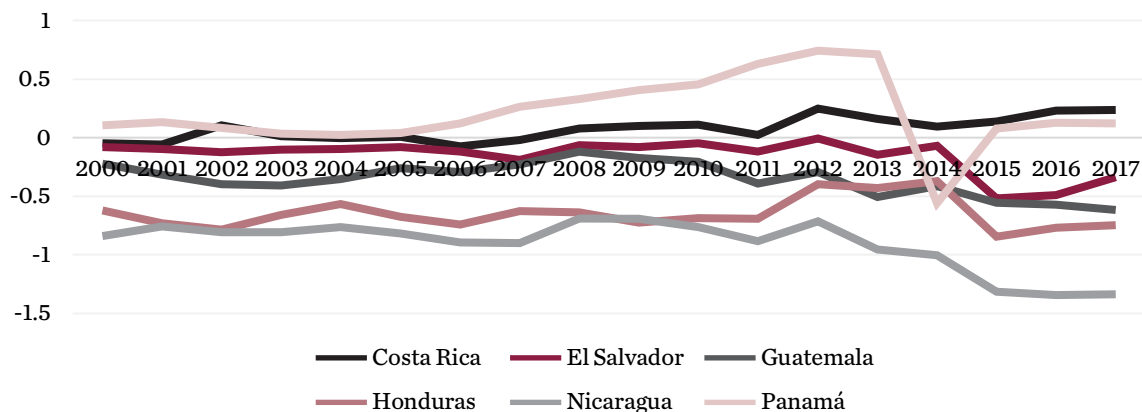
Como se apuntó con anterioridad, la reducción de la desigualdad en la distribución de la riqueza está fuertemente vinculada con la expectativa de que los trabajadores, al mejorar su productividad, tengan la posibilidad de obtener mejores trabajos en una economía más sofisticada, con niveles productivos más complejos y sectores generales más competitivos.

Centroamérica: gasto social de los gobiernos centrales de la región (como porcentajes del PIB, 2000-2016)



Fuente: Icefi, con base en datos de la Cepal

Centroamérica: índice de complejidad económica (2000-2017)



Fuente: Icefi, con base en OEC (2019)

Esto se complementa con los fundamentos teóricos de Kuznets (1952), quien sugiere que durante el período de tecnología tradicional y economía predominantemente agrícola y rural se perfeccionará la mala distribución de la riqueza, haciendo necesaria la industrialización como paso inicial para la mejora en la productividad de la sociedad.

Sobre este particular, Hartmann et al. (2016) demuestran que la habilidad de una economía de producir y distribuir el ingreso se encuentra fuertemente correlacionada con la mezcla de productos que está en capacidad de exportar. Su investigación encontró una fuerte correlación entre el índice de complejidad económica y la distribución del ingreso de los diferentes países, al extremo de que un incremento en la complejidad económica tiende a reducir la desigualdad en el ingreso.

El índice de complejidad económica es una medida de la intensidad relativa de los conocimientos de una economía calculado a partir de los conocimientos necesarios para producir los productos que exporta. La interpretación de la complejidad económica parte de lo descrito por Adam Smith en torno al hecho de que la división del trabajo es el secreto para la formación de la riqueza de las naciones, por ello, la división del trabajo en los mercados y en las organizaciones es aquello que permite hacer a las sociedades colectivamente más productivas, al posibilitar que los conocimientos sean adquiridos por muchos. La complejidad de una economía está relacionada con la multiplicidad del conocimiento útil que puede ser utilizado, en el entendido de que la única forma en la que las sociedades pueden expandir sus conocimientos es por medio de facilitar la interacción

de los individuos en cada vez más complejas redes de producción de bienes y servicios. Así, el desarrollo y construcción de algunos productos médicos y motores sofisticados, entre otros, son el resultado de redes muy grandes de personas y organizaciones que requieren conocimientos cada vez más complejos (OEC, 2019).

El razonamiento del índice de complejidad económica es muy importante porque implica que entre más complejos son los procesos de producción, mayor será la necesidad de capacitación de alto nivel y, potencialmente, los ingresos de las personas que participan en los procesos. De ahí que no sea suficiente contar con más educación, sino que esta debe responder a una creciente complejidad económica y a la capacidad de la economía de generar puestos de trabajo permanentes para los trabajadores. Por ello, uno de los

caminos para promover una mejor distribución de la riqueza pasa por fortalecer la diversificación y complejidad creciente de la producción en la economía, abandonando paulatinamente los procesos simplistas, en especial aquellos basados en la producción agroexportadora y monocultivista, así como en la idea de que el Estado ayude a la producción y a la exportación, con el simple hecho de promover privilegios fiscales a sectores económicos particulares.

Los datos del índice de complejidad económica muestran que los países con procesos de producción más sofisticados, y por ende aquellos que demandan mano de obra con mayores niveles de capacitación en la región, son Costa Rica y Panamá, lo cual resulta acorde con sus niveles de desarrollo humano. En sentido contrario, los países de la región que muestran menor complejidad en sus procesos son Nicaragua y Honduras; vale señalar que el primero de ellos presenta incluso

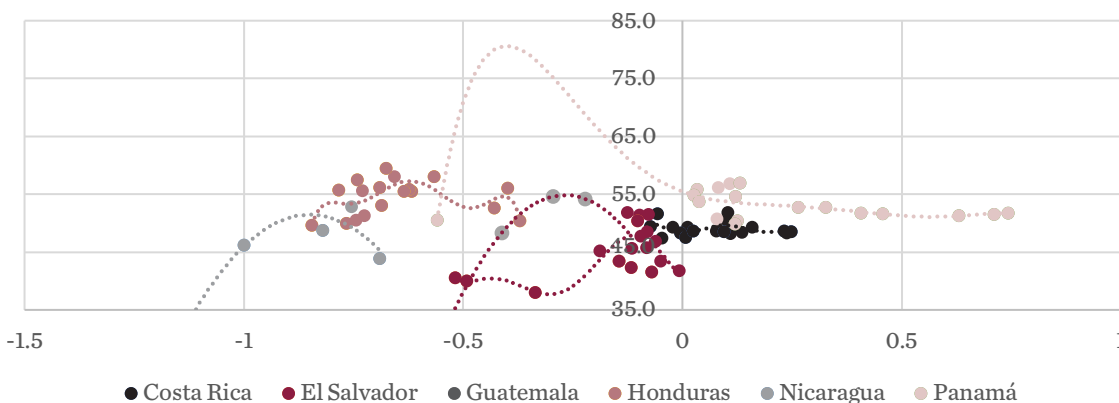
una tendencia decreciente en la complejidad económica.

Siguiendo el razonamiento de Hartmann et al. (2016), si se relacionan los índices de complejidad económica y el índice de Gini se podría esperar una mejora en la distribución de la riqueza en los países de la región conforme los procesos se van haciendo más complejos. Los datos parecen confirmar la hipótesis tanto en Panamá como en El Salvador y, en menor medida, en Honduras, y aun cuando presentan la trayectoria apropiada en Guatemala y Nicaragua, la pobreza estadística de estos países no permite realizar conclusiones con mayor contundencia. Lamentablemente, el caso de Costa Rica de nuevo parece contradecir la hipótesis, atendiendo al hecho de que a pesar de que sus procesos se han hecho cada vez más complejos, la desigualdad no ha reportado mejoras en los últimos tiempos.

4. Algunos aspectos a remarcar en el marco de una política fiscal enfocada en la disminución de la desigualdad

El tema de la reducción de la desigualdad en la distribución de los ingresos y la riqueza ha acompañado a los teóricos casi desde el inicio del pensamiento económico, aunque a la fecha todavía no existen criterios absolutos sobre cuáles debieran ser los mecanismos a seguir en los modernos Estados nación para reducirla y contribuir, de esa manera, a la construcción de sociedades con mayor justicia y desarrollo. Aun cuando no existe evidencia de que las sociedades puedan alcanzar un nivel de equidistribución sin afectar la dinámica propia de las economías capitalistas, las mejores prácticas sí permiten concluir que las

Centroamérica: relación entre el índice de complejidad económica y el nivel de distribución de la riqueza medida por el índice de Gini (2000-2017)



Fuente: Icefi, con base en datos de Cepal y OEC (2019)

sociedades que disfrutaran de un mejor desarrollo y nivel de vida han reducido la mala distribución de la riqueza, medida por el índice de Gini, por debajo del 0.3.

La evidencia en Centroamérica muestra que gran parte de la responsabilidad de la mejora en la distribución de la riqueza es producto del gasto social del Estado; sin embargo, esto por sí solo no puede alcanzar los efectos deseados si no se logra un fortalecimiento de la productividad por medio de hacer más complejos los procesos de producción, única manera de que la economía demande más mano de obra calificada y con mejor remuneración. De esa forma, el mantenimiento de estructuras económicas simplistas y basadas en modelos agroexportadores, además de alimentar la mala distribución de la riqueza, ha producido una expulsión permanente de trabajadores que no encuentran cabida en el mercado laboral, lo que a la vez alimenta el sistema de mala distribución de la riqueza.

Los datos obtenidos en este documento preliminar permiten concluir que es necesaria una mayor intervención pública no solo en la elevación del gasto social, sino también en la verificación de que la remuneración de los procesos económicos se realice realmente a partir de la contribución a la productividad

marginal de los países. Asimismo, se requiere participación del sector público en la promoción de aquellos segmentos productivos que tiendan a elevar la complejidad económica, los cuales en el mediano y largo plazo producirían economías más avanzadas, con mejores remuneraciones. De ahí que si en algún momento se pretende el impulso de ciertos segmentos económicos por medio de incentivos a la inversión esto debiera hacerse, de manera inequívoca, con aquellos segmentos que hagan más compleja la economía, y de ninguna forma con procesos agrícolas o de baja tecnología.

Además, aun cuando no fue objeto de evaluación en el presente estudio, debe recordarse el importante papel que por intermedio de la política fiscal puede jugar el Estado en pro de la reducción de la desigualdad, por medio del efecto del impuesto sobre la renta en la distribución intertemporal de la riqueza, debido a que la tributación progresiva cambia la acumulación final de factores (por medio de los efectos sobre las herencias y la acumulación de activos al final de cada período), y por ende, modifica las decisiones intertemporales de los agentes.

También es cierto que la decisión de combatir la desigualdad económica, en el proceso de construir sociedades funcionales,

tal y como hiciera referencia Adam Smith, implica el desarrollo de metas sociales y gobernabilidad democrática, por medio de la atención de situaciones de corto y largo plazo. Por ello, en el contexto centroamericano, el combate a la desigualdad y especialmente el de sus fenómenos vinculados, como la pobreza y la desnutrición, no permite el abordaje exclusivo por medio del fortalecimiento de la capacidad productiva y la productividad de los agentes para el futuro; muchos de los problemas deben ser abordados en el corto plazo. De allí que los Estados deben abordar importantes tareas como el impulso de programas de atención social, dentro de los que podría incluirse la adopción de una renta básica universal, la promoción de una política de inversión pública efectiva y con un rol más estratégico, y el establecimiento de fondos de innovación que permitan la transformación paulatina de las sociedades.

El aspecto final a remarcar, que no fue analizado en este estudio pero que necesita una evaluación por separado, es el importante aporte de las remesas en la reducción de la mala distribución de la riqueza, dado que dichos ingresos se han convertido para muchas familias centroamericanas en el principal mecanismo de financiamiento de su consumo y una posibilidad efectiva para salir de la pobreza.



III.

III. PANORAMA FISCAL DE CENTROAMÉRICA 2019: entre elecciones y crisis políticas y humanitarias sobresale la falta de recursos

Para la región centroamericana, el año 2019 se ha caracterizado por una serie de acontecimientos que muchos analistas han calificado como una coyuntura difícil; sin embargo, la mayor parte de los acontecimientos obedece a los factores estructurales que condicionan la tendencia económica y social de los países y, por ende, han sido previsibles desde tiempo atrás. Aun así, en su momento pocas voces se han atrevido a manifestar su preocupación por dichos factores, tanto por la pena de parecer fuera de lugar como por la resistencia de los grupos hegemónicos de los países que acallan a quienes plantean la necesidad de realizar cambios a un escenario que les es beneficioso.

En ese contexto, en 2019 la región ha experimentado una de las más duras etapas de migración, caracterizada porque muchos habitantes de los cuatro países del norte de Centroamérica se han desplazado a otras realidades económicas, huyendo de la pobreza, la exclusión y la falta de

oportunidades, de la criminalidad y la persecución política — en algunos casos—. Todas, situaciones que no fueron creadas en el presente año, sino obedecen a la falta de atención del Estado a las necesidades de la población, o a la muy escasa creación de verdaderas condiciones democráticas que permitan la vida en paz de los ciudadanos. La crisis humanitaria desencadenada por la migración, aunada a la presión del Gobierno de los Estados Unidos de América en el marco de su política de persecución criminal a los migrantes, el aumento de las deportaciones, e incluso la coacción para la firma de tratados o aceptación de condiciones comerciales o políticas, han aumentado la inestabilidad económica de los países, altamente dependientes de los flujos de remesas de los trabajadores centroamericanos en el país del norte.

Adicionalmente, la profundización de la crisis política en Nicaragua derivada de la falta de acuerdos democráticos que permitan un

adecuado relevamiento en el poder; la persistente carencia de sostenibilidad y suficiencia fiscal de Costa Rica, que desde 2018 produjo etapas de manifestaciones sociales que han causado un impacto significativo en la productividad y gobernabilidad del país; la elevada corrupción de algunas naciones como Guatemala, Honduras, Nicaragua y Panamá, que impide un apropiado uso de los recursos públicos; la polarización política de Guatemala y El Salvador, que dificultan el alcance de acuerdos; la falta de legitimidad de algunos gobiernos y la opacidad en la gestión pública de Honduras y Nicaragua, que limitan la gobernabilidad democrática, constituyen, entre muchos otros, factores que actualmente condicionan el desempeño económico y social de la región y que no son resultado de fenómenos temporales o de vigencia limitada, sino de estructuras socioproductivas de vieja data.

La región también experimentó períodos electorales en El

Salvador, Panamá y Guatemala que, junto al experimentado a finales de 2018 en Costa Rica, produjeron la designación de nuevos gobernantes que deberán enfrentar la estructura vigente y la coyuntura derivada de entornos fiscales limitados, caracterizados primordialmente por la falta de recursos disponibles para enfrentar los desafíos a los que se enfrentan los países.

En 2019 y a pesar de la aprobación y vigencia de reformas tributarias en Costa Rica y Nicaragua, la carga tributaria regional media se estima que decaerá hasta el 13.8% del PIB, por debajo del 14.0% de 2018 y del 14.1% que se experimentó en los dos años previos. La trayectoria decreciente del cobro tributario en la región —producto sobre todo de la fragilidad de los sistemas tributarios—; la carencia de planes efectivos de combate a la evasión y elusión fiscal, así como a los flujos ilícitos de capital; la inestabilidad política y la dependencia de los sistemas a pocos impuestos influyen en los magros resultados de dos de las economías más grandes, Guatemala y Panamá, en donde las cargas tributarias se reducirán del 10.0% en 2018 al 9.7% en 2019 para el primero de ellos, y del 8.8% al 8.1% en el segundo caso. También se manifestarán decrecimientos en El Salvador, en donde se estima una contracción del 18.0% al 17.7% del PIB; en Honduras, las estimaciones van del 18.1% al 18.0%, y en Nicaragua, del 15.6% al 15.5%. El único país de la región en donde se espera un cobro tributario mayor como resultado de la implementación de una reforma tributaria y una amnistía fiscal es Costa Rica,

en donde cálculos preliminares sugieren una carga tributaria del 13.6%, luego del 13.2% observado el año anterior.

Pese a la reducción de los recursos derivados de las fuentes tributarias, los gastos previstos para los gobiernos centrales de la región se incrementarán, pasando del 18.3% reportado en 2018 al 18.5% reportado en 2019. Este incremento es el primero que se observa desde el 18.9% de 2016, previo a la implementación de planes de ajuste y austeridad en varios países de la región en los períodos sucesivos. El crecimiento del nivel de gasto de los gobiernos centrales, que de alguna forma está relacionado con los períodos electorales experimentados, se prevé, para el caso de Honduras, con un aumento que va del 19.4% al 19.9% del PIB; en El Salvador, para el período entre 2018 y 2019 las estimaciones van del 21.8% al 22.2% del PIB; en Guatemala, del 12.3% al 12.6%; en Costa Rica, del 20.2% al 20.5%; y en Panamá, del 16.7% al 16.9% del PIB. De acuerdo con lo observado, aunque con muy pobre información, el único país que reportaría un gasto menor al año previo es Nicaragua, en donde se registrará una reducción del 19.5% al 18.9% del PIB.

Lo descrito en los dos párrafos anteriores permite concluir que se elevará el déficit fiscal regional, el cual pasará del 2.7% registrado en 2018 a una estimación del 3.2% para 2019, lo cual es producto sobre todo del aumento de las deficiencias fiscales de Panamá, país que pasará de un déficit del 2.9% observado en 2018, al 4.9% para 2019. La trayectoria de

Guatemala será del 1.8% al 2.3%; para Honduras, del 1.6% al 2.1%; y para El Salvador, del 2.3% al 2.6% para el período comprendido entre 2018 y 2019. Los países que mejorarán ligeramente sus resultados y que están amarrados a los potenciales efectos positivos de las reformas tributarias experimentadas, aunque todavía estimados de forma muy preliminar, son Costa Rica y Nicaragua, en donde se espera una reducción del déficit fiscal del 5.9% al 5.8% para el primero de ellos, y del 2.0% al 1.5% para el segundo.

Finalmente, si se validan los resultados antes descritos, la región describirá un nuevo aumento de la deuda del gobierno central, pasando del 45.5% del PIB observado en 2018 al 47.3% previsto para 2019, por encima del límite del 40.0% del PIB recomendado por las instituciones financieras internacionales (IFI). Todos los países experimentarán incrementos del saldo de sus pasivos soberanos, sin embargo, los mayores cambios marginales se observarán en Costa Rica, en donde se reportará un aumento del 53.5% al 57.9% del PIB de 2018 a 2019. En el caso de Nicaragua, el tránsito de este indicador será del 37.5% al 40.3%, y en Panamá, del 39.3% al 41.4% del PIB.

1. El nivel de ingresos públicos de la región sigue descendiendo

De acuerdo con los datos del *World Economic Outlook* (FMI, 2018), los

ingresos totales de los gobiernos generales de los países del mundo alcanzarán un 30.1% del PIB en 2019, luego de reportar un 30.4% en 2018, y un 29.8% en 2017; sin embargo, este valor incluye las estimaciones de los ingresos de los gobiernos regionales y municipales, las empresas públicas y, de alguna manera, las deducciones por sistemas previsionales públicos vigentes. Para el caso de Centroamérica, el referido informe reporta un ligero aumento en el esfuerzo tributario total que va del 19.7%, en 2017, al 19.4% del PIB, en 2018, y una estimación del 19.6% para 2019, cuyo aumento parece responder a los ingresos esperados por las reformas tributarias operadas en Costa Rica y Nicaragua.

La dispersión de las fuentes de ingresos de los Estados de la región, en donde destaca Panamá que, debido a la administración del canal, dispone de una recaudación tributaria que solo representará el 67.5% de los ingresos totales en 2019; en sentido contrario, para Costa Rica, El Salvador, Guatemala y Honduras la recaudación tributaria representará más del 92.0% de los ingresos totales, mientras que Nicaragua, que recibe una importante cantidad de donaciones (aunque estas hayan disminuido como resultado de la crisis política que enfrenta el país), presentará alrededor del 89.4% de los ingresos procedentes de impuestos. Estas cifras permiten concluir, sin mucho espacio a equivocaciones, que prácticamente la única fuente de relevancia de ingresos públicos para los países de la región, con la importante excepción de Panamá, son los ingresos tributarios.

Los datos vigentes permiten estimar que la carga tributaria promedio de la región se reducirá nuevamente, en promedio simple, del 14.1% reportado en 2016 y 2017, al 14.0% en 2018, para luego pasar al 13.8% esperado en 2019 (incluso a pesar de las reformas tributarias impulsadas en Costa Rica y Nicaragua).

El único país en donde se espera una elevación de la carga tributaria es Costa Rica, producto de la implementación de una amnistía fiscal y una reforma tributaria que impulsó el cambio del impuesto general sobre ventas, vigente hasta junio de 2019, por el impuesto al valor agregado. Como aspecto más importante, el IVA incorporó al pago de impuestos la prestación de la mayor parte de los servicios privados y, con el propósito primario de crear registros que permitan fortalecer la fiscalización tributaria, gravó con el 1.0% del impuesto a la mayor parte de productos de la canasta básica que históricamente estuvieron exentos del pago tributario. La tasa del principal impuesto al consumo de Costa Rica sigue siendo del 13.0% e, incluso, la mayor parte de privilegios tributarios que estaban incluidos en la legislación tributaria anterior continúan vigentes, por lo que el aumento recaudatorio derivará principalmente del gravamen a los servicios, para cuya fiscalización debe fortalecerse apropiadamente la Dirección General de Tributación.

De acuerdo con las estimaciones preliminares del Icefí, para el período julio-diciembre de 2019 —que es aquel en el cual tendrá vigencia la reforma del IVA—

se esperaría un incremento tributario de alrededor del 0.8% del PIB, lo que sumado al 0.6% del PIB que reportó el Ministerio de Hacienda por la amnistía fiscal, debió producir un aumento de la carga tributaria de Costa Rica por el orden de un 14.6%; sin embargo, las proyecciones calculan un cierre del 13.6%, por lo que habrá que verificar posteriormente la realidad de los rendimientos de la amnistía y de la reforma tributaria, así como la potencial pérdida de productividad del sistema, resultado tanto de acomodamientos de los agentes económicos como de una reducción del consumo en el país.

El otro país de la región que impulsó una reforma fue Nicaragua, que, de acuerdo con la iniciativa de ley correspondiente, rendiría el 2.3% del PIB en 2019, profundizando su efecto durante los años siguientes, alcanzando el 2.9% del PIB en 2020, y el 3.0% del PIB en 2021 y 2022. La reforma aprobada incluyó reformas al impuesto sobre la renta, en el cual se incrementó la tasa del pago mínimo definitivo aplicable a los mayores contribuyentes; se aumentó la tasa aplicable al pago de dietas y a las rentas de trabajo de no residentes; se fortalecieron los métodos aplicables en la legislación de precios de transferencia; y se incluyó la eliminación de exenciones en el IVA con el propósito de elevar la productividad de dicho impuesto. Asimismo, se elevó el impuesto selectivo al tabaco, bebidas azucaradas, mercancías contaminantes, suntuarias y de bajo valor nutricional, entre otras medidas.

Lamentablemente, la carencia casi absoluta de información impide verificar de forma efectiva los resultados alcanzados por la reforma tributaria y separarlos de los producidos por la contracción de la actividad económica derivada de la crisis política. Así, con base en la información disponible, el Icefi estima que al cierre de 2019 la carga tributaria se ubicará en un 15.5% del PIB, por debajo del 15.6% reportado el año anterior; también reconoce que existe la necesidad de realizar una evaluación más profunda en el futuro para determinar los verdaderos rendimientos de la reforma.

Por su parte, El Salvador reportará una disminución de su carga tributaria, la cual se ubicará en un 17.7%, cifra por debajo del 18.0% reportado en 2018. Se considera que ello obedece a los resultados de la acción de inconstitucionalidad que dejó al país sin la posibilidad de cobrar el impuesto sobre operaciones financieras y aplicar la legislación de precios de transferencia,

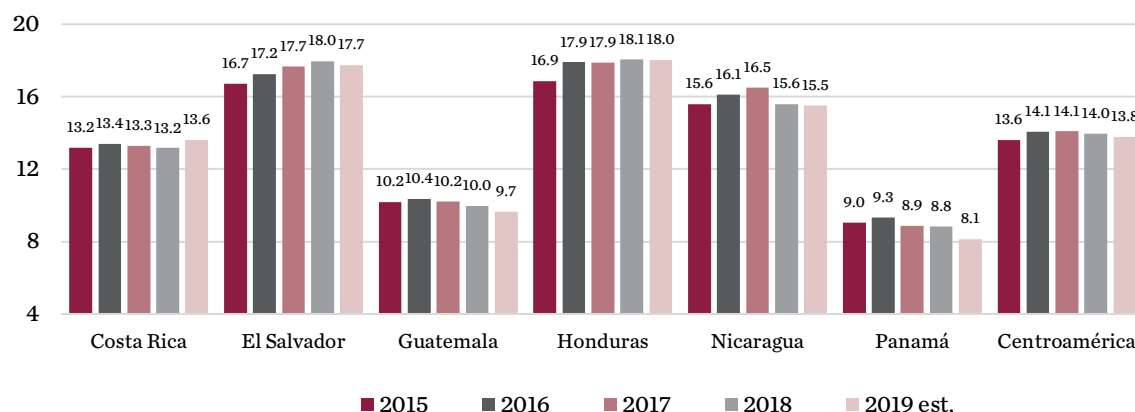
además del aparente cambio en la política de devolución del crédito fiscal del IVA a los exportadores, que dio como consecuencia la elevación del 272.4% en las entregas de crédito fiscal durante el período enero-junio de 2019, en comparación con el año anterior. Guatemala y Panamá continuarán manifestando una trayectoria decreciente en la recaudación debido a la incapacidad de las autoridades hacendarias y tributarias de fortalecer efectivamente la administración de impuestos. En el caso de Guatemala, la carga tributaria se reducirá de nuevo, hasta alcanzar un 9.7% del PIB, por debajo del 10.0% reportado en 2018, del 10.4% de 2016, del 11.0% de 2013 y del 12.1% de 2007, previo a la crisis económica. La contracción tributaria, que ha sido constante desde 2013, permite concluir que solo durante el período 2013-2019 el Estado ha perdido el equivalente al 11.8% de su capacidad ejecutiva de cobro de impuestos, limitando en extremo la posibilidad de realizar un trabajo efectivo que

permita atender las necesidades de los guatemaltecos.

Las autoridades de Panamá, por su parte, posiblemente confiadas en la importancia que tienen los dividendos del canal sobre los ingresos totales del Gobierno, han descuidado de manera muy significativa la productividad del sistema tributario, en especial de los impuestos directos. Como consecuencia, se estima que este año Panamá concluirá con una carga tributaria del 8.1%, muy lejos del 10.9% reportado en 2012 y que muestra que solo durante el período 2012-2019 las autoridades tributarias del país han perdido el 25.7% de la capacidad ejecutiva de cobrar impuestos, lo que se ha manifestado tanto en la imposibilidad de avanzar en las obras previstas por el Gobierno, como en un incremento de la deuda soberana.

Honduras, por su parte, tendría una pequeña variación negativa en su recaudación, al caer del 18.1% del PIB reportado en 2018 al

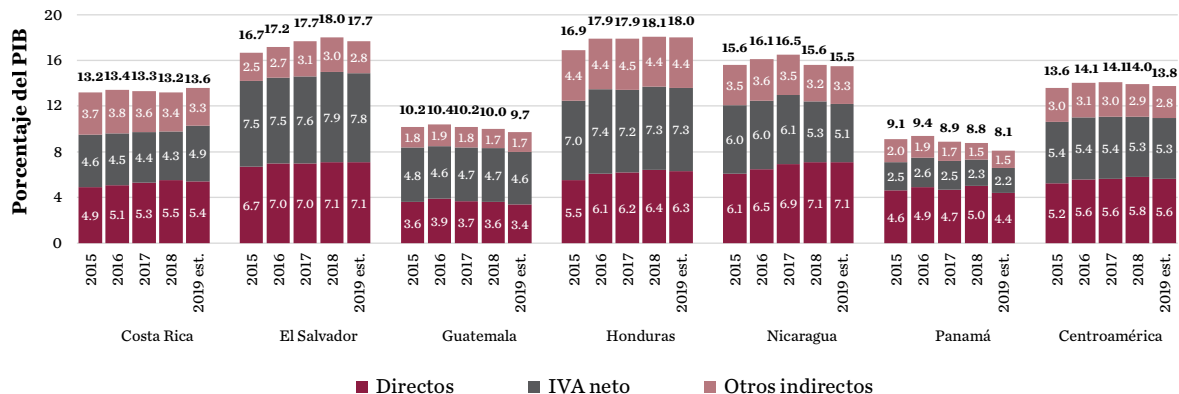
Centroamérica: carga tributaria de los gobiernos centrales (2015-2019)



Fuente: Icefi, con base en datos oficiales

Nota: Promedio simple de la carga tributaria de Centroamérica

Centroamérica: estructura tributaria como porcentaje del PIB (2015-2019)



Fuente: Icefi, con base en datos oficiales
 Nota: Promedio simple de la carga tributaria de Centroamérica

18.0% de 2019; no obstante, dado que el rendimiento tributario se ha mantenido relativamente constante durante los últimos años, ello podría obedecer simplemente a una variación estadística. No obstante, debido a que los precios se han incrementado en el último año — en especial el tipo de cambio—, se ha producido un incremento en las bases de cálculo de los impuestos a los combustibles que tienen tipos impositivos en dólares estadounidenses. Por este motivo, habrá que realizar en el futuro una evaluación más detenida, tomando en cuenta, entre otros, que puede estarse manifestando un pequeño aumento de la evasión fiscal en este país que no se percibe de inmediato al ser compensado por el aumento en la recaudación producido por la variación del tipo de cambio nominal.

La estimación de la recaudación centroamericana para el año 2019 refleja una ligera pérdida de importancia en la recaudación de impuestos directos; por ello,

aun ante la ausencia de estudios de incidencia tributaria, se puede afirmar en forma preliminar que la estructura tributaria de la región se convirtió en más regresiva.

De acuerdo con las estimaciones del Icefi, al final del ejercicio, en promedio simple, el 40.8% de los ingresos tributarios devendrá de la recaudación de impuestos directos, por debajo del 41.5% que se observó en 2018. En sentido contrario, los impuestos indirectos aumentarán su peso relativo, pasando del 58.8% registrado en 2018, al 59.2% en 2019.

El único país que según estimaciones mantendrá una estructura tributaria progresiva — aun con retrocesos por la pérdida relativa de cumplimiento en el ISR de las empresas— es Panamá, que reportará un 54.3% de la tributación procedente de impuestos directos, y el restante 45.7%, de impuestos indirectos. En 2018 el peso relativo de los impuestos directos en este país ascendió al 56.8%, por lo que se reportó un deterioro

en la importancia relativa de estos tributos en beneficio de los aplicados al consumo. Es importante recordar que Panamá dispone del mayor nivel de ingreso per cápita de la región y también presenta uno de los mejores índices de desarrollo humano (IDH), además de ser el principal destino de la inversión extranjera en la región.

El resto de países dispone de estructuras tributarias regresivas; sin embargo, Honduras y Guatemala son aquellos en donde el peso relativo de los impuestos directos es menor, por lo que su recaudación depende en mayor cuantía de impuestos al consumo. En este sentido, es importante recordar que estos dos países, en ese mismo orden, presentan la mayor prevalencia de pobreza en la región. Para el caso de Honduras, solo el 35.0% del total de la recaudación deriva de impuestos aplicables a los ingresos o a la riqueza de las personas, mientras que en Guatemala dicho porcentaje alcanza el 35.1%. Lo

interesante para estos países — muy similar a lo que sucede en menor proporción en Costa Rica, El Salvador y Nicaragua— es que sus textos constitucionales establecen claramente que además del principio de legalidad, los tributos dependen del principio de capacidad de pago, por lo que para atender lo establecido en la ley, los impuestos debieran proceder primordialmente de impuestos directos.

Por último, en este aspecto es importante destacar la escasa relevancia de los impuestos al comercio exterior para toda la región, los cuales representan el 4.3% de los ingresos tributarios totales, aun cuando la mayor parte de los países de la región todavía depende significativamente del trabajo de las aduanas, a las que todavía se les asigna una tarea sobre todo recaudatoria, alejada del papel de apoyo a la competitividad y a la seguridad estratégica que en la actualidad estas instituciones desempeñan en las naciones más desarrolladas. Para la región, el cobro de impuestos en las aduanas todavía representa, en promedio, el 27.6% del total, porcentaje del cual alrededor del 23.3% corresponde a impuestos internos (IVA o impuestos selectivos al consumo) que gravan el consumo de bienes, lo cual también es una muestra de la relativa debilidad de las administraciones tributarias que tienen a su cargo la verificación del pago de estos tributos.

Gran parte del problema tributario de la región obedece a la relativa debilidad de las administraciones tributarias para combatir los problemas de evasión y elusión

tributarias, de flujos ilícitos de capitales y, por supuesto, para controlar efectivamente el uso de los tratamientos tributarios diferenciados que han emitido los diferentes Gobiernos centroamericanos, impulsados sobre todo por decisiones políticas. Los países que más habían avanzado en la evaluación de dichos factores en la región son Costa Rica y Guatemala, pues han realizado estudios en forma periódica; sin embargo, recientemente tanto El Salvador, como Honduras y Panamá iniciaron con la publicación periódica de cifras que describen su marco fiscal de mediano plazo. Con la información disponible a la fecha, el país que más presenta información sobre las filtraciones tributarias es Panamá, sobrepasando incluso en calidad y consistencia de datos a las series del resto de naciones.

Costa Rica presentó el documento *El gasto tributario, metodología y estimación*, el cual contiene cifras para 2017 que cuantifican que la renuncia tributaria del Gobierno por el otorgamiento de tratamientos especiales alcanza alrededor del 5.5% del PIB; además, con la colaboración del FMI, presentó su *Análisis de brechas tributarias en el impuesto general sobre las ventas y el impuesto a la renta de las sociedades*, en donde se establece que la brecha de incumplimiento para el ISV alcanzó el 31.1% del potencial (1.9% del PIB) en 2016, mientras que se logró el 59.6% del potencial de cobro para el ISR, equivalente al 2.7% del PIB, también para el año de referencia. Lo lamentable para este país que ha estado envuelto en una profunda crisis fiscal es

que dichos estudios no se hayan actualizado y no estén siendo utilizados activamente como parte de la planificación estratégica de la Dirección General de Tributación.

Guatemala, por su parte, ha calculado que el gasto tributario derivado del otorgamiento de tratamientos tributarios preferenciales alcanzó un 2.4% en 2018, mientras que su estimación de incumplimiento tributario en el IVA alcanzó el 37.9% del potencial tributario en 2018, equivalente al 2.8% del PIB. Sobre el tema de incumplimiento en el ISR, y a pesar de haber organizado un grupo de trabajo con la sociedad civil y conocerse los resultados preliminares de una investigación al respecto, la administración tributaria no ha hecho públicos los resultados, por lo que habrá que esperar la decisión política al respecto.

El Salvador, como parte de su *Marco fiscal de mediano plazo 2018-2028*, incluyó una estimación del gasto tributario derivado del otorgamiento de tratamientos tributarios diferenciados, la cual ascendía en 2016 al 3.8% del PIB. Este documento también incluyó una estimación de la evasión del IVA para 2017, calculándola en el equivalente al 17.5% de su potencial teórico, pero sin establecer a qué monto equivale en términos del PIB. El Salvador no ha presentado una medición de la evasión para el ISR.

En su *Marco macrofiscal de mediano plazo 2019-2022*, Honduras incluyó una estimación del gasto tributario derivado de los tratamientos especiales para 2016, la cual alcanzó un 6.4% del PIB. En

este documento, la Secretaría de Finanzas (Sefin) también registra una estimación de dicho valor para el período 2017-2022, sin embargo, habrá que esperar la revisión de los datos para validar las cifras. No se dispone de información sobre el cálculo de brechas tributarias en el IVA o el ISR, por lo que este es un tema que las autoridades hondureñas deberán evaluar en el corto plazo.

Panamá publicó recientemente sus boletines estadísticos para 2015, 2016 y 2017 con abundante información que puede ser de utilidad para el análisis tributario. En su *Boletín tributario 2017* incluye una estimación del gasto tributario para el ISR y el IVA, estableciendo que para 2016 dicho gasto representó el 3.9% del PIB, correspondiendo un 2.6% al IVA y un 1.3% al ISR. En el mismo documento también se presenta la estimación de la evasión del IVA para 2016, la cual alcanza el 45.3% del potencial del impuesto, equivalente al 2.2% del PIB; mientras que la evasión del ISR para personas jurídicas alcanzó el 72.7% del potencial teórico, equivalente al 5.3% del PIB, mientras que la de personas individuales representó el 33.4% del total, esto es, alrededor del 0.8% del PIB.

El problema con los indicadores del gasto tributario, especialmente con el cálculo de las brechas de incumplimiento tributario, es que los resultados se obtienen *a posteriori*, luego de haber concluido el período fiscal correspondiente. Por esta razón, el seguimiento de estas brechas, aunque importante e imprescindible para la formulación de estrategias de acción en los planes de trabajo de

las administraciones tributarias, es un poco tardío.

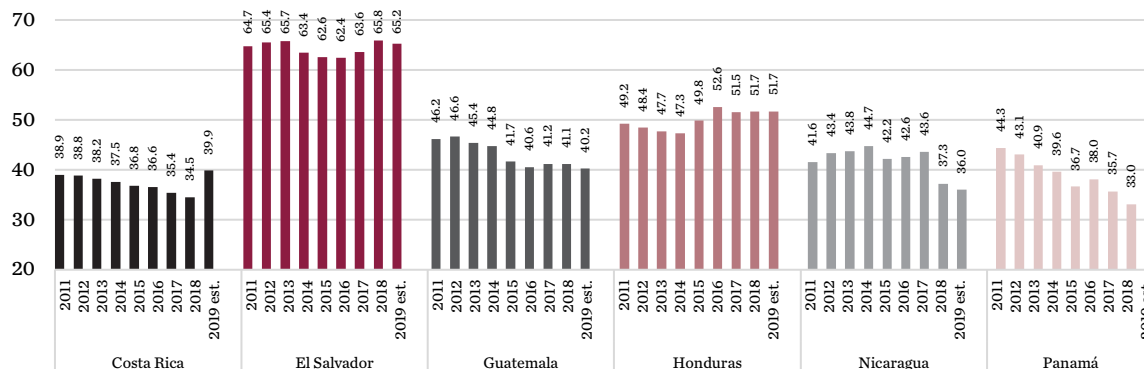
Por ello, para darle un mejor seguimiento a la eficacia en la recaudación tributaria de los países de la región se puede utilizar el índice de productividad aparente del IVA, el cual establece qué porcentaje de este impuesto se cobra, asumiendo como *proxy* de base de cálculo el PIB, evitando así la necesidad de evaluar permanentemente los cambios derivados de los hechos y sujetos afectos, así como de los hechos y sujetos exentos. Los resultados no son comparables de país a país, dado que la forma como han sido diseñados los impuestos y los tratamientos tributarios diferenciados considerados en la legislación es distinta; por ello, lo más importante en la evaluación son los cambios y las tendencias de cada nación. Es pertinente mencionar que el indicador, como cualquier otro que pueda ser generado, no permite identificar las presas de devolución de crédito fiscal del IVA o las retenciones que han sido practicadas en exceso.

En este marco, se observa que el país centroamericano que muestra un mayor nivel de productividad es El Salvador, que tiene el IVA más general y en donde el nivel de productividad se ubicará en 2019 en alrededor del 65.2% del potencial tributario, ligeramente por debajo del 65.8% de 2018. Este resultado está claramente influenciado, como fue indicado con anterioridad, por el cambio en la política de devolución del crédito fiscal del IVA, cuyo análisis más profundo exige conocer la presa de devolución de este impuesto que existe a la fecha.

El único país de la región que reportará una mejora en su productividad será Costa Rica que, aunque presenta un cambio de impuesto, mantiene muchas de las características del anterior ISV, del cual estuvo reportando una contracción de la productividad que va del 38.9% del total en 2011 al 34.5% en 2018. Las estimaciones del Icefi muestran que, como consecuencia de la reforma tributaria y especialmente de la decisión de incorporar los servicios al gravamen e incluir muchos de los productos de la canasta básica en el cobro del 1.0% del impuesto, la productividad estaría subiendo ligeramente hasta reportar el 39.9% del total. Aun así, habrá que validar dichos resultados en el futuro.

Al igual que Costa Rica, Guatemala y Panamá han reportado una trayectoria decreciente en el indicador, explicada únicamente por la pérdida de capacidades de fiscalización de las entidades a cargo de la administración tributaria. Guatemala ha referido una caída permanente de productividad desde el 46.6% observado en 2012, hasta el 40.2% estimado para 2019; Panamá, por su parte, registra una caída sistemática desde el 44.3% de la productividad observada en 2011 hasta el estimado del 31.5% para 2019. En este sentido, las autoridades hacendarias de estos países tienen una tarea compleja que cumplir, pues ostentan resultados adversos, aun cuando han mantenido legislaciones relativamente estables que debieran invitarles a la mejora en la eficiencia de sus administraciones tributarias.

Centroamérica: productividad aparente del IVA (2011-2019)



Fuente: Icefi, con base en datos oficiales

Honduras ha mantenido básicamente la misma productividad en los últimos tres años, lo que si bien implica cierta estabilidad, también indica que las autoridades no han logrado reducir los niveles de incumplimiento. Se estima que Honduras concluirá el año 2019 con una productividad del 51.7%, similar a la observada en 2018.

Finalmente, Nicaragua, como consecuencia de la crisis política y a pesar de la reforma fiscal emprendida, reducirá su productividad en el IVA hasta el 36.0% del total, por debajo del 37.3% de 2018 y mucho más debajo del 43.6% reportado en 2017.

2. Los gastos públicos reportarán un ligero incremento en 2019

Conforme los datos del World Economic Outlook (FMI, abril de 2019), los gastos totales de todos los países del mundo llegarán al 32.6% del PIB en 2019, luego de reportar

un 32.7% en 2017 y 2018. Estos gastos incluyen las erogaciones de las administraciones centrales y los gobiernos regionales, así como las de las empresas públicas de los diferentes países del mundo. Para el caso de Centroamérica, se estima que los gastos de los gobiernos generales reportarán un crecimiento que va del 22.0% reportado en 2017, al 22.1% de 2018, hasta llegar al 22.3% esperado para 2019.

En cuanto a la administración central, las estimaciones del Icefi para los países de la región, con base en los datos observados al mes de junio, sugieren que el tamaño del gasto público crecerá del 18.3% del PIB reportado en promedio simple en 2018, al 18.5% del PIB, producto del incremento del nivel de erogaciones del Estado para todos los países de la región, con la excepción de Nicaragua.

El país centroamericano que tendrá el mayor nivel de gasto en su administración central es El Salvador, debido a la obligatoriedad de atender los pagos del sistema

de pensiones (circunstancia que ha ocasionado al país serias dificultades para la sostenibilidad fiscal desde mediados de la década pasada). De acuerdo con la información disponible, se considera que el gasto de esta nación centroamericana aumentará del 21.8% del PIB reportado en 2018, al 22.2% del PIB previsto para 2019, lo cual se ve influenciado de alguna forma por los gastos asociados con el período electoral. Es importante recordar que las nuevas autoridades gubernamentales deberán establecer cuáles serán las líneas de su desempeño fiscal y, sobre todo, cómo atenderán los compromisos de la Ley de Responsabilidad Fiscal que influenciarán el gasto en los ejercicios sucesivos, por lo que la trayectoria esperada puede cambiar ligeramente en el resto de 2019.

Costa Rica, a pesar de la vigencia de la reforma fiscal y la aplicación de un plan de austeridad que ha tratado de reducir el volumen de los egresos públicos, reportará un incremento del gasto, pasando del

20.2% de 2018 al 20.5% en 2019, lo que puede inferirse como «un rebote» del nivel reportado en 2017, que también fue del 20.5% del PIB. El problema central del gasto de Costa Rica —que está fuertemente influenciado por el pago de la deuda pública y que tiene la tasa de interés implícita más alta en la región— es la fuerte rigidez en muchos de sus programas, cuyos montos están asignados, incluso a nivel de la Constitución Política de la República. Porello, si bien mediante una mayor eficiencia en el uso de los recursos puede contraerse el gasto en algunos rubros, el monto total tendrá un nivel relativamente constante y que condicionará el éxito relativo de la regla fiscal que deberá implementarse a partir del presupuesto de 2020, lo cual deberá ser evaluado con mayor profundidad.

Por su parte, Guatemala y Panamá, también influenciados por los períodos electorales que experimentaron en 2019, reportaron un ligero incremento de su gasto. En el primer caso, el gobierno saliente alcanzará,

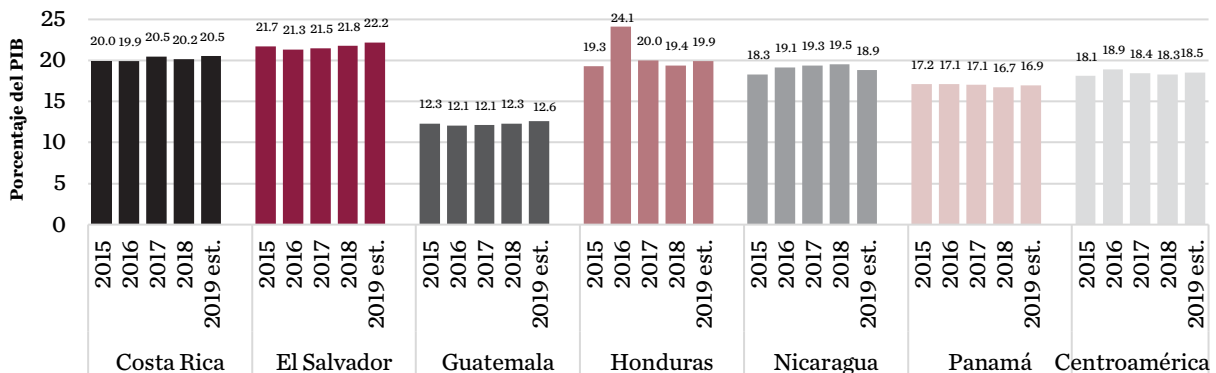
según estimaciones, un nivel de gasto equivalente al 12.6% del PIB, muy por encima de la media de su desempeño austero para el período 2016-2018 y todavía muy lejos del promedio histórico previo, cercano al 14.0%. La elevación del gasto para Guatemala se experimenta en un año en donde se profundiza la caída de la recaudación tributaria y, salvo que existan paliativos, no parece que las nuevas autoridades que tomarán posesión en 2020 puedan disponer de mayores recursos para mejorar la situación de la población; por ello, y salvo que las autoridades acepten en el corto plazo una elevación del déficit y la deuda pública, todo parece indicar que el gasto público del futuro seguirá ubicándose en torno al valor de 2019.

Las nuevas autoridades de Panamá indicaron, al momento de tomar posesión, el hallazgo de una serie de gastos de ejercicios previos pendientes de pago (deuda flotante), lo que junto a la necesidad inmediata de disponer de recursos para financiar el pago de la deuda abrió la puerta para

una elevación de la emisión de obligaciones soberanas del país. Por lo descrito y por el aumento del gasto relacionado con el período electoral, se estima que el gasto del gobierno central de este país concluya en alrededor del 16.9% del PIB, por encima del 16.7% de 2018, pero sin recuperar los niveles observados en 2015-2016.

El único país de la región que reportará decrecimiento en su nivel de gasto público es Nicaragua, debido entre otros a problemas de liquidez por la contracción en la recaudación tributaria y la disminución de las donaciones que proceden de otros países, ambos, aspectos relacionados con la crisis política que se enfrenta desde mediados de 2018 y que ha obligado al país a priorizar gastos y afectar significativamente su plan de inversión pública. Conforme la estimación que es posible realizar con los escasos datos que da a conocer el Gobierno de Nicaragua, se esperaría un nivel de gasto para 2019 equivalente al 18.9% del PIB, por debajo del 19.5% del período anterior.

Centroamérica: tamaño de los gobiernos centrales (2015-2019, en porcentajes del PIB)



Fuente: Icefi, con base en datos oficiales
 Nota: Promedio simple para Centroamérica.

En cuanto a la estructura del gasto, los datos estimados para 2019 muestran que el 67.0% del gasto regional se dirigirá a funcionamiento, mientras que el 18.9%, a gastos de capital, y el 14.1%, a la atención de intereses de la deuda.

El país que registra un mayor nivel de gastos de funcionamiento dentro de su total presupuestario es Costa Rica, que reporta el 73.7% del total; le siguen Nicaragua, con el 70.4% del total; Honduras, con el 68.8%; Guatemala, con el 67.5%; y El Salvador, con el 65.8%. El caso de Costa Rica es interesante pues, aunque ha realizado muchos esfuerzos para reducir los gastos de funcionamiento, debido a la excesiva rigidez de su ejecución presupuestaria (regulada incluso a nivel constitucional) solo ha podido lograr una pequeña contracción, pasando del 15.4% del PIB observado en 2015, al 15.1% del PIB esperado para 2019. Sobre este punto, es interesante comentar

que se espera que el recorte haya sido efectivamente realizado en gastos superfluos, y no en el mantenimiento de los servicios públicos, pues de lo contrario estos podrán presentar en el futuro un deterioro significativo. Es igualmente importante comentar que tanto la contracción del gasto de funcionamiento como de capital ha permitido la elevación de la cantidad de recursos que son dirigidos al pago de intereses de la deuda, que se elevó desde el 14.0% del gasto mostrado en 2015, hasta el 19.0% esperado al cierre de 2019.

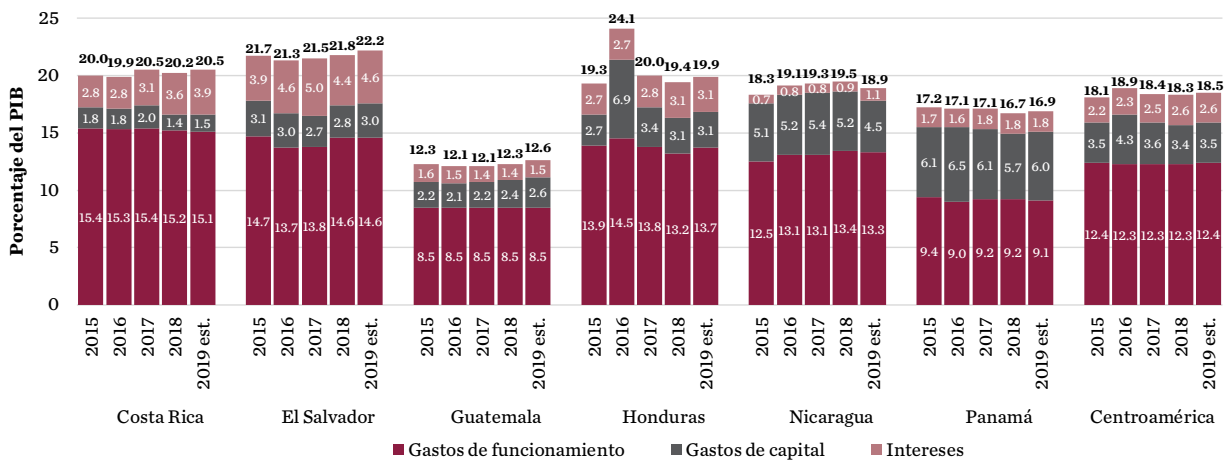
En general, el mismo esfuerzo de Costa Rica de reducir gastos de funcionamiento o de inversión para liberar recursos para el pago de la deuda ha sido realizado por El Salvador y Honduras, aunque los efectos son más perceptibles en este último país, en donde el peso de los intereses pasó del 11.2% del total ejecutado del gasto en 2016 al 15.6% esperado en 2019, lo cual fue compensado por una contracción

del gasto de capital por el orden del 28.6% del total en 2016, hasta esperarse solo el 15.6% del total en 2019.

Nicaragua, que reportará una reducción del tamaño total de su gasto público, priorizará lo disponible al funcionamiento, de manera que el 70.4% del total (13.3% del PIB) será destinado a dicho propósito y al pago de los intereses de la deuda, que se han incrementado desde el 0.7% del PIB que se registró en 2015, hasta el previsible 1.1% esperado en 2019.

El caso de Guatemala es una buena muestra de cómo la situación de un país se mantiene estática en los gastos de funcionamiento, a pesar de que pasan los años y exista un aparente aumento, aunque muy pequeño, de los gastos de inversión. Es conocido que un mayor nivel de gastos de inversión —especialmente si estos se encuentran relacionados

Centroamérica: composición del gasto del gobierno central (2015-2019)



Fuente: Icefi, con base en datos oficiales
 Nota: Promedio simple para Centroamérica.

con los sistemas de salud, educación e infraestructura— implicará mayores niveles de funcionamiento en los períodos próximos; sin embargo, la actual administración gubernamental se las arregló para que durante todo su período (2016-2019) dichos gastos alcanzaran solo el 8.5% del PIB, similar a lo reportado en 2015; esto implica un lustro completo de mantenimiento de condiciones sin ninguna mejora. El resto del gasto no crece mucho, tanto porque el nivel de la deuda de Guatemala no es muy grande (aunque muestra una de las tasas implícitas de interés más elevadas) como porque los últimos gobiernos, fuertemente orientados a la derecha, han decidido no invertir en el bienestar de la población.

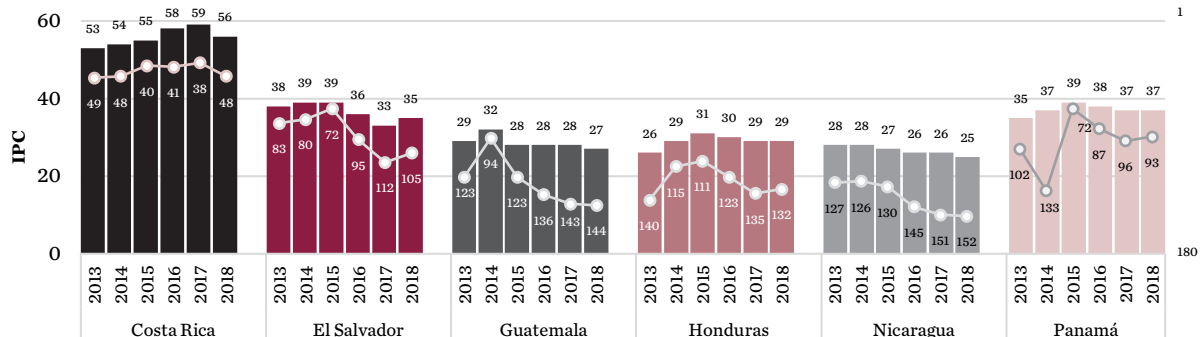
Panamá no muestra tendencias que puedan ser identificadas, además de la caída del gasto público total. Esta última se ha reflejado principalmente en la disminución de las erogaciones asociadas con la inversión pública, las cuales, no obstante, pareciera que serán retomadas a partir de 2020.

Cuando se observan los resultados del gasto público, especialmente el de Guatemala, cuyo gasto total es menor al de funcionamiento de los demás países de la región, con la excepción de Panamá, la pregunta que surge inmediatamente es cómo los guatemaltecos —que disponen de un país con el PIB más grande de la región, que además está catalogado como de ingresos medio altos, y que cuenta con niveles de ingreso per cápita por encima de los Honduras y Nicaragua— no pueden hacer mayores esfuerzos para mejorar su bienestar. Aunque a nivel político interno muchos pensadores, funcionarios y empresarios tratan de vender la idea de que el problema está asociado con el hecho de que Guatemala es un país pobre —lo cual no es cierto, como se ha reiterado previamente—, la realidad muestra que la política de austeridad pública que han implementado los Gobiernos (todos ellos de centro derecha o de derecha conservadora) ha tenido el fin de favorecer a la élite económica y mantener bajos niveles tributarios que maximizan sus

ganancias. A nivel del ciudadano común se muestra resistencia a aumentar el tamaño del aparato público, lo cual se fortalece con la enorme desconfianza sobre el uso de los recursos públicos como consecuencia de los altos niveles de corrupción y discrecionalidad pública.

Conforme el Índice de Percepción de la Corrupción (IPC) que elabora Transparencia Internacional, Guatemala es uno de los países de la región con los más altos niveles de desvío de recursos públicos, pues presenta un puntaje de 27 puntos, por debajo de los 28 registrados en 2017 y de los 32 registrados en 2014, cuando Guatemala estuvo en la posición más alta de la serie, colocándose en el puesto 94. En 2018, Guatemala se ubicaba en la posición 144 de 180 países, únicamente por encima de Nicaragua en la región. Este último país se ubica en la posición 152 de 180 países y dispone de una calificación de 25 puntos, por debajo de los 26 obtenidos en el período previo y de los 28 puntos de 2013 y 2014.

Centroamérica: índice de percepción de la corrupción (2013-2018, con datos según puntaje para cada país y según la posición dentro del total de países evaluados)



Fuente: Icefi, con base en datos de Transparencia Internacional

Costa Rica es el país centroamericano que tiene la mejor calificación, con 56 puntos, sin embargo, el país ha venido registrando retrocesos desde los 59 puntos de 2017; además, dicho retroceso produjo que en 2018 se ubicara en el puesto 48 entre 180, diez posiciones por debajo de lo alcanzado en 2017, cuando se ubicó en la posición 38. Esta caída fue resultado de los escándalos del cemento y de ejecución presupuestaria en el país.

Por su parte, tanto El Salvador como Honduras y Panamá registraron pequeñas mejoras en la posición relativa del índice, al ubicarse en los puestos 105, 132 y 93, por encima del 112, 135 y 96, respectivamente, del período pasado. El único país que mejoró su punteo fue El Salvador, que observó un incremento de hasta 35 puntos, desde los 33 de 2017, aunque aún sin alcanzar los 39 puntos de 2014 y 2015. Panamá y Honduras, por su parte, mantuvieron el mismo punteo del período anterior, lo que indica que mejoraron no como consecuencia de ser más transparentes, sino más bien porque la corrupción se profundizó en otros países del mundo.

3. Déficit fiscal regional creciente en 2019

Por primera vez en los últimos dos años, el déficit fiscal de la región crecerá, hasta ubicarse a un nivel muy similar al observado en 2016. Conforme los pronósticos del Icefi, se estima que los déficits fiscales de los gobiernos centrales de la

región alcanzarán, en promedio, el 3.2% del PIB, por encima del 2.7% de 2018 y relativamente similar al 3.3% de 2016. El déficit fiscal regional es una clara manifestación de la divergencia de la trayectoria de los ingresos fiscales y los gastos fiscales, dado que mientras la carga tributaria, incluyendo reformas tributarias, se redujo del 14.0% de 2018 al 13.8% previsto para 2019, el nivel del gasto se incrementará, pasando del 18.3% al 18.5%.

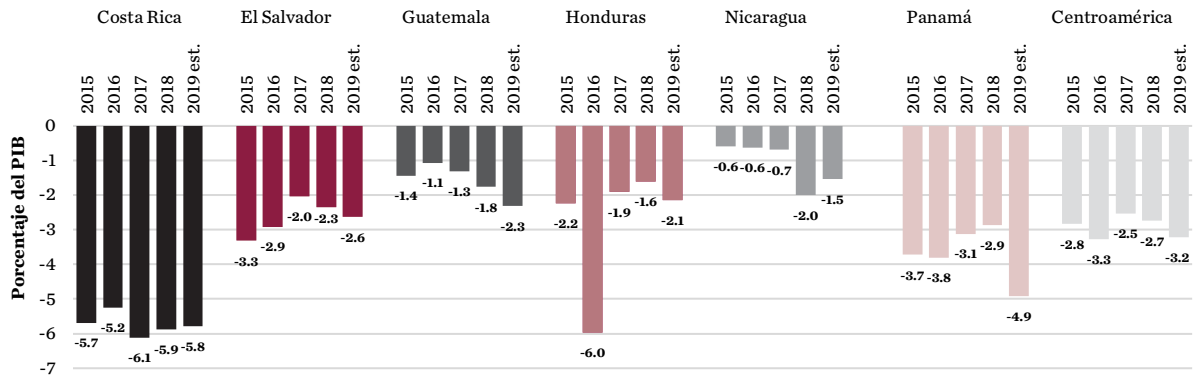
En 2019, los dos países que se estima reducirán su déficit fiscal son aquellos que impulsaron reformas tributarias, sin embargo, para el caso de uno de ellos la mejora en su situación financiera no necesariamente es producto estricto del impulso de nuevas tasas de impuestos. El primero de ellos es Costa Rica, que luego de su reforma fiscal reportará, según estimaciones, un déficit fiscal del 5.8%, muy por debajo del 8.0% planteado originalmente en su presupuesto, pero no tan alejado del 5.9% de 2018, lo que indica que la reforma fiscal no produjo un revulsivo total a la situación fiscal de este país centroamericano, como había sido previsto previamente por el Icefi. Por supuesto que el impacto total de la reforma, incluyendo el tema de la regla fiscal, se observará en 2020 y será hasta entonces que podrá hacerse una adecuada evaluación de este; sin embargo, la preocupante trayectoria decreciente de la recaudación del país está compensando con creces el efecto del plan de austeridad pública, lo que debe provocar que se renueven los esfuerzos de las autoridades para lograr mejores resultados en la percepción de impuestos en el futuro y así lograr

realmente una recomposición fiscal.

Por su parte, Nicaragua logrará una reducción del déficit fiscal, pasando del 2.0% registrado en 2018 al 1.5% estimado para el presente año; sin embargo, este resultado obedece más bien a la contracción del gasto que a la mayor disponibilidad de ingresos, debido a que estos últimos están siendo severamente afectados por la crisis política vigente desde mediados del año anterior. Salvo la reducción sustantiva de gastos, especialmente de aquellos vinculados con la inversión pública, no parece que Nicaragua logre en el corto plazo una situación de sanidad fiscal, a menos de que se dé una mejora en las condiciones sociopolíticas del país.

Conforme a las estimaciones del Icefi, tres de los cuatro países que registrarán un déficit fiscal mayor al reportado el año anterior experimentaron períodos electorales, por lo que sus resultados reflejan primariamente dichos fenómenos, y no un mayor esfuerzo de mejorar la atención de las necesidades de la población. El cambio más significativo lo experimentará Panamá, que se estima reportará un déficit fiscal del 4.9% del PIB, muy por encima del 2.9% de 2018; ello, debido a la decisión del nuevo presidente entrante de cubrir toda la deuda flotante disponible que, según sus declaraciones, proviene de gastos de períodos pasados que no fueron cubiertos. Por su parte, El Salvador elevará su déficit, pasando del 2.3% del PIB observado en 2018 al 2.6% del PIB; ello será producto de: a) una ligera caída en la recaudación producida tanto por acciones de

Centroamérica: déficit fiscal como porcentaje del PIB (2015-2019)



Fuente: Icefi, con base en datos oficiales
 Nota: Promedio simple para Centroamérica.

inconstitucionalidad, como por el cambio en la política de devolución del crédito fiscal del IVA, que redujo las disponibilidades efectivas del Gobierno; b) un pequeño aumento en el gasto producido por el período electoral. Guatemala, a pesar de disponer del Gobierno de menor tamaño de la región, ha dispuesto regularmente de una política pública muy austera, a pesar de las crecientes necesidades de la población; sin embargo, en 2019 el déficit fiscal subirá hasta reportar el 2.3% del PIB, luego del 1.8% de 2018, como consecuencia de una drástica caída en la carga tributaria por la incapacidad administrativa del ente encargado de la recaudación de impuestos y del incremento de ciertos gastos, algunos fuertemente vinculados con el proceso electoral.

El último país que reportará un incremento en el déficit fiscal es Honduras, en donde este indicador pasará del 1.6% del PIB observado en 2018 al 2.1% previsto para 2019, lo cual se asocia con la recuperación del gasto público, especialmente el vinculado con

el traslado de recursos por medio de fideicomisos a otros entes del Estado, para atender sus obligaciones.

4. La sostenibilidad fiscal de la región en entredicho

A partir del comportamiento macrofiscal descrito en las páginas previas para cada uno de los países de Centroamérica, cabe denotar que en la mayor parte de ellos la sostenibilidad fiscal se encuentra en entredicho debido a la trayectoria creciente de los niveles de la deuda soberana. Es importante comentar que las condiciones socioeconómicas de varios de estos países (en los que existen altos niveles de pobreza, criminalidad, pobre infraestructura, desigualdad, escasa atracción de inversión extranjera, entre otros) demuestran con claridad la falta de suficiencia fiscal, aspecto que, sin embargo, ha sido abandonado por algunos Gobiernos que solo

dedican sus esfuerzos a tratar de hacer sostenible el aparato público, sin importar si con él logran atender las necesidades sociales, o cumplir con los compromisos que están establecidos en las constituciones políticas.

El país que tendrá un mayor incremento marginal en el saldo de la deuda pública es Costa Rica, cuya deuda pública del gobierno central pasará, según estimaciones, del 53.5% al 57.9% del PIB, a pesar de haberse implementado una reforma fiscal entre 2018 y 2019. Uno de los factores que está haciendo que la tendencia de la deuda de Costa Rica sea tan acelerada es el bajo crecimiento del PIB, por lo que las autoridades públicas deberán crear las condiciones necesarias no solo para que la reforma fiscal, que incluye la vigencia de una regla fiscal a partir de 2020, tenga resultados que permitan que el déficit fiscal se reduzca, sino también para hacer que la dinámica económica se recupere. De lo contrario, los recursos que necesita este país para hacer frente a su deuda

pública seguirán incrementándose, desviando fondos que pueden ser utilizados para mejorar el bienestar de los ciudadanos.

Nicaragua, que también implementó una reforma tributaria a inicios de 2019, reflejará resultados fiscales que producirán un aumento de la deuda del gobierno central, la cual pasará del 37.5% al 40.3% del PIB, continuando así el ritmo iniciado en 2016, con una deuda que crece anualmente entre el 3.0% y el 3.5% del PIB. La situación fiscal de Nicaragua no parece tener, desafortunadamente, un horizonte de mejora en el corto plazo, salvo que se produzca un cambio que implique una reforma política aceptada por los nicaragüenses.

Debido a la reducción del ritmo de crecimiento del PIB y del programa de inversión pública de los últimos años, Panamá experimentará un nuevo incremento de la deuda del gobierno central, la cual pasará del 37.3% al 41.4% del PIB. Si bien estos montos no representan un impacto muy grande debido a los flujos de recursos financieros internacionales que atrae este

país, sí implican un deterioro fiscal significativo como consecuencia de la pérdida de capacidades de la administración tributaria, lo cual debiera ser el objetivo prioritario de las nuevas autoridades públicas.

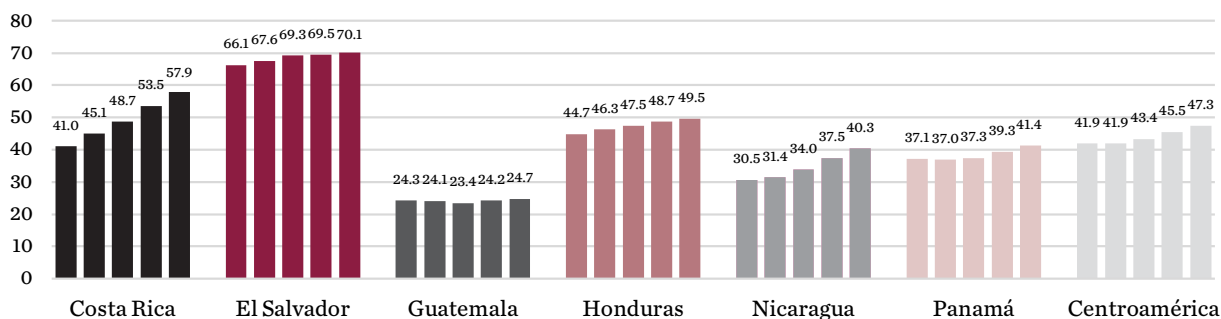
Honduras y El Salvador reportan ligeros incrementos en su deuda pública, lo cual obedece a que no han logrado hacer totalmente sostenibles sus finanzas, a pesar de los esfuerzos realizados en años previos. En El Salvador, el saldo de la deuda se estima que alcanzará el 70.1% del PIB, por encima del 69.5% del año anterior, y que está asociado tanto con las acciones de inconstitucionalidad en contra del impuesto a productos financieros como a la nueva política de devolución del crédito fiscal del IVA, que redujo las disponibilidades del Gobierno y, elevó el déficit para 2019. Dado que el nuevo Gobierno de El Salvador deberá presentar sus orientaciones fiscales, se abre un momento muy apropiado para evaluar la necesidad de una reforma fiscal que introduzca los criterios para el combate de los flujos ilícitos de capital y reevalúe el impuesto a productos financieros, entre otros,

como mecanismo para alcanzar en definitiva la reducción de la deuda, ya que de lo contrario el país continuará utilizando una fuerte cantidad de recursos que debieran estar siendo empleados para mejorar el bienestar de la población.

Honduras, que no ha logrado resolver definitivamente los problemas de las empresas públicas, entre ellas la de energía eléctrica y la de telefonía, debe, además de transparentar su ejecución presupuestaria, evaluar su sistema de gasto, reduciendo aquellos destinos que no contribuyen a la mejora del bienestar social. De lo contrario, la deuda hondureña continuará subiendo, aunque a un ritmo no muy elevado.

Finalmente, Guatemala, cuya deuda no se espera que sobrepase el 25.0% del PIB, sigue observando pequeños incrementos en ella, asociados sobre todo a la pérdida de capacidades de la administración tributaria; por ello, al igual que en Panamá, esta institución debiera ser objeto de la mayor atención por parte de las nuevas autoridades públicas.

Centroamérica: saldo de la deuda pública del gobierno central como porcentaje del PIB (2015-2019)



Fuente: Icefi, con base en datos oficiales

Nota: Promedio simple para Centroamérica; los datos para El Salvador corresponden al sector público no financiero (SPNF)



1. COSTA RICA:

Mercado por profundos cambios fiscales

Luego de la aprobación de la polémica *Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas* (Ley 9635), en diciembre de 2018, que consumió gran parte del primer año de mandato del presidente Carlos Alvarado, se esperaba que en 2019 gradualmente volviera la confianza a los mercados financieros internos, permitiendo la reducción de riesgo en los mercados externos y un mayor acceso del Gobierno a recursos financieros más baratos. Además, también existía cierta esperanza en que el Plan de Reactivación Económica propuesto en septiembre de 2018 por las autoridades de gobierno mostrara los primeros resultados concretos —y más tarde, la aprobación de la reforma fiscal—, y el crecimiento económico retomara la senda que reportó en períodos pasados.

Sin embargo, la producción continuó desacelerándose en la primera mitad del año, por lo que el Banco Central de Costa Rica (BCCR), en julio de 2019, como parte de la revisión del Programa

Macroeconómico, ajustó hacia la baja sus proyecciones de crecimiento económico, al estimar un crecimiento de tan solo el 2.2%, que convierte a Costa Rica —con excepción del conocido caso de Nicaragua—, en el país de la región que tendrá una menor dinámica económica en 2019. Esta cifra, que implica una baja del 1.0% con respecto a la proyección de enero anterior, obedece fundamentalmente a un deterioro en la economía internacional, a choques climáticos adversos, a la caída en el precio de importantes productos agrícolas de exportación, a bajos niveles de confianza de consumidores e inversionistas locales, así como a la subejecución de obra pública.

Al respecto de las expectativas inflacionarias, las autoridades monetarias reiteraron la meta de inflación en $3.0\% \pm 1$ p.p.; sin embargo, entre los agentes económicos existe cierta percepción de riesgo por la posibilidad de presiones deflacionarias, por lo que la Junta

Directiva del BCCR acordó una reducción de 50 puntos base (p.b.) en la tasa de política monetaria (TPM), para ubicarla en un 4.0% anual a partir del 23 de julio de 2019. Esta es la cuarta rebaja de este año (125 p.b. acumulado).

El valor de las ventas por destino también se vio desmejorado, registrándose reducciones principalmente hacia Nicaragua y El Salvador, aunque también existe cierta preocupación sobre la perspectiva de las ventas hacia Panamá. En el caso de los dos primeros países, esta disminución fue del 19.0% y el 7.4%, respectivamente. La disminución de las ventas a Nicaragua, por segundo año consecutivo, obedece sin duda a la crisis política de este país, mientras que los resultados de la reducción del comercio con El Salvador son producto de las dificultades del paso por Nicaragua, lo cual también está relacionado con dicha crisis. Por su parte, la comercialización con Panamá se ha visto afectada por la revaluación del colón, que ha

restado competitividad de los productos costarricenses frente a la economía dolarizada de Panamá; a esta problemática se suman las intenciones declaradas por el nuevo mandatario de Panamá acerca de revisar el tratado de libre comercio (TLC) con Costa Rica.

En materia de desempleo, de acuerdo con información del Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC), el número de costarricenses que buscan empleo sin éxito aumentó a un 11.9% de la población económicamente activa (PEA) en el segundo trimestre, unos 3.3 puntos más en comparación con el mismo período de 2018.

En general, el primer semestre de 2019 estuvo marcado por varios y profundos cambios fiscales, que ocasionaron un nuevo resurgimiento de la polarización política y la conflictividad social y una muy evidente falta de diálogos efectivos para construir acuerdos; entre los cambios fiscales destaca la inclusión al gravamen de 29 diferentes bienes que habían estado excluidos del pago del impuesto sobre ventas (ISV) y que a partir de abril empezaron a pagar el 13.0% reglamentario. Complementariamente, el resto de bienes considerados parte de la canasta básica tributaria deberá iniciar el pago de una tarifa reducida del 1.0% en el impuesto al valor agregado (IVA). Además, la entrada en vigencia del IVA sumó complejidad a la situación fiscal al extender el cobro tributario a la mayor parte de servicios del país que durante la vida moderna de Costa Rica estuvieron exentos del pago de impuestos. Lamentablemente, la aplicación de la reforma tributaria estuvo

acompañada de incertidumbre y confusión debido a la dificultad de atender la diferenciación de tasas, y porque se necesitaba resolver algunos vacíos y contradicciones que la nueva ley presentaba. Por ello, y con el fin de resolver las incertidumbres observadas, se aprobó una moratoria por parte del Gobierno de la República, de manera que el Ministerio de Hacienda no podrá sancionar por incumplimiento en la declaración, liquidación y pago de impuestos hasta septiembre de 2019.

También es importante destacar la decisión del Gobierno de colocar en el mercado internacional unos USD 6,000.0 millones en seis años, tratando de darle menor costo y mayor plazo a la deuda pública. Durante el proceso de negociación, la Asamblea Legislativa extendió el límite al colocar en los mercados unos USD 1,500.0 millones, además de aprobar créditos multilaterales para el apoyo presupuestario por un total de USD 2,090.0 millones en los próximos 18 meses.

a. Ingresos públicos

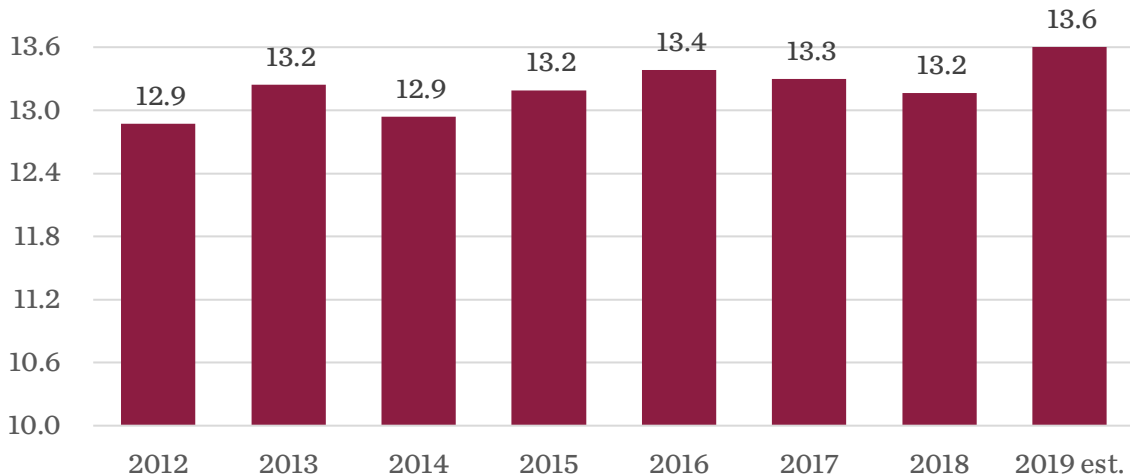
De acuerdo con información del Ministerio de Hacienda, los ingresos totales del gobierno central, hasta junio de 2019, habían alcanzado los €2,528.8 millardos, un 7.9% por encima de lo observado en el mismo período de 2018. Atendiendo a la trayectoria y a los ingresos que se esperaría provengan de la vigencia de la reforma tributaria a partir de julio de 2019, se estima que los ingresos al cierre del ejercicio alcanzarán los €5,375.7 millardos, lo que significa un 8.5%

por encima de lo observado en 2018 y equivale a una ejecución del 105.7% de lo considerado en el presupuesto para este año, el cual fue formulado sin incorporar los efectos de la reforma fiscal y de la amnistía tributaria que tendría vigencia durante 2019.

Aun así, la estructura de los ingresos estimados sería similar a la de años anteriores, dado que alrededor del 99.3% del total correspondería a ingresos corrientes—que habrían reportado una tasa de crecimiento del 8.4% con respecto a 2018—, mientras que los ingresos de capital únicamente representarían el restante 0.7% del total de recursos de que dispone el Estado de Costa Rica. Del total de ingresos, se estima que el 92.8% procederá de ingresos tributarios, lo cual denota la dependencia de Costa Rica de los tributos aplicados a la población.

Por su parte, la recaudación tributaria acumulada al 30 de junio alcanzó los €2,310.3 millardos, un 7.4% más que la cifra recaudada al mismo período de 2018 y equivalente al 48.8% de lo considerado en el presupuesto para 2019. Es importante notar que la recaudación reportada ya incluye el efecto de la amnistía tributaria aprobada y que según la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas venció el 4 de marzo de 2019. Según reportes del Gobierno de Costa Rica, esta amnistía atrajo a más de 14,000 personas a regularizar su situación fiscal, quienes pagaron unos €207.3 millardos por deudas pendientes hasta octubre de 2017, y que representan el 0.6% del PIB. Considerando los resultados descritos y su trayectoria, así como

Costa Rica: carga tributaria acumulada a diciembre de 2012-2018 y estimada para 2019



Fuente: Icefi, con base en cifras oficiales

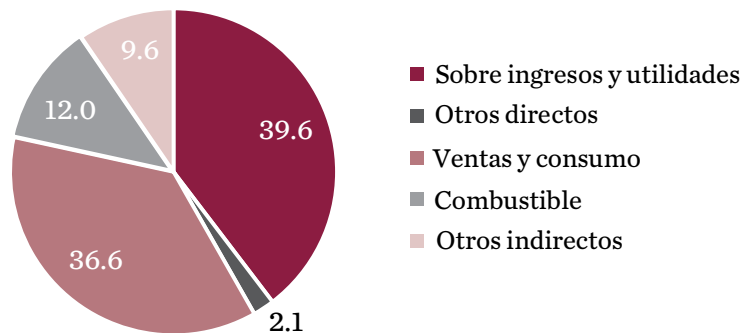
la estacionalidad de las ventas y los efectos esperados de la vigencia del IVA en sustitución del ISV — los cuales serán sensibles a partir del 1 de julio de 2019 (aunque en materia tributaria esto implica que el primer pago de este impuesto lo perciba el Estado hasta agosto)—, se estima que la recaudación tributaria alcanzará unos €4,955.7 millones, lo que significa un 8.5% más que la cifra mostrada al cierre de 2018, logrando una carga tributaria del 13.6%, por encima de la reportada en 2018 (13.2%) y significativamente superior a la carga propuesta en el presupuesto aprobado para 2019 (13.0%) que, como fue apuntado previamente, no incluyó los efectos de la reforma tributaria en la planificación.

Con la información disponible — que se caracteriza por ser parcial y superficial—, se puede colegir que el efecto de la implementación del IVA alcanzará alrededor del 0.8% del PIB, según estimaciones, lo que sumado al 0.6% de la amnistía tributaria debió producir una

carga tributaria del 14.6%. En ese marco, aun cuando la carga esperada mejore hasta el 13.6% — como prevén las estimaciones del Icefi—, las cifras dejan entrever una trayectoria decreciente de la productividad tributaria en el país, que debe ser atendida prontamente por las autoridades para que la reforma presente resultados exitosos en el mediano plazo. Al respecto, también es pertinente

comentar las diferencias de interpretación que han surgido sobre la recién promulgada ley del IVA, y que definitivamente afectarán el rendimiento esperado del impuesto; de ellas destaca la relacionada con el tratamiento a las operaciones exentas que estaban consideradas en la antigua ley del ISV y que sorpresivamente la Procuraduría General de la Nación consideró que

Costa Rica: estructura de la recaudación tributaria acumulada al mes de junio de 2019



Fuente: Icefi, con base en cifras oficiales

continuaban vigentes al no existir una derogación explícita, a pesar de que se refieren a otro impuesto.

Al mes de junio, la estructura de la recaudación tributaria sigue mostradounafuerteconcentración del 88.3% en la percepción de cuatro impuestos: impuesto a los ingresos y utilidades (39.6%), ventas y consumo (36.6%) y único a los combustibles (12.0%). El resto corresponde a otros ingresos tributarios, que pertenecen a ingresos menores tales como impuestos a la propiedad, a las exportaciones, derechos de salida, a las bebidas, etc.

Pese a ello, los ingresos tributarios aún permanecen dependientes de impuestos indirectos, los cuales representaban, a junio de 2019, el 58.2% del total tributario, frente al 61.6% de 2018. Entre estos impuestos existen varios que han reportado una reducción debido a la crisis en las ventas, lo cual se manifiesta en la contracción de los impuestos sobre importaciones,

que se redujeron un 2.4%; los aplicados a las exportaciones tuvieron un 5.0% de contracción, mientras que los impuestos al consumo mostraron una caída significativa del 13.5%. Aun así habrá que esperar los resultados de la reforma tributaria, que se prevé recupere la importancia de estos impuestos en el total de la recaudación del país.

Por su parte, los impuestos sobre ingresos y utilidades, motivados por los resultados de la amnistía tributaria, se ubicaron al cierre de junio en el 39.6% del total, por encima del 36.1% registrado en el mismo período de 2018. No obstante, dado que el crecimiento obedeció a la amnistía tributaria, no se estima que los resultados sean sostenibles en el largo plazo.

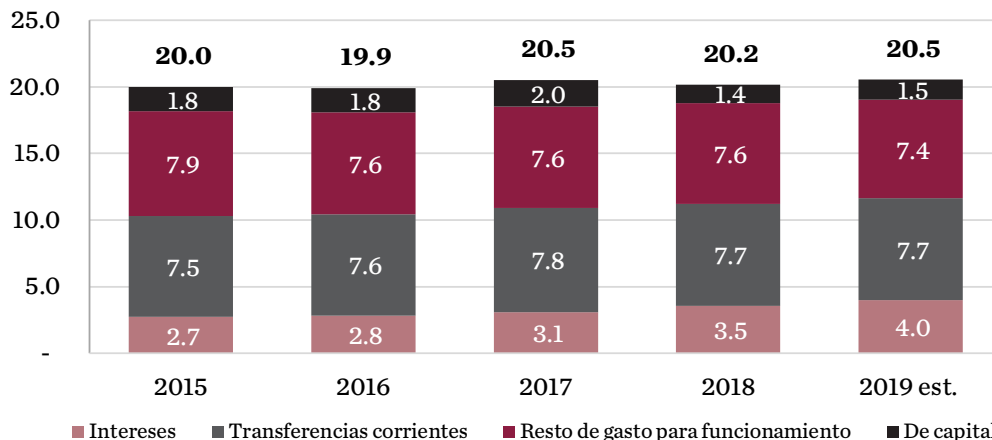
b. Gasto público

Al finalizar junio de 2019, las erogaciones del gobierno central ascendieron a €5,118.7 millardos,

un 7.3% de lo reportado durante el mismo período de 2018 y equivalente al 46.8 % de ejecución de lo previsto en el presupuesto aprobado para el ejercicio. Del total de egresos, cabe destacar que el 42.5% fue dirigido al pago de servicios de la deuda pública, que incluye el pago de intereses, comisiones y amortizaciones. Se reportó una tasa de crecimiento del 7.3% en comparación con junio de 2018.

La información permite observar que los gastos totales alcanzaron €3,649.0 millardos, lo cual representa un 9.4% más que en 2018 y equivale al 45.3% de lo considerado en el presupuesto. Si la dinámica y la estacionalidad del gasto en los meses siguientes permanecen constantes, se estima que los gastos totales al finalizar 2019 cerrarán en €7,481.0 millardos, un 6.9% más que al cierre de 2018 y con una ejecución del 93.0% de lo previsto en el presupuesto para el ejercicio. La ejecución estimada de gasto del

Costa Rica: gastos totales ejecutados al cierre de cada año de 2015 a 2018 y estimaciones al cierre de 2019



Fuente: Icefi, con base en cifras oficiales

gobierno central representaría el 20.5% del PIB, un 0.3% de lo observado en 2018; aun cuando este porcentaje se ubicaría muy por debajo de lo planificado en el presupuesto aprobado para 2019, que fue del 22.1%, implica que aún podría mantenerse el crecimiento positivo del tamaño del sector público de esta nación centroamericana.

Del total de gastos ejecutados a junio del presente año, el 91.8% correspondió a gastos corrientes, mientras que el restante 8.2% se destinó a gastos de capital. A junio, este último rubro presentó el mayor crecimiento dentro de los gastos principales, al crecer 44.0% con respecto al mismo período de 2018. Del total de gastos, excluyendo el pago de intereses, se observa que el rubro más importante fue el destinado a las transferencias corrientes, que al mes de junio alcanzaron los €1,355.8 millardos, un 4.6% por encima de lo registrado en el mismo mes de 2018. Es importante comentar que

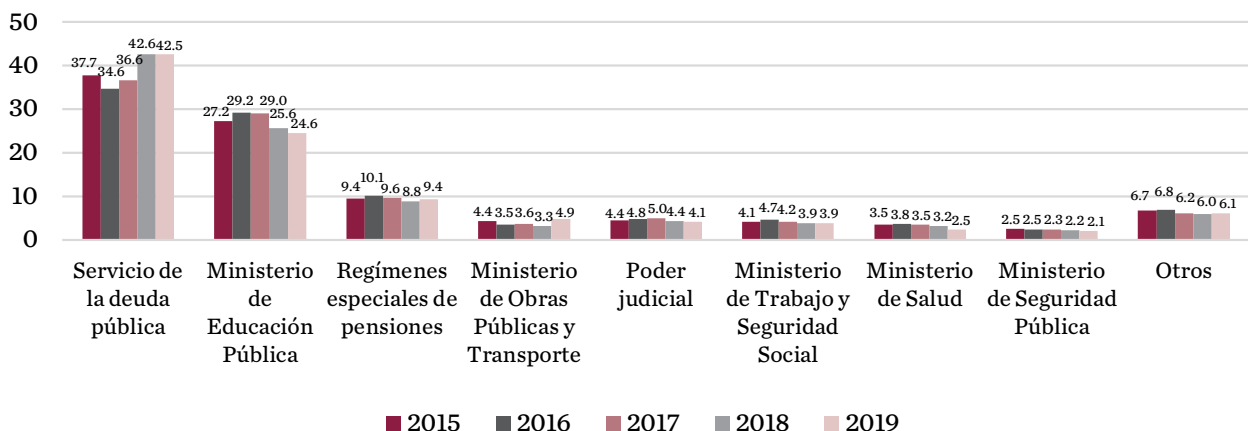
aun cuando este rubro mantuvo su trayectoria creciente, mostró el menor dinamismo reportado en los últimos cinco años, lapso durante el cual creció, en promedio, un 8.5% a dicho mes. Aun así, manteniendo la trayectoria y la estacionalidad, se estima que al cierre de 2019 su participación dentro del total de gastos se ubicará en el 37.3 % del total, lo cual es equivalente al 7.7% del PIB, similar a lo alcanzado en 2018.

Por su parte, el gasto en sueldos y salarios, que representa alrededor del 27.3% del total, ha reportado una media de crecimiento por debajo de lo registrado en los últimos cinco años. Con la trayectoria mantenida hasta la fecha, se estima que, al final del ejercicio, los sueldos y salarios reporten unos €2,044.8 millardos, un 2.4% más que en 2018. Este rubro, más el gasto por carga social, el gasto por bienes y servicios y la concesión neta de préstamos, representará el 7.4% del PIB según estimaciones, cifra inferior

en 0.2 puntos porcentuales a lo observado en 2018 y por debajo del 8.0% que se estimó dentro del presupuesto aprobado de 2019. Esto indica con claridad que la manifestación primaria de la austeridad pública del Gobierno de Costa Rica se está focalizando primariamente en estos rubros.

Por último, los gastos en intereses de la deuda pública alcanzaron un crecimiento del 18.0% con respecto al mismo período del año anterior; de mantenerse esta trayectoria, estos gastos alcanzarán una ejecución de €1,450.0 millardos al cierre de 2019, lo cual es equivalente al 4.0% del PIB y lo convierte en el mayor gasto registrado desde 2005 (4.1%), equivalente al 19.4% del total, por encima del 17.6% observado en 2018. Es importante comentar que del total de intereses estimados, los correspondientes a la deuda interna ocupan el 83.8% del total, mientras que el resto (16.2%) se destina al pago de intereses con acreedores externos.

Costa Rica: clasificación de la participación porcentual de la ejecución de los egresos públicos realizados por institución al mes de junio (2015-2019)



Fuente: Icefi, con base en cifras oficiales

En cuanto a la ejecución por institución, se puede observar que el 42.5% de los egresos se dirigió a la atención por servicios de la deuda pública, ligeramente por debajo del 42.6% de 2018. Le siguen, en orden de importancia, las asignaciones al Ministerio de Educación Pública, que alcanzaron el 24.6% del total, lo cual significa 1.0 punto porcentual por debajo de lo utilizado en 2018.

Entre los rubros importantes que han mejorado su participación en 2019 se encuentran los regímenes especiales de pensiones, que a junio de 2019 representaron el 9.4% del total de erogaciones, creciendo 0.6 puntos porcentuales respecto al mismo mes de 2018. Asimismo, el Ministerio de Obras Públicas y Transporte alcanzó el 4.9% del total de erogaciones del gobierno central, aumentando 1.6 puntos porcentuales con respecto a 2018 y alcanzando una ejecución del 59.5% del presupuesto aprobado para 2019. Es importante comentar la asignación que percibe el Ministerio de Salud, que sigue teniendo una participación decreciente desde hace tres años,

pues reporta el 2.5% del total, en contraste con el 3.2% presentado en 2018.

C. Situación financiera general

Con base en las cifras de las finanzas públicas del gobierno central disponibles al 30 de junio, se estimó que los ingresos totales para el cierre del año alcanzarán los €5,375.7 millardos, mientras el nivel de gasto se ubicará en alrededor de €7,481.0 millardos. De esa cuenta, se esperaría un resultado presupuestal deficitario por el orden de €2,105.3 millardos, equivalentes al 5.8% del PIB, monto que si bien se ubicaría tanto por debajo de lo registrado en 2018 como de lo previsto en el presupuesto del Estado para el ejercicio, aún estaría muy lejos de considerarse adecuado para garantizar la estabilidad de largo plazo de las finanzas públicas costarricenses.

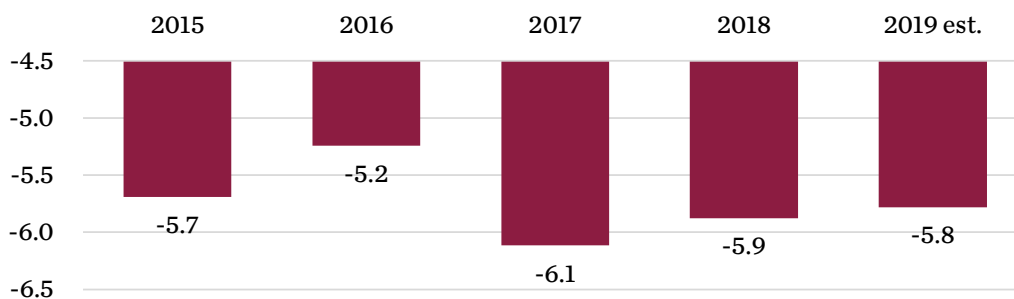
Las estimaciones tanto de los gastos como de los ingresos

realizadas por el Icefi pueden variar; sin embargo, no se espera que los resultados se transformen dramáticamente, aunque habrá que darles seguimiento para validarlos o no.

No obstante, en este escenario, al cierre de 2019 se estimaría adicionalmente que los ingresos no tributarios, contribuciones sociales y transferencias reporten los €384.0 millardos, un 7.2% más que la suma obtenida en 2018. De esa forma, las contribuciones sociales y los ingresos no tributarios superarían la meta presupuestaria, mientras que los ingresos por transferencias alcanzarían una ejecución del 95.0%.

En cuanto a ejecución de los gastos, a diferencia de los ingresos, ningún rubro de la clasificación económica del gasto corriente alcanzaría lo planificado en el presupuesto aprobado para 2019, como producto de la política de austeridad que ha sido anunciada y está siendo ejecutada por el Gobierno de la República. El rubro que se quedaría más lejos

Costa Rica: resultado presupuestario acumulado a diciembre de los años 2015-2018 y estimación de cierre para 2019 (como porcentaje del PIB)



Costa Rica: comparación de la situación financiera ejecutada por el gobierno central durante el período 2015-2018 con la estimación de cierre y presupuesto aprobado para 2019 (en millardos de colones)

Rubro	2015	2016	2017	2018	2019 est.	2019 pres.	Var. 19 est./18	Porcentaje de ejec. 2019
Ingresos totales	4,180.9	4,568.1	4,745.8	4,956.7	5,375.7	5,087.0	8.5	105.7
Ingresos corrientes	4,180.2	4,561.2	4,738.7	4,925.2	5,339.7	5,087.0	8.4	105.0
Ingresos tributarios	3,861.9	4,167.7	4,390.9	4,567.1	4,955.7	4,733.4	8.5	104.7
Contribuciones sociales	63.5	145.9	71.1	85.4	85.9	74.0	0.6	116.1
Ingresos no tributarios	51.2	44.5	74.9	64.9	90.5	61.2	39.4	147.9
Transferencias	203.6	203.0	201.8	207.8	207.6	218.5	-0.1	95.0
Ingresos de capital	0.7	6.8	7.1	31.4	36.0		14.6	
Gastos totales	5,847.1	6,201.0	6,764.7	6,995.2	7,481.0	8,046.4	6.9	93.0
Gastos corrientes	5,317.3	5,625.7	6,114.7	6,515.0	6,938.4	7,540.0	6.5	92.0
Remuneraciones	2,113.3	2,177.5	2,290.2	2,394.7	2,467.5	2,635.0	3.0	93.6
Bienes y servicios	193.5	197.6	217.6	224.1	222.2	279.1	-0.9	79.6
Intereses	800.0	874.6	1,022.3	1,228.7	1,450.0	1,663.7	18.0	87.2
Transferencias	2,210.5	2,376.0	2,584.5	2,667.4	2,788.5	2,962.1	4.5	94.1
Gastos de capital	525.9	571.3	649.3	479.5	542.6	506.4	13.2	107.1
Concesión neta de préstamos	3.9	4.0	0.7	0.7	10.3	-		
Balance primario	- 866.2	- 758.4	- 996.5	- 809.8	- 655.3	-1,295.6	- 19.1	50.6
Balance presupuestal	- 1,666.2	- 1,633.0	- 2,018.9	- 2,038.5	- 2,105.3	- 2,959.3	3.3	71.1
Déficit como porcentaje del PIB	- 5.7	- 5.2	- 6.1	- 5.9	- 5.8	- 8.1	- 1.6	71.1

Fuente: Icefi, con base en cifras oficiales

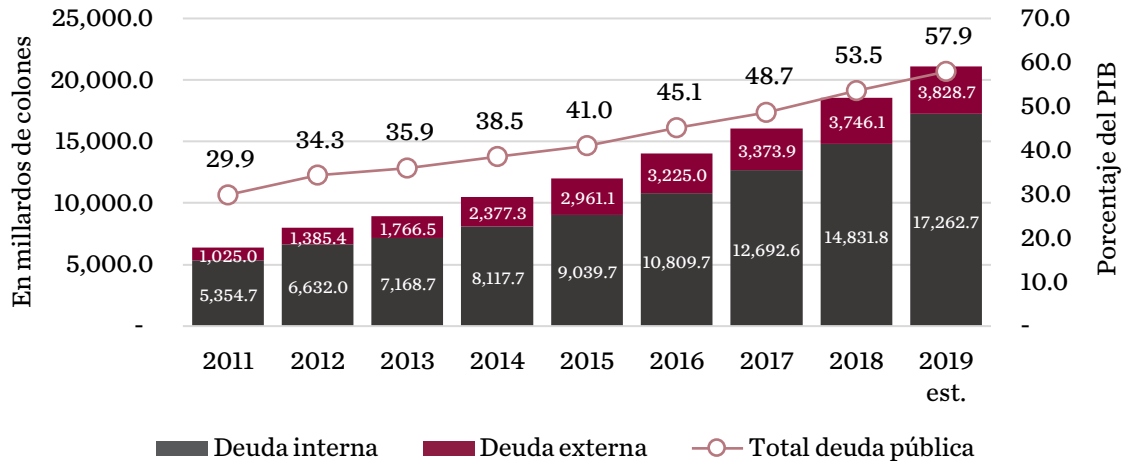
del valor presupuestado serían los gastos por bienes y servicios, con un 79.6% de la ejecución; esto, sin embargo, se esperaría como consecuencia de una mejor asignación de los recursos, y no simplemente como resultado de la decisión de no realizar gastos (ya que esta clase de política ha producido en muchos países un deterioro secular de los servicios públicos en los años siguientes). Finalmente, se observa que los gastos de capital superarían lo planificado para 2019, al reportar el 107.1% del gasto presupuestado.

d. Deuda pública

Según la información publicada al 30 de junio de 2019 por el Ministerio de Hacienda, la deuda del gobierno central alcanzó la cantidad de €19,665.6 millardos, superior en €1,087.63 millardos a lo reportado al cierre de 2018. Al tomar en cuenta este monto más la estimación del déficit fiscal producto del comportamiento de las finanzas públicas, puede calcularse que al cierre del ejercicio la deuda alcance unos

€21,091.5 millardos, un 13.5 % por encima de lo reportado en 2018 y equivalente al 57.9% del PIB, por encima del 53.5% observado a diciembre de 2018. En lo referente a la estructura de la deuda pública, se esperaría que los niveles de la deuda externa alcancen unos €3,828.7 millardos, equivalentes al 18.2% del total de deuda, lo cual representa su menor participación desde 2012 (17.3% del total). Por su parte, la deuda con acreedores internos representaría el 81.8% del total, porcentaje que ha crecido constantemente desde 2015.

Costa Rica: comportamiento y estructura de la deuda del gobierno central (2011-2018) y estimación de cierre para 2019 (en millardos de colones y como porcentaje del PIB)



Fuente: Icefi, con base en cifras oficiales

La dependencia casi exclusiva de acreedores internos para la contratación de deuda ha generado al país costos muy altos, dado que la tasa implícita por deuda interna alcanza el 8.2%, mientras que la vinculada con deuda externa es del 6.2%. Esta dinámica podría redireccionarse si las autoridades logran la emisión efectiva de USD 1,500.0 millones en colocaciones de deuda externa en 2019, como parte del intento de reducir las tasas de interés, estabilizar la deuda pública y, de paso, cubrir las necesidades de financiamiento que tiene el Estado para cerrar el año 2019. Este proyecto de eurobonos ya fue aprobado por la Asamblea Legislativa en segundo debate.

Es evidente que el tamaño de la deuda pública estimada para el cierre de 2019, en términos del PIB, casi duplica las cifras mostradas en 2011 (29.9% del

PIB), lo que está asociado tanto con el descontrol de las finanzas públicas, como con la pérdida de dinamismo económico. Por ello, los esfuerzos de estabilización de las finanzas públicas de Costa Rica continúan colocándose en la posición más importante de las políticas públicas que deben ser atendidas por el gobierno actual.

Prueba de ello se encuentra en el cálculo de los indicadores de vulnerabilidad utilizados internacionalmente, en donde se observa que el tamaño de la deuda como relación de los ingresos tributarios alcanzaría un 425.6%, muy por encima del 250.0% recomendado por las instituciones financieras internacionales (IFI). De igual forma, el nivel de la deuda total al respecto del PIB y la relación de los intereses de la deuda al respecto del tamaño de la actividad económica exceden los valores sugeridos por las

IFI, lo que implica un exceso de vulnerabilidad de las finanzas públicas costarricenses a la deuda pública actual.

Aun cuando el continuo crecimiento de la deuda en los últimos años y los altos niveles de déficit fiscal son una muestra inequívoca de la falta de sostenibilidad fiscal del país, una verificación mediante el indicador de Blanchard permite concluir que las finanzas públicas de Costa Rica no son capaces de alcanzar los resultados necesarios para evitar el crecimiento de la deuda en el corto plazo, por lo que se compromete la estabilidad en el mediano y largo plazos. Los resultados, a pesar del esfuerzo y de estar ya registrándose los primeros datos de la reforma fiscal, permiten concluir que las finanzas públicas de Costa Rica aún son insostenibles.

Costa Rica: indicadores de vulnerabilidad y sostenibilidad para el período 2015-2018 y estimación de cierre para 2019

Tipo	Indicador	2015	2016	2017	2018	2019 est.	Valor crítico	Situación
Vulnerabilidad	Deuda total / ingresos tributarios	310.7	336.7	365.9	406.8	425.6	250%	Vulnerable
	Deuda total / PIB	41.0	45.1	48.7	53.5	57.9	40%	Vulnerable
	Intereses / ingresos totales	19.1	19.1	21.5	24.8	27.0	30%	Manejable
	Intereses / PIB	2.7	2.8	3.1	3.5	4.0	3%	Vulnerable
Sostenibilidad	Corto plazo Blanchard	Resultado primario requerido	0.03	0.43	0.61	1.37	1.62	Insostenible
		Resultado primario obtenido	-2.96	-2.44	-3.02	-2.33	-1.80	

Fuente: Icefi, con base en cifras oficiales

En esta coyuntura de vulnerabilidad e insostenibilidad, las calificadoras de riesgo se han pronunciado bajando la calificación del país, lo que indica que existe un mayor riesgo de incumplimiento en la atención de la deuda soberana del país.

En el caso de la agencia Moody's, las últimas calificaciones datan de 2018, cuando se redujo la calificación de Ba2 a B1 con perspectiva negativa. De acuerdo con el boletín de esta agencia, entre los principales determinantes de la rebaja figuran el empeoramiento continuo y proyectado de la deuda pública y el alto déficit. Por su parte,

en esa ocasión las autoridades de Hacienda rechazaron de manera categórica esta calificación, argumentando inconsistencias con los logros obtenidos en esos días como consecuencia de la reforma fiscal.

En 2018, Standard and Poor's también rebajó la calificación a B+ con perspectiva negativa debido al debilitamiento de la posición fiscal, señalando en su informe que esperaban que el déficit fiscal del Gobierno de Costa Rica se mantuviera en alrededor del 5.0% y el 6.0% del PIB en los próximos dos años, lo que contribuiría a un aumento constante de los *stock* de

la deuda pública, a pesar de la por entonces reciente aprobación de la reforma fiscal.

Por su parte, en 2019 Fitch Ratings redujo su calificación en moneda extranjera a largo plazo, pasándola de BB a B+, y manteniendo la perspectiva negativa de 2018, la cual implicó una rebaja de dos niveles debido a los altos y persistentes déficit fiscales, a la alta necesidad de financiamiento a corto plazo debido a un fuerte calendario de amortizaciones y a las restricciones de financiamiento del presupuesto.

Las calificadoras coincidieron que las notas podrían ser revisadas a

Costa Rica: calificación del nivel de riesgo y perspectivas de corto plazo según las principales agencias calificadoras (2011-2019)

Agencia	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Historia
Moody's	Baa3 Estable	Baa3 Estable	Baa3 Negativa	Ba1 Estable	Ba1 Estable	Ba1 Negativa	Ba2 Negativa	Ba1 Negativa		
Standard and Poor's	BB Estable	BB Estable	BB Estable	BB Estable	BB Estable	BB - Negativa	BB - Negativa	B+ Negativa		
Fitch Ratings	BB+ Estable	BB+ Estable	BB+ Estable	BB+ Estable	BB+ Negativa	BB+ Negativa	BB Estable	BB Estable	B+ Negativa	

Fuente: Icefi, con base en información publicada por las calificadoras de riesgo

la baja si a pesar de la aprobación de la reforma fiscal el Gobierno no logra detener la erosión de la carga tributaria, el incremento de su deuda y su déficit fiscal. Además, si existiera incumplimiento para implementar de manera efectiva la reciente reforma fiscal e incapacidad para implementar medidas fiscales adicionales.

e. Transparencia fiscal

En lo referente a transparencia, los indicadores utilizados en los *Perfiles Macrofiscales* no han mostrado cambios desde la última edición.

Es pertinente recordar que en su Índice de Percepción de la Corrupción (IPC) para 2018 Transparencia Internacional ubicó a Costa Rica con 56 puntos en una escala de 0 a 100, reportando una reducción de 3 puntos con

respecto al punteo otorgado en 2017. La calificación, aun cuando es en promedio la mejor del área centroamericana, convirtió a Costa Rica en uno de los países con más retroceso en el mundo, junto con países como Haití, Congo, Grecia y Estados Unidos. Por estos motivos, este es un tema importante que deberán atender las autoridades en los períodos futuros.

En abril de 2019, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) avaló las políticas de presupuesto, empleo público y gobernanza del país, con lo que Costa Rica logró la aprobación del Comité de Gobernanza Pública de esta organización, por sus avances en materia fiscal. Esto permitió a este país centroamericano seguir avanzando en el cumplimiento de los estándares necesarios para pasar a formar parte de esta importante entidad mundial.

Finalmente, en materia de transparencia, es relevante indicar que a finales de julio de 2019 el Foro Global sobre Transparencia Fiscal reveló nuevas calificaciones de cumplimiento para sendas jurisdicciones, entre las cuales se encontraba Costa Rica. Estos informes fueron parte de la segunda ronda de revisiones del Foro Global, que evalúa las jurisdicciones con respecto al estándar actualizado, y en las que Costa Rica recibió la calificación de «En gran medida conforme». Esto implica que, aun cuando todavía hay algunas mejoras que deben ser implementadas, Costa Rica continúa avanzando hacia el cumplimiento definitivo de las normas en materia de transparencia e intercambio de información a pedido (EOIR, por sus siglas en inglés).

Costa Rica: indicadores de transparencia fiscal (2012-2018)

Institución / reporte	Indicador	Escala	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Historia
Transparencia Internacional	Índice de Percepción de la Corrupción	1 (corrupción alta) a 100 (muy limpia)	54	53	54	55	58	59	56	
World Economic Forum	Desviación de los fondos públicos	1 (muy común) a 7 (nunca ocurre)	3.8	3.7	3.7	3.4	3.3	3.6	n.d.	
International Budget Partnership	Índice de Presupuesto Abierto	41-60 (alguna) 81-100 (extensa)	50			54		56	n.d.	

Fuente: Icefi, con base en International Budget Partnership, Transparencia Internacional y Foro Económico Mundial



2. EL SALVADOR: La deuda se mantiene como el principal reto

El 1 de junio de 2019, El Salvador inició una etapa política a cargo de un nuevo gobierno con características muy particulares, debido a que ganó las elecciones el partido Gran Alianza por la Unidad Nacional (GANU), un instituto político diferente a los dos tradicionales —la Alianza Republicana Nacionalista (Arena) y el Frente Farabundo Martí para la Liberación Nacional (FMLN) — que habían gobernado las últimas tres décadas. Sin embargo, este partido solo fue el vehículo de un movimiento político más amplio que descansó en la imagen del ahora presidente Nayib Bukele. Durante el proceso electoral, el presidente Bukele hizo una serie de ofrecimientos plasmados en el Plan Cuscatlán, incluidas varias promesas en el ámbito fiscal (aunque no se sabe con claridad si los lineamientos de política fiscal que ejecutará en el próximo quinquenio estarán basados en este instrumento).

Sobre este particular, es importante recordar que en la

Ley de Responsabilidad Fiscal para la Sostenibilidad de las Finanzas Públicas y el Desarrollo Social quedó establecido que el presidente de la República, a propuesta del ministro de Hacienda, en los primeros tres meses de la nueva administración someterá al Consejo de Ministros, para su correspondiente aprobación, las bases de la política fiscal que se aplicará durante su período de gobierno, y en los primeros seis meses deberá presentar un programa de inversión pública que le permita cumplir con las metas establecida en esta ley.

Algunas de estas metas tienen incluso vencimiento de muy corto plazo; así, por ejemplo, este gobierno deberá alcanzar una carga tributaria en 2021 del 18.5%. También deberá cumplir los preceptos sobre los resultados o balances primarios, los que deberán ser positivos a partir de 2020 y 2021, con valor igual o mayor al 0.7% del PIB, e igual o mayor al 1.2% del PIB,

respectivamente. Para estas metas, la nueva administración solo tiene como período de diferimiento los resultados fiscales del año 2019, y como primera prueba de planificación, la formulación y aprobación del presupuesto para 2020. Además, tiene la obligación de tener éxito y repetirlo en 2021 si quiere cumplir dicha normativa.

En este contexto, vale la pena recomendar a las autoridades una exhaustiva evaluación de esas metas y buscar el apoyo legislativo para, de ser necesario, recalendarizar los objetivos planteados y hacer consciencia relativa a que el éxito depende del apoyo que reciba la restauración de algunos temas fiscales que quedaron fuera debido a las acciones y resoluciones de inconstitucionalidad. Además, deberá, en los próximos meses, reactivar los procesos de transparencia fiscal en los que El Salvador ha participado, principalmente a través del Foro Global sobre Transparencia e Intercambio de Información,

en donde se tiene alto potencial derivado del irrestricto acceso a la información bancaria con fines tributarios que ostenta la legislación, pero que está actualmente estancado y sin ningún avance significativo.

También hay que recordar que en el mediano plazo se encuentra la meta del indicador de deuda, el cual supone para el sector público no financiero (SPNF) un porcentaje no menor al 50.0%, sin considerar la deuda previsional, y no mayor al 60.0% cuando se integre la deuda de este sector junto a los resultados previsionales. Este es uno de los mayores retos que enfrenta la sociedad salvadoreña en materia fiscal, ya que buena parte de los recursos que se recaudan se destina al sostenimiento de la deuda y aún se visualiza cómo esta desactivará la presión fiscal que ejerce sobre los aportes al sistema previsional para poder cumplir con la normativa de responsabilidad fiscal aprobada.

En los primeros días del actual gobierno la prioridad ha sido reducir de forma drástica y sustancial los indicadores de violencia en el corto plazo, tomando en cuenta que los datos de InSight Crime señalan que en 2018 se contabilizó una tasa de homicidios de 51 por cada 100,000 habitantes, lo cual significa una disminución con respecto a 2017. En este ámbito, el Ejecutivo ha lanzado el Plan Control Territorial que, de acuerdo con el Ministerio de Hacienda, requiere una inversión de USD 575.2 millones de financiamiento entre 2019 y 2021, de los cuales USD 200 millones serán gestionados

mediante préstamos, y USD 103.9 millones a través de donaciones, lo que denota el desafío de movilizar recursos propios para financiarlo.

En materia económica, El Salvador debe efectuar un cambio dramático que permita recuperar una senda de rápido crecimiento y aleje al país de los niveles mostrados durante el presente siglo, en donde la tasa promedio simple de dinámica ha oscilado en alrededor del 1.9%, con un 1.4% mostrado en los últimos cinco años. La falta de dinámica económica y la poca generación de empleos han producido un crecimiento inusitado del sector informal que, junto a la migración, se convierten en las únicas fórmulas para generar ingresos para la población del país.

Finalmente, El Salvador también tiene el reto de continuar fortaleciendo sus programas para la promoción del desarrollo social, debido a que sigue mostrando serios problemas de salud, educación y altos niveles de pobreza y desigualdad. Es en este contexto donde la sociedad salvadoreña deberá debatir el futuro de los ciudadanos, tratando de arribar a acuerdos políticos que encuentren el balance entre la reactivación económica y el fortalecimiento de una política de gestión pública que mejore la eficacia y eficiencia del Gobierno, además de crear los mecanismos para combatir seriamente la corrupción, de manera que se avance en la reconfiguración del tejido social y retorne la confianza ciudadana en las autoridades, permitiendo en el corto plazo el establecimiento de políticas

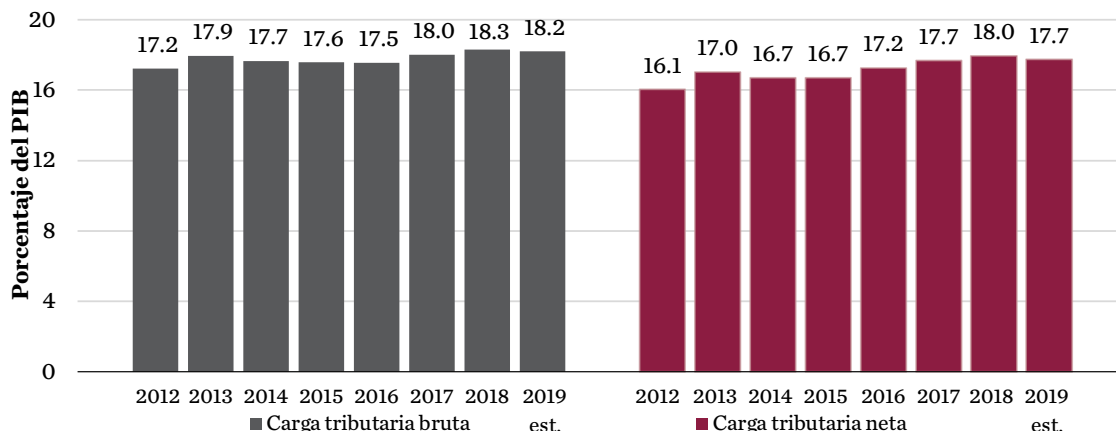
públicas que pongan como beneficiarios a los ciudadanos.

a. Ingresos públicos

La información publicada por el Banco Central de Reserva (BCR) con cifras acumuladas al 30 de junio de 2019 muestra que los ingresos totales alcanzaron los USD 3,342.3 millones, monto superior en un 3.7% a lo reportado en el mismo período del año anterior y equivalente al 47.3% de la cantidad considerada en el presupuesto de ingresos para el presente año. Del monto reportado, el 80.6% provino de la recaudación de ingresos tributarios.

Conforme la información del Ministerio de Hacienda, la recaudación alcanzó la cantidad de USD 2,695.3 millones en términos brutos (antes de registrar la devolución de impuestos), para un 3.0% por encima de lo percibido en el mismo período del año anterior y equivalente al 101.9% de lo establecido en el Presupuesto de Ingresos para el período, y al 55.8% para todo el año 2019. No obstante, al descontar la devolución del ISR y el IVA —que presenta el nivel de ingresos de los que realmente dispone el Estado para atender sus obligaciones— se observa que el crecimiento interanual es de únicamente el 0.8%, debido a que se percibe un fuerte cambio en la política de devolución de impuestos, que se manifiesta en el hecho de que durante el primer semestre de 2018 se habían devuelto USD 20.9 millones, mientras que en el primer semestre de 2019 esa

El Salvador: comparación de la carga tributaria bruta y neta al cierre ejecutado durante el período 2012-2018 y estimado para 2019



Fuente: Icefi, con base en cifras del BCR y del Ministerio de Hacienda

cifra había sido completamente superada al devolver USD 78.0 millones, para registrar un aumento del 272.4% y superar abundantemente lo considerado en el presupuesto de 2019, en donde únicamente se aprobó la devolución de USD 15.6 millones para todo el período. Sin embargo, no es posible correlacionar con mayor profundidad dicho hallazgo, dado que las publicaciones del Ministerio de Hacienda no incluyen datos sobre la devolución y el remanente de crédito fiscal solicitado por los contribuyentes, ni tampoco una programación anual que indique cómo se proyecta atender dichas devoluciones.

Los resultados permiten estimar que, al cierre de 2019, la carga tributaria bruta que reporta el Ministerio de Hacienda se ubicará en alrededor del 18.2%, ligeramente por debajo del 18.3% reportado el año anterior; sin embargo, cuando los cálculos se realizan luego de registrar la devolución de impuestos, la

carga tributaria neta, que refleja la disponibilidad real de recursos por parte del Estado, se ubicará en un 17.7%, por debajo del 18.0% presentado al cierre de 2018.

Cabe recordar que, en años pasados, un aspecto que produjo incrementos importantes en la carga tributaria fue la aplicación del *Decreto Legislativo No. 71*, aprobado en julio de 2015, por medio del cual se modificó el mecanismo para la devolución del IVA a los exportadores. El nuevo formato dio mayor agilidad a la devolución de impuestos y permitió, al menos en apariencia, transformar las cifras de recaudación en más reales; lamentablemente, la opacidad de la gestión del Ministerio de Hacienda en este aspecto impide conocer la presa de impuestos pendientes de devolver, como aspectos que afectan la disponibilidad tributaria real, lo cual genera alta discrecionalidad en la determinación de los niveles de recaudación efectiva.

Salvando el aspecto mencionado en el párrafo anterior, la serie de la recaudación neta de El Salvador mostró un crecimiento sostenido desde el 16.7% del PIB, en 2014, hasta el 18.0% de 2018; sin embargo, en 2019 se observará un cambio de pendiente, debido a que ya no se tendrá el impulso de las amnistías fiscales y, sobre todo, se observará una contracción de los ingresos producto de las declaraciones de inconstitucionalidad de los decretos 762, 763 y 764, que dejaron sin facultades a la Dirección General de Impuestos Internos (DGII) para la aplicación de la legislación de precios de transferencia, y especialmente sin la posibilidad de recaudar el impuesto sobre operaciones financieras.

Por su parte, la estructura de recaudación del sistema tributario no presenta grandes cambios aún, incluso luego de seis meses del efecto de la declaración de inconstitucionalidad del impuesto sobre las operaciones financieras,

pues su reducción fue compensada por el incremento en el ISR y las contribuciones especiales. De esa forma, al cierre de junio, el ISR era el impuesto más importante, al reportar el 43.8% del total recaudado; le siguen el IVA, con el 40.9% (y cuyo mayor componente proviene del IVA cobrado en la nacionalización de bienes, que asciende a 21.4%); las contribuciones especiales, con el 6.7%; y los derechos arancelarios, con el 4.0%. El restante 4.6% de la recaudación procede de tributos de menor capacidad de recaudación. Sobre la estructura tributaria es importante recordar que la actual refleja la totalidad de la recaudación del ISR debido a que su vencimiento se registró durante la primera parte del año; sin embargo, dicho efecto ya no se percibirá durante los siguientes meses, por lo que al final del año, como es acostumbrado, el impuesto de mayor importancia continuará siendo el IVA.

Independientemente de los efectos de la acción de inconstitucionalidad del impuesto sobre operaciones

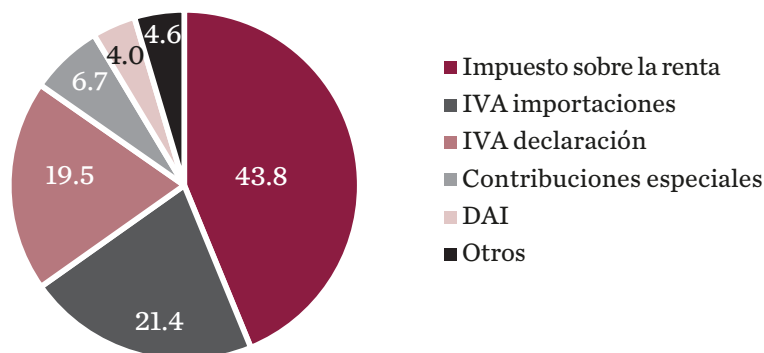
financieras y de la decisión del Gobierno de incrementar la devolución de impuestos, los resultados permiten concluir que El Salvador estaría alejándose de cumplir con lo establecido en la *Ley de Responsabilidad Fiscal*, que plantea que debe alcanzarse no menos del 18.5% del PIB en carga tributaria en 2021. Si se toma esto en cuenta, por un lado, así como el escenario de no aprobar nuevos impuestos o aumentos a las tasas de los vigentes, por el otro, resultaría conveniente que las autoridades fiscales realizaran una revisión y un control intenso de los gastos tributarios que, conforme a las publicaciones del Ministerio de Hacienda, representan el 3.8% del PIB. También debería combatirse el incumplimiento (evasión) del IVA, estimado en cerca del 17.5% del potencial (2017), con lo cual esta tarea implicaría una fuente adicional de recursos cercanos al 1.7% del PIB; puede igualmente mejorarse la eficacia de la administración tributaria y el cumplimiento del ISR que aún no ha cuantificado el Ministerio de Hacienda y

que la *Ley de Responsabilidad Fiscal* obliga a estimar y publicar como parte del Marco Fiscal de Mediano y Largo Plazo. También puede obtenerse una mejora en los espacios presupuestarios derivados del sistema tributario si se definen estrategias de trabajo que permitan la reducción del contrabando y de los flujos ilícitos de capital.

b. Gasto público

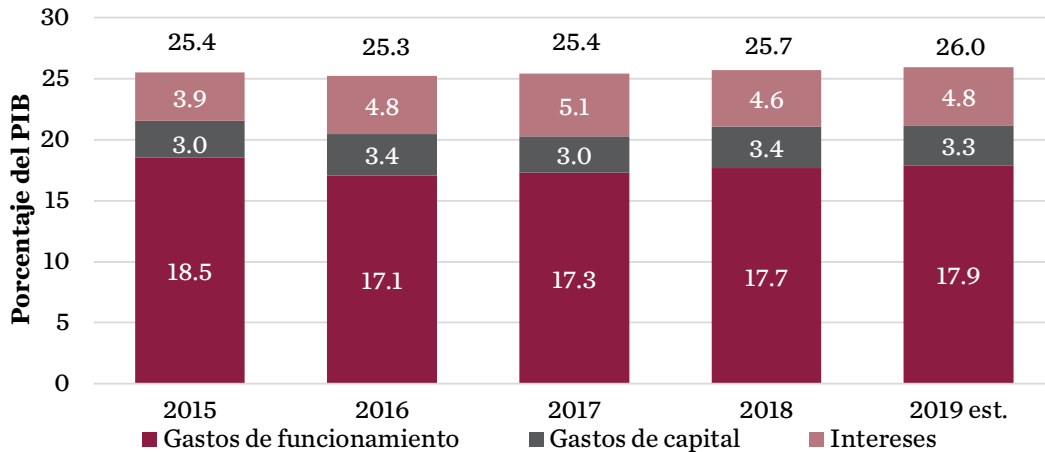
Luego de finalizado el mes de junio de 2019, las publicaciones del BCR y el Ministerio de Hacienda indican que las erogaciones totales del SPNF de El Salvador ascendieron a USD 3,789.5 millones, equivalentes al 43.2% de lo considerado en el presupuesto vigente para 2019, con un crecimiento del 3.7% en comparación con el primer semestre del año anterior. Por su parte, los gastos totales al 30 de junio representaron USD 3,430.3 millones, un 2.8% por encima de lo ejecutado en el mismo período de 2018 y equivalentes a una ejecución del 45.1% de lo considerado en el presupuesto. De continuar con la dinámica actual y considerando la estacionalidad de los últimos meses, se estima que el gasto de El Salvador representará al final de 2019 el 26.0% del PIB, ligeramente por encima del 25.7% reportado en 2018. Esto es motivado principalmente por el aumento en los otros gastos financieros que corresponden al aumento de la devolución del ISR y el IVA; conforme al ritmo actual, se espera que dicho aumento alcance cerca de USD 121 millones, lo cual está por encima de lo considerado en el presupuesto aprobado.

El Salvador: estructura de recaudación tributaria realizada a junio de 2019 (cifras preliminares)



Fuente: Icefi, con base en cifras del Ministerio de Hacienda y BCR

El Salvador: clasificación del gasto del SPNF durante el período 2015-2018 y 2019 con estimación de cierre (en porcentajes del PIB)



Fuente: Icefi, con base en cifras del Ministerio de Hacienda y BCR

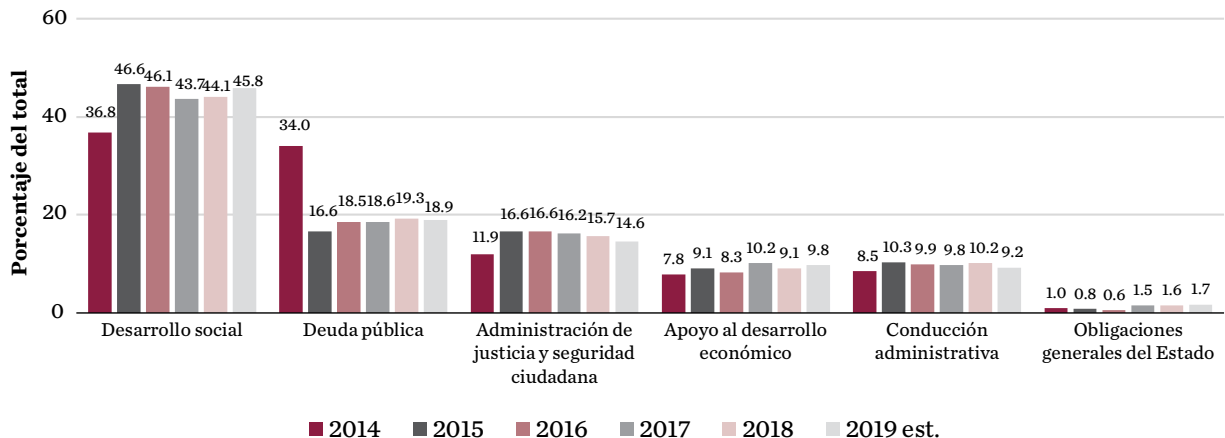
Los gastos corrientes realizados durante el período que concluyó el 30 de junio de 2019 ascendieron a USD 3,002.6 millones, con una variación interanual del 3.4%. Por su parte, los gastos de capital registraron una contracción del -1.2% con respecto al mismo período del año anterior, y los gastos de funcionamiento

mostraron un crecimiento del 4.3%, mientras que los pagos de intereses, el 6.9%.

Al realizar un seguimiento de la ejecución de los rubros de egresos por área de gestión se puede observar, a partir de las cifras disponibles del gobierno central, que el principal destino

de los recursos del Estado es el desarrollo social, que concentra el 45.8% del presupuesto ejecutado al 30 de junio; no obstante, la importancia relativa de dicho destino ha disminuido al cierre en los últimos años, cayendo desde el 46.6% mostrado en 2015. El resto de rubros importantes, como la atención de

El Salvador: participación porcentual de la ejecución de los egresos públicos clasificados por área de gestión para el período 2014-2018 y para 2019 conforme a datos preliminares al 30 de junio



Fuente: Icefi, con base en cifras del Ministerio de Hacienda

la deuda pública (segundo lugar) y la administración de la justicia y seguridad ciudadana, representan descensos en la importancia relativa al mes de junio.

Es importante recordar también que la *Ley de Responsabilidad Fiscal* establece que para lograr la sostenibilidad fiscal, el gasto público de consumo integrado por las erogaciones en remuneraciones y bienes y servicios no deberá ser superior al 14.0% del PIB; sin embargo, dicho objetivo se percibe aún difícil de alcanzar, sobre todo porque en los últimos años estos rubros han significado, en promedio, el 14.5% del PIB. Esto implica que para alcanzar la

meta prevista sería necesaria una contracción de al menos un 0.5% del PIB en términos del gasto realizado en 2018 y del estimado de cierre en 2019.

C. Situación financiera general

Con la dinámica de la recaudación actual—considerando que no exista un proceso que cambie las normas tributarias, como una amnistía fiscal o el restablecimiento de normas declaradas inconstitucionales, o bien, la promulgación de nuevos tributos— es válido prever que el cierre esperado de los ingresos

totales de 2019 podría alcanzar los USD 4,887.0 millones, lo cual significaría un incremento del 2.5% con respecto a 2018 y una ejecución del 101.1% en comparación con el presupuesto votado para el presente año. Complementariamente, al adicionar los valores esperados de los ingresos no tributarios y los de capital, se estima que el total de ingresos (no incluye las fuentes de financiamiento por deuda) alcanzaría un nivel de USD 6,315.0 millones en términos brutos.

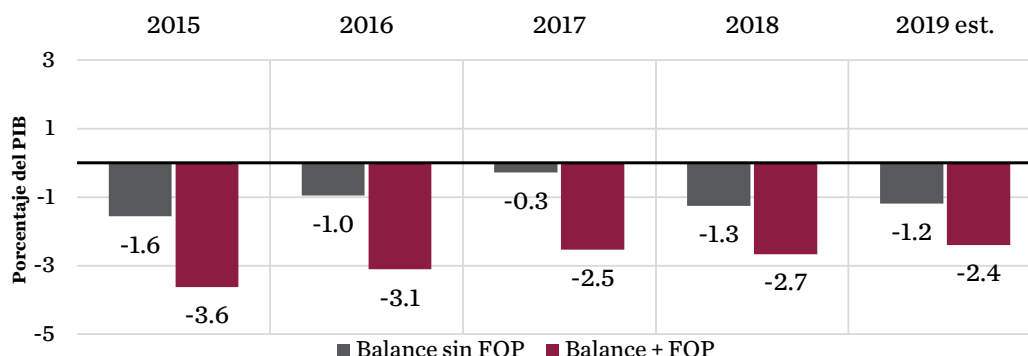
Por otra parte, la dinámica actual de los gastos permite estimar que al final de 2019 los gastos del SPNF (sin incluir las amortizaciones a la deuda pública) alcanzarán

El Salvador: situación financiera del SPNF, ejecutado durante el período 2014-2018, proyectado de cierre para 2019 y conforme al presupuesto votado

Conceptos	2015	2016	2017	2018	2019 est.	2019 pres.	Porcentaje de ejecución 2019 py.	Variación 2019 / 2018
Ingresos totales	5,122.3	5,343.7	5,697.9	5,996.8	6,315.0	7,068.3	89.3	5.3
Ingresos corrientes	5,069.5	5,297.7	5,653.7	5,936.4	6,229.2	7,001.0	89.0	4.9
Ingresos tributarios y contribuciones especiales	4,118.1	4,238.0	4,488.2	4,769.3	4,866.7	4,832.8	100.7	2.0
Ingresos no tributarios, transferencias y otros	951.4	1,059.7	1,165.5	1,167.1	1,362.6	2,168.2	62.8	16.7
Ingresos de capital	52.8	46.0	44.2	60.4	85.8	67.4	127.3	42.0
Donaciones	52.8	45.9	44.2	60.4	85.8	39.8	215.7	42.0
Otros ingresos de capital	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	27.6	0.0	n.a
Gastos totales	5,488.2	5,574.1	5,769.7	6,325.3	6,634.6	7,614.3	87.1	4.9
Gastos corrientes	4,777.7	4,757.5	5,026.6	5,436.9	5,756.4	6,433.0	89.5	5.9
Consumo	3,385.7	3,532.8	3,567.1	3,758.8	3,874.7	3,954.3	98.0	3.1
Intereses y otros gastos financieros	639.8	705.3	799.8	924.1	1,078.3	881.2	122.4	16.7
Transferencias y otros gastos corrientes	752.2	519.4	659.7	754.0	803.4	1,597.5	50.3	6.6
Gastos de capital	710.7	817.1	743.5	888.6	878.2	1,181.3	74.3	-1.2
Inversión en activos y capital humano	650.7	757.7	666.4	821.1	810.2	673.7	120.3	-1.3
Transferencias de capital y otros	60.0	59.4	77.1	67.5	68.0	507.6	13.4	0.7
Concesión neta de préstamos	-0.2	-0.5	-0.4	-0.2	0.0	0.0	n.a	-84.5
Balance en cuenta corriente	291.8	540.2	627.1	499.5	472.8	568.0	83.2	-5.3
Balance primario	273.9	474.9	728.0	595.6	758.7	335.2	226.3	27.4
Balance presupuestal	-365.9	-230.4	-71.8	-328.5	-319.6	-546.0	58.5	-2.7
Costo previsual	485.3	519.9	560.4	366.0	326.1	326.1	100.0	-10.9
Balance presupuestal + FOP	-851.2	-750.3	-632.2	-694.5	-645.7	-872.1	74.0	-7.0
Balance presupuestal + FOP	-3.6	-3.1	-2.5	-2.7	-2.4	-3.2		

Fuente: Icefi, con base en cifras del Ministerio de Hacienda

El Salvador: resultado presupuestario del SPNF para el período 2014-2018 y estimaciones de cierre para 2019 (en porcentajes del PIB)



Fuente: Icefi, con base en cifras del Ministerio de Hacienda

los USD 6,634.6 millones, un 4.9% de lo registrado en 2018 y con una ejecución del 91.0% con relación al presupuesto votado. El dinamismo en los gastos está impulsado primariamente por el muy significativo incremento del rubro del pago de intereses y otros gastos financieros, que se espera reporten un aumento del 16.6% con respecto a 2018; y las transferencias y otros gastos corrientes, que se espera alcancen un incremento del 6.6%. En este caso en particular, el rubro de menor crecimiento es el de gastos de consumo, en cuyo caso las estimaciones señalan un aumento del 3.1% al cierre del año.

Tomando en consideración las proyecciones de ingresos y gastos, se estima que el balance fiscal de cierre de 2019 para el SPNF alcanzará un déficit fiscal de -1.2% del PIB si no se consideran los traslados a los fondos de pensiones, y un déficit general del SPNF por el orden de -2.4% al considerar el traslado de recursos para atender los fondos de pensiones

(FOP), por encima de lo que fue considerado en el presupuesto de ingresos y gastos aprobado para el presente ejercicio. Es interesante observar que para 2015 el balance presupuestario del Gobierno reflejó un déficit del 3.6% del PIB, el cual había tenido una tendencia descendente hasta el 2.4% previsto para el presente año, lo que implica un ajuste fiscal que se ha logrado por medio del incremento de los ingresos públicos y la significativa reducción del gasto público.

d. Deuda pública

De acuerdo con la información del Ministerio de Hacienda, el saldo de la deuda del SPNF al 30 de junio de 2019 ascendía a USD 12,277.8 millones, lo que equivale al 45.7% del PIB y representa un incremento de USD 334.2 millones en comparación con la misma fecha del año anterior. Bajo esta dinámica y bajo el supuesto de que los recursos procedentes de la más reciente colocación de eurobonos por USD 1,097 millones, prevista

en el presupuesto de 2019, serán utilizados para atender el saldo de deuda de corto plazo (LETES), se estima que la deuda pública de mediano y largo plazos del SPNF representará el 50.9% del PIB al cierre del año 2019, lo que indicaría que estaría levemente por fuera de los parámetros de sostenibilidad que se documentaron en la *Ley de Responsabilidad Fiscal*.

No obstante, al adicionar el monto de la deuda derivada del Fideicomiso de Obligaciones Previsionales (FOP) que al cierre del año se estimaba con un saldo equivalente al 19.2% del PIB, se puede anticipar que el nivel real de endeudamiento del país, al cierre de 2019, será equivalente al 70.1% del PIB, lo que dista significativamente del 60.0% planteado en la *Ley de Responsabilidad Fiscal* y, por supuesto, se ubica muy por encima del endeudamiento sugerido por las instituciones financieras internacionales (IFI) para un país de las características económicas de El Salvador.

Es importante comentar que aun cuando la estimación asume que los eurobonos serán utilizados para cancelar la deuda de corto plazo, llama mucho la atención la aparición en el reporte del Ministerio de Hacienda de un nuevo instrumento de deuda de corto plazo a partir de marzo de 2019, denominado Certificados del Tesoro (Cetes), y que al cierre de junio ya acumulaban USD 225.6 millones y que, de no pagarse, ya sea con el flujo normal de ingresos o con parte de los recursos de los eurobonos, estarían suministrando un 0.8% más del PIB sobre el nivel de deuda estimado; es decir, permitirían que la deuda pueda alcanzar el 70.9% del PIB.

Al evaluar los coeficientes de vulnerabilidad de las finanzas públicas como resultado de los montos de pasivos del Estado derivados de contrastar la deuda con los ingresos tributarios para

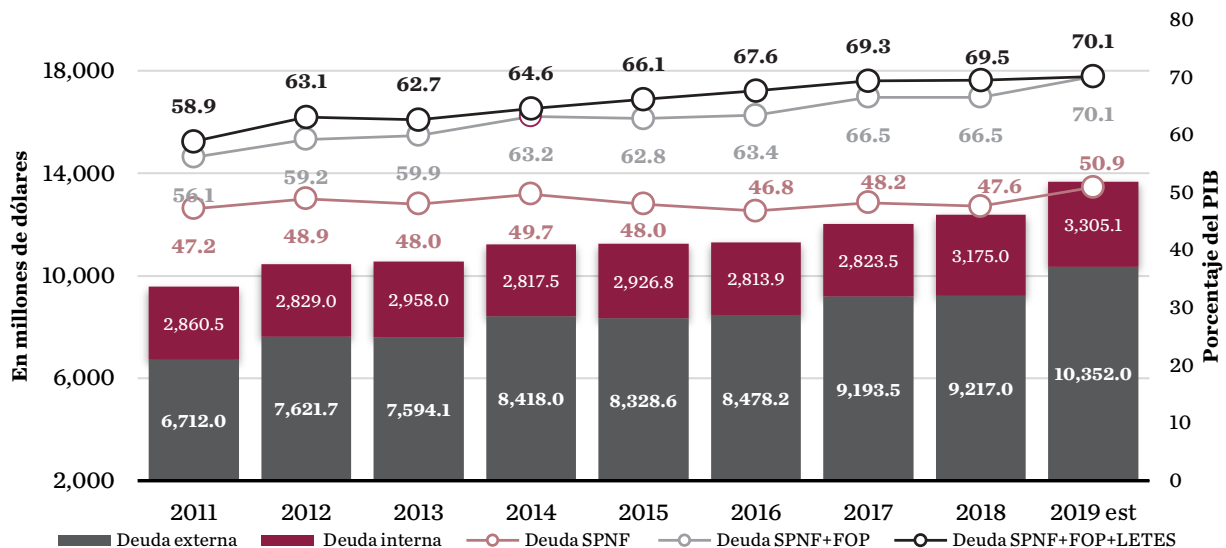
2018 y las estimaciones para 2019, se obtiene que los pasivos públicos del SPNF representan el 386.4% y el 394.4%, respectivamente. Ambos porcentajes se ubican por encima del 250.0% recomendado por las instituciones financieras internacionales (IFI). De igual forma, al evaluar la relación de la deuda total sobre el PIB se obtuvieron resultados para 2018 del 69.4%, con un valor esperado del 70.1% del PIB para 2019, ambos muy por encima del valor crítico de 40.0% del PIB recomendado por las instituciones de crédito internacional. Los resultados de estos indicadores dan muestra de la existencia de excesiva vulnerabilidad de las finanzas públicas salvadoreñas al monto acumulado de la deuda.

Desde otra perspectiva, El Salvador posee una relación de los intereses vinculados con el servicio de la deuda en relación con los ingresos

totales del Estado que se ubica en el 20.7%. Este resultado aún se encuentra por debajo de los límites sugeridos y definitivamente está en concordancia con el hecho de que El Salvador maneje una de las mejores cargas tributarias de la región centroamericana.

En cuanto a la sostenibilidad de la deuda, es importante recordar que se estima que una economía tiene deuda sostenible cuando su valor actual permanece constante en el corto y mediano plazos. Sobre dicho particular, el indicador de Blanchard muestra, con resultados fiscales esperados para 2019, que el nivel de resultado primario esperado es menor al observado, lo que indica que todavía es necesario realizar un mayor ajuste fiscal para evitar que el saldo de la deuda del país reporte crecimiento, aun cuando la sostenibilidad parece estar más cerca que en períodos previos.

El Salvador: estructura de la deuda pública del SPNF (2011-2018) y estimación de cierre 2019, en millones de dólares y como porcentaje del PIB



Fuente: Icefi, con base en cifras del Ministerio de Hacienda y BCR

El Salvador: indicadores de vulnerabilidad y sostenibilidad de acuerdo con cifras estimadas de cierre 2019

Tipo	Indicador		Resultados 2018	Estimación 2019	Valor crítico	Situación
Vulnerabilidad	Deuda total / ingresos tributarios		386.4	394.4	250.0	Vulnerable
	Deuda total / PIB		69.4	70.0	40.0	Vulnerable
	Intereses / ingresos totales		20.3	20.7	30.0	Manejable
	Intereses / PIB		4.6	4.8	3.0	Vulnerable
Sostenibilidad	Corto plazo Blanchard	Resultado primario requerido	1.7	2.8		Insostenible
		Resultado primario obtenido	2.3	2.7		

Fuente: Icefi, con base en cifras del Ministerio de Hacienda y BCR

Sobre lo último, es oportuno recordar que la situación financiera salvadoreña incluye la responsabilidad directa del gobierno central para atender la deuda derivada del sistema previsional, por lo que en la construcción de los anteriores indicadores se incluyeron dichas obligaciones. En el saldo de la deuda también se incluyeron los valores derivados de los saldos de letras de tesorería, dado que

en su utilización actual se ha roto el espíritu del uso acostumbrado de ser un instrumento de deuda de corto plazo que debería ser liquidado antes de finalizar el período fiscal, por lo que en la práctica se trata de deuda de largo plazo.

En materia de calificación de riesgo de las finanzas públicas, El Salvador vive una nueva etapa de estabilización acorde con la

situación fiscal actual, lo que de todas formas no implica que haya mejorado la percepción de riesgo de la deuda soberana de este país centroamericano. De esa forma, Standard and Poor's calificó el riesgo soberano el 28 de diciembre de 2018, otorgando una calificación de corto y largo plazo, que mejoró de CCC+ (positiva) a B- (estable). Por su parte, la agencia Fitch Ratings confirmó recientemente la calificación internacional

El Salvador: nivel de calificación de riesgo y perspectiva de corto plazo según principales agencias calificadoras (2011 - febrero de 2019)

Agencia	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Historia
Moody's	Ba2 Estable	Ba3 Estable	Ba3 Estable	Ba3 Estable	Ba3 Negativa	Ba3 Negativa	Caa1 Estable	B3 Estable		
Standard and Poor's	BB - Estable	BB - Negativa	BB - Negativa	B+ Estable	B+ Estable	B Negativa	CCC+ Estable	CCC+ Positiva	B - Estable	
Fitch	BB Estable	BB Negativa	BB - Negativa	BB - Negativa	B+ Estable	B+ Estable	B - Estable	B - Estable	B - Estable	

Fuente: Icefi, con base en la información publicada por las calificadoras de riesgo

soberana de El Salvador a largo plazo en B- con perspectiva estable. Aún está pendiente la actualización de Moody's; sin embargo dadas las características fiscales coyunturales, se estima que esta mantendrá la calificación del período previo.

En forma complementaria, el 31 de julio del presente año Moody's Investor Service calificó en B3 la emisión de eurobonos del día anterior, por su alta susceptibilidad a los riesgos de mercado; la agencia Fitch Ratings le asignó una B a la misma emisión.

e. Transparencia fiscal

En el tema de transparencia, los indicadores que históricamente *Perfiles Macrofiscales* han monitoreado no presentan ningún cambio durante el presente período.

No obstante, con respecto al Índice de Transparencia Internacional, vale la pena recordar que El Salvador presentó una ligera mejora de percepción al obtener 35 puntos, por encima de los 33 reportados en 2017 y escalando de la posición 112 a la 105 a nivel mundial. Si bien esta calificación demuestra que hace falta mucho camino para mejorar la transparencia en este país centroamericano, en el ambiente existe la percepción de que el nuevo gobierno tiene el compromiso de mejorar la opinión de los ciudadanos sobre el uso de los recursos públicos.

Complementariamente, en materia de transparencia fiscal es conveniente comentar los resultados alcanzados por El Salvador ante el Foro Global sobre Transparencia e Intercambio de Información, en donde el país fue admitido en febrero de

2015 como el miembro 105, y a partir de junio del mismo año se convirtió en el signatario 86 del *Convenio Multilateral sobre Asistencia Administrativa Mutua en Materia Fiscal*. Este convenio es el principal instrumento internacional en la lucha contra la evasión fiscal internacional, fue desarrollado por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) y proporciona a los signatarios una herramienta multilateral para intercambiar información y asistencia en materia impositiva. Todo lo anterior le ha servido a El Salvador para ostentar la calificación general, luego de la primera ronda de revisión, de «cumplimiento en gran medida» junto con otras jurisdicciones después de las revisiones por pares del estándar internacional sobre intercambio de información.

El Salvador: Indicadores de transparencia fiscal

Institución / reporte	Indicador	Escala	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Historia
Transparencia Internacional	Índice de Percepción de la Corrupción	1 (corrupción alta) a 100 (muy limpia)	38	38	39	39	36	33	35	
World Economic Forum	Desviación de los fondos públicos	0 (muy común) a 7 (nunca ocurre)	2.6	2.9	3.2	2.7	2.4	2.1		
International Budget Partnership	Índice de Presupuesto Abierto	41 a 60 (alguna) 81 - 100 (extensa)	43			53		45		

Fuente: Icefi, con base en International Budget Partnership, Transparencia Internacional y Foro Económico Mundial



3.

GUATEMALA:

Expectativas ante cambio de autoridades

Durante el primer semestre de 2019, el panorama general para Guatemala estuvo marcado por acontecimientos políticos. El 16 de junio se llevaron a cabo elecciones generales, precedidas por un período electoral atípico si se compara con procesos anteriores. El Tribunal Supremo Electoral (TSE) aplicó por primera vez las reformas a la *Ley Electoral y de Partidos Políticos* (LEPP) aprobadas en 2016, que, entre varias disposiciones, fortalecieron la obligación de las organizaciones políticas de reportar los gastos de campaña, limitaron el uso propagandístico de las redes sociales e impusieron techos para los gastos de las campañas. A esto se suma que durante el proceso electoral se produjeron resoluciones judiciales —e incluso la captura de un candidato en el extranjero— que redujeron la cantidad de candidatos inscritos efectivamente habilitados para competir en las elecciones. No obstante esta reducción, el 16 de junio participaron 19 binomios presidenciales habilitados. El 11 de agosto se realizó el balotaje de la elección presidencial, en el que resultó vencedor Alejandro

Giammattei, candidato por el partido Vamos por una Guatemala Diferente.

Giammattei recibirá el país en condiciones no muy diferentes a las que recibió su antecesor y varios de los mandatarios previos. Un país en el que la dinámica económica apenas alcanza los valores potenciales de un sistema productivo simple basado en la agroexportación que se fundamenta en el debilitamiento del mercado interno y en el pago de bajos salarios; con cerca del 60.0% de la población en condiciones de pobreza; con uno de los más altos niveles de desnutrición infantil del mundo; con uno de los aparatos públicos más pequeños y más débiles de la región, y con una fuerte aversión a la actividad pública, producto del añejo bombardeo de diversos grupos interesados en que la participación pública sea considerada nociva, y que para su financiamiento es suficiente con los recursos que pueden obtenerse del combate a la corrupción. El presidente electo recibe un país no en condiciones de crisis, sino en una pasividad de largo plazo, revestida de

«estabilidad», que prácticamente impide lograr cualquier decisión rápida que permita dinamizar la economía e impulsar a la sociedad. En este marco, el desafío es grande.

Al margen del proceso electoral, hasta julio de 2019 las expectativas de crecimiento real propuestas por el Banco de Guatemala (Banguat) para el presente año se mantenían entre el 3.0% y el 3.8%, con base en el ingreso de divisas por remesas familiares, principal impulsor del consumo y de la estabilidad comercial (y cuyos montos se estima crecerán en alrededor del 9.0%, lo cual significa el menor dinamismo desde 2014), y la recuperación del crédito al sector privado, que se estima reportará una variación interanual de entre el 7.0% y el 10.0%. El crecimiento económico previsto, que no es sustantivamente diferente al observado en los últimos años, contempla la caída por segundo año consecutivo del valor de las exportaciones, producto de la reducción de los precios internacionales de algunos productos como el azúcar, los preparados de carne y pescado, y los insecticidas, fungicidas

y desinfectantes, entre otros, aunque también aprovecha la relativa estabilidad de los precios vigentes de los combustibles.

Los datos descritos fueron refrendados por el Fondo Monetario Internacional (FMI) que, al término de su misión sobre la consulta del artículo IV efectuada en 2019, proyectó un crecimiento para el país del 3.4%, con base en el respaldo de un marco macroeconómico robusto, perspectivas de crecimiento favorables, la expectativa de un impulso fiscal positivo, la recuperación esperada de las exportaciones tras el retroceso del último año resultado de un deterioro de los términos de intercambio, y el dinamismo de la inversión privada.

Como factores de riesgo para el país, el FMI identificó que los riesgos externos provienen principalmente de una desaceleración del crecimiento de los Estados Unidos de América (EE. UU.) y otros socios comerciales de la región, mientras que los riesgos internos derivan de la demora en la adopción de las reformas del clima de negocios y el debilitamiento en la lucha contra la corrupción, que pueden afectar las perspectivas de inversión. El FMI también hizo referencia a la necesidad de fortalecer el gasto social y la infraestructura productiva, reformar el sector público y, sobre todo, redoblar con carácter urgente los esfuerzos de fiscalización para frenar el incumplimiento tributario.

Sin embargo, la característica estabilidad-inamovilidad en el comportamiento de los agregados económicos del país, que es presentada por los funcionarios del Banguat y el Organismo Ejecutivo, así como por la cúpula empresarial guatemalteca como un gran logro para el país, no representa una buena señal para la mayoría de la población. Y es que los indicadores sociales no permiten optimismo: recientemente, el Ministerio de Desarrollo (Mides) socializó el Índice de Pobreza Multidimensional¹ y sus resultados ubican al 61.1% de los guatemaltecos en condiciones de pobreza, con un empeoramiento conforme el área geográfica, pues la incidencia del flagelo en el área rural es el doble de la reportada en el área urbana, y con las peores carencias en educación.

Ante la carencia de lo más básico, la población guatemalteca continúa optando por abandonar el país en búsqueda de alguna oportunidad que le permita vivir una vida digna. El principal destino de los migrantes continúan siendo los EE. UU., situación que ha detonado desde 2018 una crisis humanitaria en la que familias enteras cruzan las fronteras y se enfrentan a la peligrosa travesía que implica viajar miles de kilómetros, sin documentos y sin recursos. Además, Guatemala sirve de puente para otras familias centroamericanas que en caravanas huyen de la pobreza y la violencia en sus países, principalmente procedentes de Honduras y El Salvador. Esta

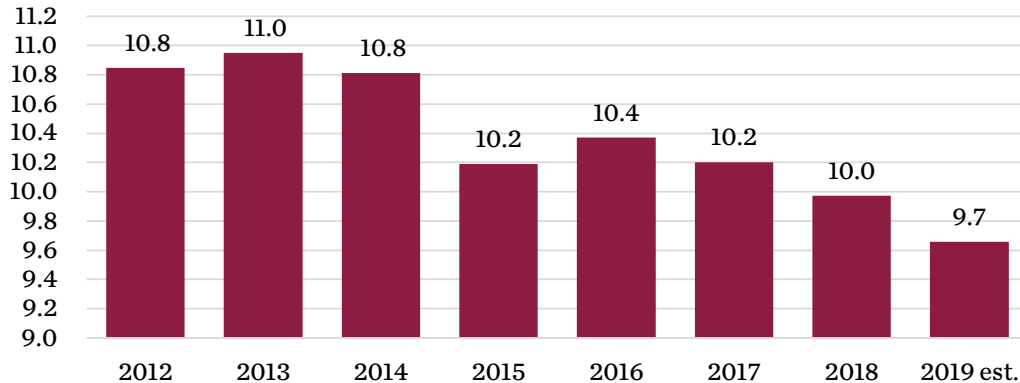
situación ha detonado molestias en el gobierno estadounidense, cuyo presidente llegó al punto de presionar política y económicamente a Guatemala para suscribir un convenio de Tercer País Seguro. En julio de 2019, Guatemala cedió a estas presiones y, en medio de polémica y críticas, suscribió el *Acuerdo Relativo a la Cooperación respecto al Examen de Solicitudes de Protección*, que sigue los lineamientos de un convenio de tercer país seguro. Parte de la controversia gira en torno a la incertidumbre sobre si este acuerdo requiere o no la aprobación del Congreso de la República.

a. Ingresos públicos

De acuerdo con cifras del Ministerio de Finanzas Públicas (Minfin), los ingresos totales de la administración central hasta junio de 2019 ascendieron a Q31,943.4 millones, un 4.2% por encima de lo registrado en el mismo período de 2018. Si el comportamiento descrito y la estacionalidad de los años previos se mantiene, se estima que al cierre de 2019 los ingresos totales del Estado reportarán unos Q65,107.6 millones, es decir, un 4.4% más que lo registrado al cierre del año anterior, pero equivalentes solo al 95.0% de lo considerado en el Presupuesto de Ingresos y Gastos del Estado, aunque dejando un agujero fiscal de aproximadamente Q3.4 millardos. En términos macroeconómicos, estos ingresos totales representarán un 10.3%

¹ Es una herramienta que mide la pobreza y que abarca 5 dimensiones y 17 indicadores, entre los que se encuentran la seguridad alimentaria y nutricional, la salud, la educación y el empleo.

Guatemala: carga tributaria acumulada a diciembre de 2012-2018 y estimada para el cierre de 2019



Fuente: Icefi, con base en cifras oficiales

del PIB, muy por debajo tanto del 10.6% de 2018 como del 10.8% que fue proyectado en el presupuesto para el presente ejercicio. Es importante comentar que, de concretarse esta cifra, los ingresos totales del Estado representarían el valor más bajo registrado para Guatemala en las últimas dos décadas.

Se estima que el esquema de los ingresos se mantendrá similar al de años anteriores, por lo que casi en su totalidad (99.99%) provendría de ingresos corrientes, mientras que los ingresos de capital, incluyendo las donaciones recibidas, continuarán sin tener importancia relativa en las finanzas del gobierno central al representar apenas el 0.007% del total. De los ingresos corrientes, el mayor aporte continuará siendo el que proviene de los ingresos tributarios, que representarán el 94.1% del total, según estimaciones.

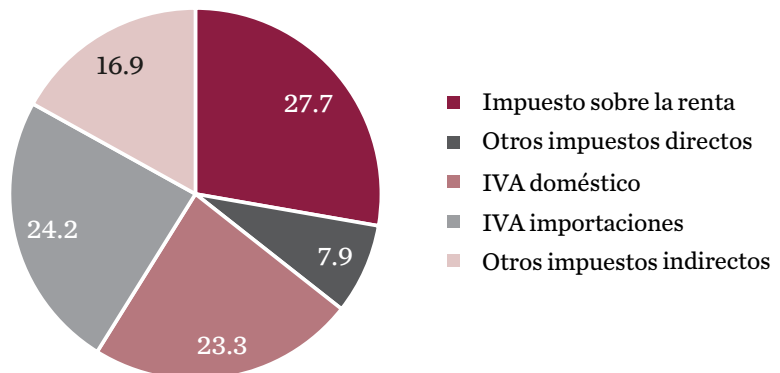
La recaudación tributaria, por su parte, alcanzó un monto total de Q30,061.2 millones durante el

período enero-junio de 2019, lo que significa un 4.0% más que lo logrado en el mismo período de 2018. Si la trayectoria y la estacionalidad de los ingresos tributarios continúan, y si las autoridades responsables mantienen la eficacia de sus acciones, como hasta la fecha, la recaudación alcanzará unos Q61,257.6 millones, equivalentes al 9.7% del PIB, por debajo del 10.0% logrado en 2018 y del 10.1% que fue considerado en el presupuesto de ingresos para el presente año.

Las estimaciones de cierre no alcanzarían la meta de recaudación propuesta para 2019, por un valor de entre Q2.7 y Q2.8 millardos, lo que dejaría la carga tributaria en el nivel histórico más bajo desde la creación de la Superintendencia de Administración Tributaria (SAT), en 1999.

En esencia, la estructura de la recaudación se ha mantenido constante, y continúa siendo fuertemente dependiente de

Guatemala: estructura de la recaudación tributaria acumulada al mes de junio de 2019



Fuente: Icefi, con base en cifras oficiales

los impuestos indirectos. De esa forma, la mayor parte de la recaudación, el 47.4%, procedió de la percepción del impuesto al valor agregado (IVA), que al cerrar el mes de junio alcanzó los Q14,262.5 millones, un 5.7% por encima de lo reportado en 2018. Los impuestos indirectos, a la fecha, representan el 64.4% de la recaudación total, reportando un crecimiento del 5.6% con respecto al año anterior. Por su parte, los impuestos directos representaron solo el 35.6%, cifra que se contrajo un 1.0% en comparación con 2018. Esta dinámica es congruente con la trayectoria a la baja que se ha mantenido durante los últimos años como consecuencia del debilitamiento del impuesto sobre la renta (ISR). Aun así, la mayor parte de lo recaudado de impuestos directos derivó del ISR, que representó, al 30 de junio, el 27.7% del total recaudado, y le sigue en orden de importancia el impuesto de solidaridad, con el 7.8% del total.

Es conveniente comentar que aun cuando la recaudación en términos nominales presentó crecimiento, este no es suficiente para compensar el ritmo de crecimiento económico y, por supuesto, del crecimiento de las necesidades del Estado. Lamentablemente, tanto el Minfin, principal responsable de la política tributaria del país, como la SAT, no han generado ninguna acción concreta, ya sea en materia de política o en materia administrativa, que permita un cambio real en la trayectoria recaudatoria, a pesar del anuncio permanente de esfuerzos en esta dirección. Una prueba adicional de la trayectoria de la recaudación es el nivel de incumplimiento del principal impuesto (IVA), que reporta para 2018 una tasa del 37.9% del potencial del impuesto, muy por encima del 25.6% obtenido en el no muy lejano 2012. No existen cifras oficiales sobre la evasión del ISR; sin embargo, se conoce que la SAT se encuentra trabajando en la publicación de

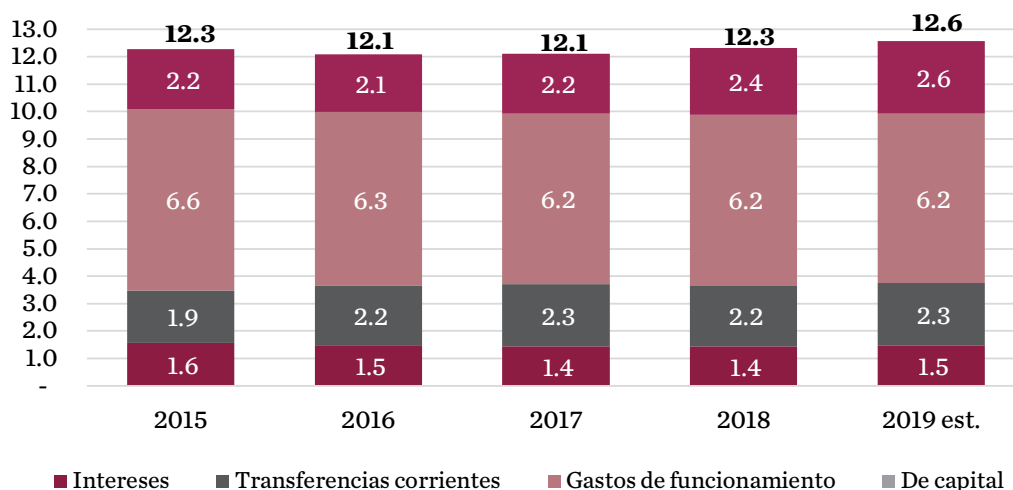
información al respecto, la cual será pública en los próximos meses.

b. Gasto público

Las erogaciones totales del gobierno central, al cierre del mes de junio de 2019, ascendieron a Q 37,890.0 millones, equivalentes al 43.2% del presupuesto de egresos para el ejercicio, aprobado finalmente con un monto total de Q87,715.1 millones. Este rubro incluye Q1,448.8 millones para atender las amortizaciones de la deuda pública.

Por su parte, los gastos totales al 30 de junio alcanzaron los Q36,441.2 millones, un 16.5% por encima de lo observado en el mismo período de 2018, para representar, de esta manera, el porcentaje de crecimiento más alto desde los últimos 6 años (lo cual puede estar asociado con el período electoral recién concluido). Si se

Guatemala: gasto público total ejecutado al cierre de cada año para el período 2015-2018 y estimaciones de cierre 2019 (como porcentaje del PIB)



Fuente: Icefi, con base en cifras oficiales

considera esta situación, así como la experiencia previa relativa a los cambios de gobierno, puede preverse que los gastos totales al finalizar 2019 alcanzarán unos Q79,806.0 millones, un 9.8% más que el año anterior y equivalentes al 95.3% de lo considerado en el presupuesto para el ejercicio. El monto estimado de ejecución del gasto del gobierno central representará el 12.6% del PIB, el más alto desde 2014, ubicándose por encima del 12.3% reportado en 2018, pero inferior al 13.2% propuesto en el presupuesto para el presente año.

Del total de gastos ejecutados al 30 de junio, el 81.4% corresponde a gastos corrientes, y el resto (18.6%), a gastos de capital que, a la fecha, presentan el mayor crecimiento del total al registrar un 37.7% más que al mismo período del año anterior, lo cual está definitivamente asociado con el período electoral. Por su parte, entre los gastos corrientes

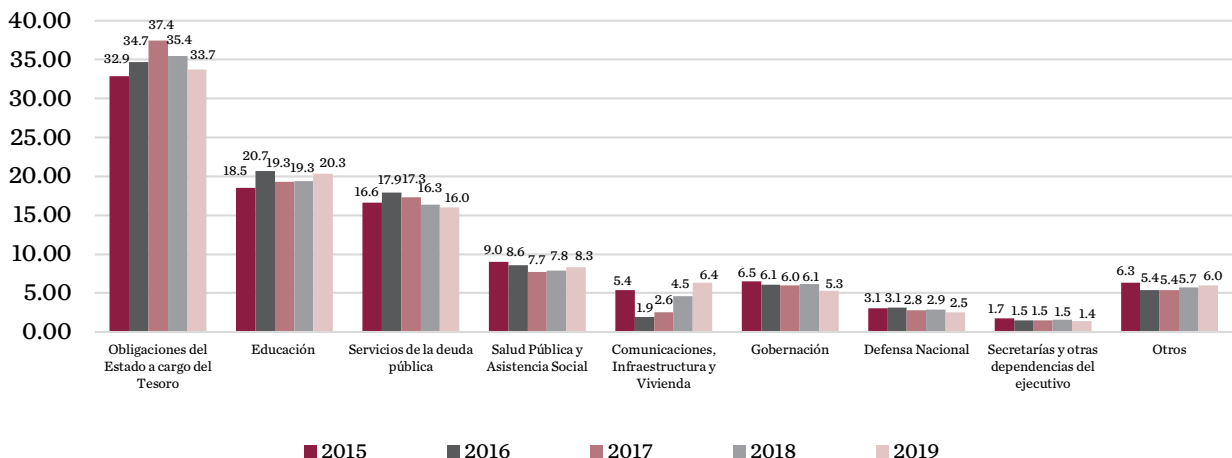
el rubro de mayor importancia fue el destinado a remuneraciones, que se estima alcanzarán unos Q24,849.47 millones al cierre de 2019, un 6.7% más que en 2018 y equivalentes al 31.1% del total de gastos. El rubro de gastos de funcionamiento, excluyendo las transferencias corrientes y el pago de intereses, se estima representará el 6.2% del PIB, similar a lo observado en 2018.

Por su parte, los recursos destinados al pago de intereses de la deuda durante los primeros seis meses del año alcanzaron los Q4,611.4 millones, un 12.8% más que lo observado en el mismo período del año anterior; se estima que a finales de 2019 estos gastos estarían representando unos Q9,324.40 millones, equivalentes al 1.5% del PIB, ligeramente por encima de la cifra del año anterior, aunque similares a la expectativa considerada en el presupuesto aprobado para este año. Sobre este particular, es importante

mencionar que el pago de intereses de la deuda interna reportó un crecimiento del 13.7% con respecto al mismo período del año anterior, esperando alcanzar una ejecución de Q6,415.34 millones al finalizar 2019, equivalentes al 68.8% del total del pago de intereses y con un significativo 8.0% dentro del total de gastos del país.

En cuanto a las prioridades de ejecución al mes de junio, llama la atención el crecimiento que presentaron los gastos orientados a transferencias, que reportaron Q7,853.1 millones, un 22.4% más que el mismo período del año anterior y equivalentes al 21.6% del total de gastos. Dicho comportamiento —que también se estima está asociado con el período electoral— deberá relajarse en el segundo período debido a la carencia de recursos tributarios, por lo que se espera que al cierre de 2019 represente el 2.3% del PIB, ligeramente por encima de lo observado en 2018.

Guatemala: participación porcentual en la ejecución presupuestaria acumulada a junio (clasificada por ministerio a cargo o área de ejecución, 2015-2019)



Fuente: Icefi, con base en cifras oficiales

En materia de ejecución presupuestaria por entidad del Estado, se observa, a junio de 2019, que el 33.7% de los egresos se dirigió a la atención de las obligaciones del Estado a cargo del Tesoro, rubro que ha mantenido a la baja su participación desde 2017. En orden de importancia, las asignaciones otorgadas al Ministerio de Educación (Mineduc) representaron el 20.3% del total, un 1.0 % por encima de 2018 y ligeramente arriba de la estructura de gasto estipulada en el presupuesto 2019 (18.9%).

Por su parte, las erogaciones para atender el servicio de la deuda pública representaron el 16.0% del total, por debajo del 16.4% registrado en 2017. Le siguen las asignaciones destinadas al Ministerio de Salud Pública y Asistencia Social (MSPAS), en donde incluso con un incremento salarial proyectado para los médicos del Estado la ejecución solo alcanzó el 8.3% del total de erogaciones, por debajo del 9.4% considerado en el presupuesto

aprobado para 2019. Por su parte, el Ministerio de Comunicaciones, Infraestructura y Vivienda (CIV) mejoró su participación, alcanzando el 6.4% del total, es decir, 1.8 puntos porcentuales más que en 2018 (algo que, de nuevo, está fuertemente asociado con el período electoral).

C. Situación financiera general

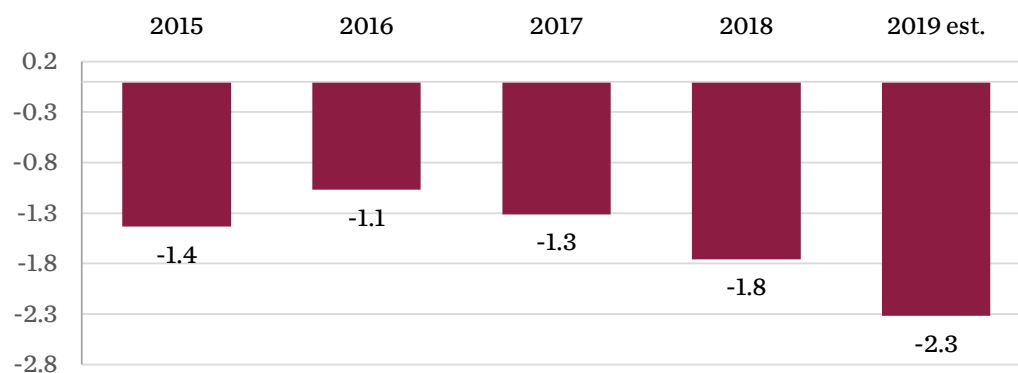
Según la trayectoria de los ingresos y gastos del gobierno central observada al 30 de junio de 2019, se estima que al cierre de año los ingresos totales asciendan a Q65,107.6 millones, mientras que los gastos totales representarán unos Q79,806.0 millones, dando lugar a un déficit presupuestal por el orden de Q14,698.4 millones, equivalentes al 2.3% del PIB. Dada la dinámica de las finanzas públicas guatemaltecas, el déficit proyectado resulta ser el más grande desde 2012, cuando se

reportó el 2.4% del PIB, y por supuesto, se ubicaría por encima del 1.8% del PIB registrado en 2018. Esto obedece tanto a la caída de los ingresos tributarios como al incremento de los gastos por encima de los años previos, como consecuencia del período electoral vigente en el país.

El escenario de cierre para 2019, dada la trayectoria, proyecta que los ingresos no tributarios y las transferencias alcanzarán los Q3,845.5 millones, para un 9.8% más que en 2018, pero insuficientes para cumplir con lo presupuestado para el año en curso.

Por otra parte, y a pesar de la dinámica de gastos ya comentada, esta no sería suficiente para cumplir con lo considerado en la planificación presentada en el presupuesto aprobado para 2019, dado que, según las cifras del primer semestre, los únicos rubros que alcanzarían la meta serían los gastos en transferencias corrientes y los gastos de capital.

Guatemala: resultado presupuestario acumulado a diciembre (2015-2018 y estimaciones para 2019)



Fuente: Icefi, con base en cifras oficiales

Guatemala: comparación de la situación financiera del gobierno central para el período 2015-2018, con la estimación de cierre y el presupuesto aprobado para 2019 (en millones de quetzales)

Rubro	2015	2016	2017	2018	2019 est.	2019 pres.	Var. 19 (est.)/18	Ejec. 2019 (est.)
Ingresos totales	52,883.7	57,507.7	59,986.9	62,342.0	65,107.6	68,547.4	4.4	95.0
Ingresos corrientes	52,857.6	57,503.4	59,983.6	62,339.2	65,103.2	68,544.0	4.4	95.0
Ingresos tributarios	49,730.7	54,109.5	56,684.1	58,835.6	61,257.6	64,027.7	4.1	95.7
Ingresos no tributarios y transferencias	3,126.9	3,393.9	3,299.5	3,503.6	3,845.5	4,516.4	9.8	85.1
Ingresos de capital	26.1	4.3	3.4	2.8	4.4	3.4	56.9	130.0
Gastos totales	59,891.2	63,080.3	67,274.6	72,710.6	79,806.0	83,750.7	9.8	95.3
Gastos corrientes	49,257.0	52,074.8	55,141.6	58,355.5	63,020.7	67,556.9	8.0	93.3
Remuneraciones	20,303.8	21,028.2	22,328.2	23,294.8	24,849.5	25,038.0	6.7	99.2
Bienes y servicios	7,995.8	7,686.4	7,204.7	8,482.5	9,440.0	13,785.7	11.3	68.5
Intereses	7,616.8	7,724.2	8,003.1	8,483.5	9,324.4	9,446.7	9.9	98.7
Transferencias	9,398.9	11,298.1	12,607.2	13,209.6	14,445.1	13,916.1	9.4	103.8
Gastos de capital	10,634.2	11,005.5	12,133.2	14,355.0	16,785.4	16,193.8	16.9	103.7
Inversión	2,062.3	1,287.6	2,144.0	3,920.8	5,710.5	4,446.5	45.6	128.4
Transferencias	8,571.9	9,718.0	9,989.1	10,434.2	11,074.9	11,747.4	6.1	94.3
Resultado primario	609.27	2,151.55	715.34	-1,885.08	-5,374.05	-5,756.60	185.1	93.4
Resultado presupuestal	-7,007.5	-5,572.7	-7,287.7	-10,368.6	-14,698.5	-15,203.3	41.8	96.7
Déficit como porcentaje del PIB	-1.4	-1.1	-1.3	-1.8	-2.3	-2.4	31.8	96.3

Fuente: Icefi, con base en cifras oficiales

Finalmente, se estima que el resultado primario —que se refiere a restar los ingresos totales y los gastos totales, sin incluir el gasto por pago de intereses— alcanzará el 0.8% del PIB, lo cual constituye una evidente señal de alerta e implica que los ingresos públicos son insuficientes para cubrir los gastos normales de funcionamiento del aparato estatal. Esto, como podrá colegirse, conlleva a la necesidad de adquirir financiamiento para atender los compromisos planificados, incluso para el pago de intereses y los compromisos de amortización de la deuda pública.

d. Deuda pública

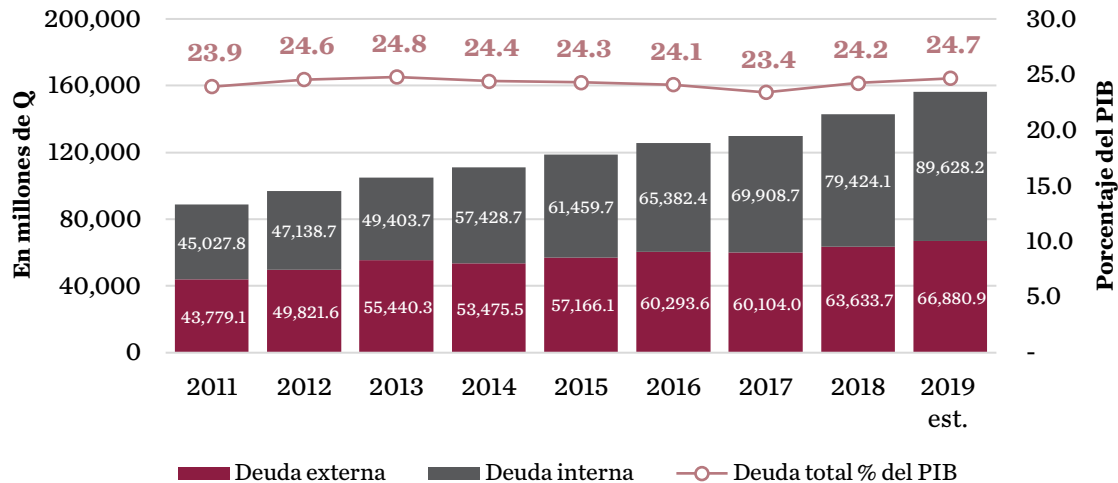
De acuerdo con la información publicada por el Minfin sobre la deuda del gobierno central y las garantías soberanas otorgadas a entidades descentralizadas y autónomas, el saldo de deuda total al mes de mayo alcanzaba los Q146,304.2 millones,² unos Q3,246.4 millones más que lo registrado a diciembre de 2018. Según esta trayectoria y el comportamiento del déficit fiscal, se estima que al cierre de 2019 la deuda pública de Guatemala

estaría alcanzando los Q156,509.1 millones, equivalentes al 24.7% del PIB y por encima del 24.2% registrado al cierre de 2018.

En lo referente a la estructura de la deuda pública, la deuda por acreedor muestra —como viene ocurriendo desde hace varios años— una reducción continua en la participación de la deuda externa, a pesar de los esfuerzos recientes de renegociación implementados por el Minfin. Se estima que al cerrar 2019 la deuda externa representará solo el 42.7% del total de obligaciones del Estado,

² Para la conversión de los saldos de la deuda externa se utilizó el tipo de cambio del cierre de cada ejercicio publicado esa misma fecha por el Banguat.

Guatemala: comportamiento y estructura de la deuda del gobierno central al cierre de los períodos 2011-2018 y estimaciones para 2019 (en millones de quetzales y porcentajes del PIB)



Fuente: Icefi, con base en cifras oficiales

mientras que en 2018 representó el 44.5% del total. Por su parte, la deuda con acreedores internos representará, según estimaciones, el 57.3% del total, porcentaje que ha crecido consistentemente en los últimos años.

Los datos reportados muestran que, a pesar de que Guatemala tiene una aparente deuda pública baja, la menor de Centroamérica, los niveles que esta alcanzará en 2019 denotan vulnerabilidad de las finanzas públicas cuando se analiza la relación del nivel de endeudamiento con respecto a los ingresos tributarios del país, cuyo índice alcanzará un 255.5%, es decir, se ubicará por encima del 250.0% recomendado por las instituciones financieras internacionales (IFI). Por fortuna, al respecto del indicador de la deuda total como porcentaje del PIB todavía queda espacio de maniobra, dado que el coeficiente

del 24.7% del PIB que se estima será alcanzado en 2019 está muy por debajo del 40.0% recomendado por las IFI. Lo mismo sucede con los coeficientes recomendados de los intereses al respecto de los ingresos totales.

En cuanto a la sostenibilidad de la deuda, el resultado del indicador de Blanchard muestra que la situación fiscal está siendo afectada por el deterioro de la recaudación del país, lo cual convierte la posición del saldo de la deuda en insostenible debido a que el resultado primario obtenido es menor que el resultado primario requerido. Así, de continuar la trayectoria se continuará con la acumulación de deuda en el mediano y largo plazos.

En materia de calificación de riesgo crediticio, Guatemala se encuentra a la espera de que la agencia Standard and Poor's

emita una nueva calificación que, según la trayectoria actual de la situación fiscal y la estabilidad macroeconómica del país, se mantendrá probablemente en el rango de BB-, similar al otorgado en 2017. No obstante, es posible que dicha agencia, atendiendo al deterioro significativo de la recaudación y a las dificultades de gobernabilidad que se observaron en los últimos tiempos, cambie la perspectiva de estable a negativa, lo cual implica un mayor riesgo de incumplimiento del país en el pago de sus obligaciones.

Por su parte, en julio de 2019 la agencia Moody's mantuvo su calificación para Guatemala en Ba1 con perspectiva estable, lo cual indica que la nota se deriva de un crecimiento económico estable y de un bajo déficit fiscal debido a los estrictos controles de gasto público, reducidos índices de endeudamiento público

Guatemala: indicadores de vulnerabilidad y sostenibilidad para el período 2015-2018 y estimaciones de cierre para 2019

Tipo	Indicador	2015	2016	2017	2018	Est. 2019	Valor crítico	Situación
Vulnerabilidad	Deuda total / ingresos tributarios	238.5	232.3	229.4	243.1	255.5	250%	Vulnerable
	Deuda total / PIB	24.3	24.1	23.4	24.2	24.7	40%	Manejable
	Intereses / ingresos totales	14.4	13.4	13.3	13.6	14.3	30%	Manejable
	Intereses / PIB	1.6	1.5	1.4	1.4	1.5	3%	Manejable
Sostenibilidad	Corto plazo Blanchard	Resultado primario requerido	-0.15	-0.09	-0.03	0.08	-0.25	Insostenible
		Resultado primario obtenido	0.12	0.41	0.13	-0.32	-0.85	

Fuente: Icefi, con base en cifras oficiales

y la demostrada resiliencia económica.

Mientras tanto, la agencia Fitch Ratings, en abril de 2019, aunque conservó a Guatemala en la calificación de BB, revisó la perspectiva de calificación de estable a negativa. De acuerdo con esta evaluación, la perspectiva negativa de Guatemala fue reflejo de una mayor tensión política e incertidumbre, así como de una erosión constante de la recaudación de impuestos por parte del Gobierno. Esta

calificadora añadió a su nota que las elecciones presidenciales y del Congreso de este año pueden dar como resultado un gobierno con un mandato débil, y es probable que conduzcan a un Congreso fracturado, lo que resulta en un estancamiento político continuo y una disminución de las perspectivas de reforma.

Las calificadoras coincidieron en que las calificaciones podrían ser revisadas a la baja si se erosiona el compromiso de las autoridades con una gestión fiscal

conservadora, si se observara un deterioro económico que conduzca a coeficientes de deuda persistentemente elevados, si se deterioran los indicadores de desarrollo social o se producen amenazas a la estabilidad política del país. También, si no se promulgan reformas en la administración tributaria y si no se aprueban nuevas medidas fiscales, entre otras.

Es importante comentar que, aun cuando el país ha logrado mantenerse razonablemente

Guatemala: calificación de riesgo y perspectivas de corto plazo para la deuda pública otorgadas por las principales agencias calificadoras (2011-2019)

Agencia	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Historia
Moody's	Bal Estable	Bal Estable	Bal Estable	Bal Estable	Bal Negativa	Bal Estable	Bal Estable	Bal Estable	Bal Estable	
Standard and Poor's	BB Negativa	BB Estable	BB Estable	BB Estable	BB Estable	BB Negativa	BB - Estable			
Fitch Ratings	BB+ Estable	BB+ Estable	BB + Negativa	BB Estable	BB Estable	BB Estable	BB Estable	BB Estable	BB Negativa	

Fuente: Icefi, con base en la información publicada por las calificadoras de riesgo

en calificaciones estables para las tres calificadoras, no se vislumbran mejoras, en especial por el deterioro de la capacidad recaudatoria del Estado. Esta situación debiera preocupar a las autoridades del país, en el sentido de que mientras no se mejoren las condiciones descritas no se podrá optar a créditos más bajos en los mercados internacionales, y se seguirá dependiendo en exceso de la banca privada nacional para el financiamiento del Estado, lo que ocasiona otros problemas económicos.

e. Transparencia fiscal

En materia de transparencia, los indicadores a los que los *Perfiles Macrofiscales* dan seguimiento no han mostrado cambios desde la última edición, por lo que no existen modificaciones sobre la percepción de transparencia del Estado.

No obstante, para los nuevos lectores es pertinente recordar que

Transparencia Internacional, en enero de 2019, ubicó a Guatemala con 28 puntos entre una escala de 0 a 100 en el Índice de Percepción de la Corrupción (IPC) de 2018, lo cual significó un punto menos que en 2017 y 6 puntos por debajo de lo observado en 2012, revelando así la incapacidad de este país de controlar la corrupción. El punteo también señala que Guatemala se ubica cerca de la media de 30 puntos que obtuvieron los países denominados autocráticos.

Por su parte, el Índice de Desviación de Fondos Públicos que publicó el World Economic Forum hasta 2017 como parte del Índice de Competitividad Global ya no fue incluido en la edición de 2018; sin embargo, se realizan consultas para verificar si dicha medición fue definitivamente excluida de las evaluaciones, dado que de alguna forma muestra una realidad a los potenciales inversionistas mundiales. La última calificación obtenida por Guatemala fue de 2.3 puntos, 0.1 puntos por debajo de lo reportado en 2016. Habrá que esperar si en ocasiones futuras se

vuelve a presentar este indicador y, sobre todo, cuánto podría afectar la medición el hecho de no haber renovado el mandato de la Comisión Internacional contra la Impunidad en Guatemala (Cicig).

Finalmente, el Índice de Presupuesto Abierto elaborado por International Budget Partnership (IBP), que mide la transparencia y la participación ciudadana en el ciclo presupuestario, presentó su última calificación en 2017, cuando otorgó a Guatemala 61 puntos, por encima de los 46 obtenidos en 2015. De esa forma colocó al país en la subcategoría de naciones que proveen información presupuestaria considerable.

Complementariamente, en materia de transparencia fiscal vale la pena mencionar que en julio de 2019 la comisión de evaluación designada por el Foro Global de Transparencia Tributaria de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) reveló sus apreciaciones sobre el trabajo realizado, otorgando una calificación a

Guatemala: indicadores de transparencia fiscal (2012-2018)

Institución / reporte	Indicador	Escala	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Historia
Transparencia Internacional	Índice de Percepción de la Corrupción	1 (corrupción alta) a 100 (muy limpia)	33	29	32	28	28	28	27	
World Economic Forum	Desviación de los fondos públicos	0 (muy común) a 7 (nunca ocurre)	2.2	2.3	2.2	2.2	2.4	2.3		
International Budget Partnership	Índice de Presupuesto Abierto	41-60 (alguna) 81-100 (extensa)	51			46		61		

Fuente: Icefi, con base en International Budget Partnership, Transparencia Internacional y Foro Económico Mundial

Guatemala de «no cumplidor» en materia de transparencia fiscal. Esto coloca al país en la posición de no cooperante con la transparencia internacional, y lo sujeta a diferentes sanciones por parte de los miembros de dicho foro.

Aunque la calificación de «no cumplidor» obedece a varios elementos, el principal derivó de la decisión de la Corte de Constitucionalidad (CC) de inhabilitar provisionalmente la capacidad de la SAT de acceder

a la información bancaria de los contribuyentes con fines tributarios, lo que se estima deja abierta las puertas del país a la evasión fiscal, y deja a Guatemala expuesta a la fuga e ingresos de capitales de dudosa procedencia (lavado de dinero, narcotráfico, etc.). Sin embargo, y como una medida de acción pronta para evitar las consecuencias que esa calificación generaría al país, el 3 de agosto de 2019, también por resolución de la CC, se revocó la suspensión provisional dispuesta, por lo que nuevamente

la SAT puede tener acceso a la información bancaria de los contribuyentes.

Con ello se espera que las autoridades guatemaltecas gestionen una evaluación de al menos «parcialmente cumplidor» que evite ser considerado como un país promotor de la falta de transparencia financiera internacional. Habrá que esperar los resultados de esta clase de gestión en el futuro.



4. HONDURAS: Acuerdo supone avances, pero es necesaria la transparencia

El 16 de julio de 2019, el Directorio Ejecutivo del Fondo Monetario Internacional (FMI) dio a conocer la aprobación a favor de Honduras de un acuerdo *stand-by* por un monto de USD 311.3 millones, dirigido a respaldar la economía hondureña y a fortalecer la situación fiscal del país. Este acuerdo, que parte del supuesto de no tener previsto solicitar algún desembolso, sugiere iniciar el saneamiento de las finanzas de la empresa estatal de electricidad, tratando de promover que esta logre una trayectoria sostenible por medio de la promulgación de reformas en el sector eléctrico, las cuales aún se discuten y no parecen evidenciar un avance efectivo. El escaso avance en la discusiones más parece esconder la disposición del Ejecutivo y del Legislativo de transformar en privada la generación y distribución eléctrica del país, como ya ha sucedido en otras naciones de la región.

El acuerdo con el FMI también supone la implementación de medidas para mejorar los espacios presupuestarios para la inversión pública y el gasto social, además

de servir de marco de referencia de la política monetaria, como soporte ante un evento que pueda poner a prueba la estabilidad macroeconómica actual. Otra de las perspectivas del acuerdo es el compromiso de mejorar el clima de negocios, incluyendo una reducción de las gestiones burocráticas gubernamentales y la inclusión de medidas de transparencia y lucha contra la corrupción. Aun cuando el acuerdo pueda tener algunos aspectos positivos para Honduras, los contenidos que se conocen son aquellos que han sido comunicados en las declaraciones oficiales de las autoridades, por lo que numerosos analistas económicos y políticos del país han cuestionado la forma como este se discutió, y la falta de transparencia y publicidad de los contenidos que, a la fecha, siguen sin ser conocidos en su totalidad.

En el tema económico, Honduras inició el año con una expectativa más positiva debido al comportamiento de sus indicadores, los que enviaban señales de una recuperación leve del ritmo de la actividad económica. Sin embargo, con el

paso de los meses, los datos del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) y del Índice de Confianza en la Actividad Económica sugieren que existe un menor dinamismo, en contraste con aquel que se observó al principio del año. Así, el último escenario que presentaron la autoridades del Banco Central de Honduras (BCH) pronostica un nivel de crecimiento económico que se ubicará en un intervalo de entre el 3.3% y el 3.7%, con un valor central del 3.5%.

Aun así, existen perspectivas económicas que se mantienen muy positivas. De esa cuenta, a finales de julio el saldo de las reservas internacionales netas ascendía a USD 5,068.3 millones, equivalentes a una cobertura de 5.08 meses de importación de bienes y servicios, y que se han nutrido principalmente por el ingreso de divisas provenientes de las remesas familiares de los hondureños que viven fuera del país. Además, la inflación parece estar moderando el ímpetu con el que inició el año, retornando a los valores dentro de la banda de política monetaria aprobada.

Los valores actuales del 4.69% de crecimiento interanual parecen sugerir que a finales de 2019 el incremento de precios se ubicará por debajo del 5.0%, aunque existen agentes que incluso proponen una desaceleración por debajo del 4.0%. Como resultado de la lectura de estos eventos, además de lo actuado por la FED de los EE. UU. al reducir su tasa de referencia en 25 puntos básicos en la reunión del 31 de julio de 2019, el BCH decidió mantener su tasa líder de política monetaria en el 5.75%.

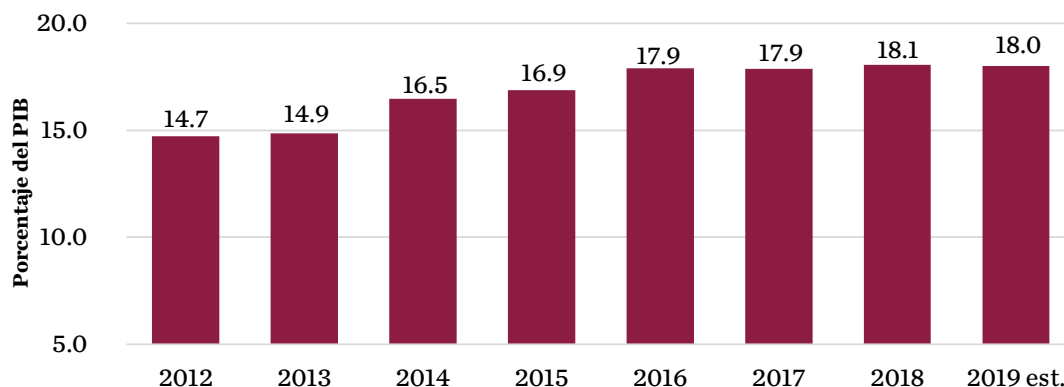
Los resultados macroeconómicos se ven oscurecidos por la incertidumbre que ocasiona la política migratoria en los EE. UU., dado que se pone en riesgo el flujo de divisas que producen las remesas familiares y que son una fuente importante de ingresos para el país, tanto por el impacto que tienen sobre el ingreso disponible de las familias, como por el papel de estabilización que producen sobre la balanza comercial. En

este sentido, conviene recordar que el próximo 5 de enero de 2020 vence el estatus de protección temporal (TPS, por sus siglas en inglés) que el Gobierno de los Estados Unidos de América otorgó a los migrantes hondureños, lo que hace pensar en un potencial incremento de las deportaciones y en los impactos económicos y sociales que puedan derivarse. También es preocupante el comportamiento actual de algunos precios internacionales que siguen su tendencia a la baja, como el café y el azúcar, así como los temores de un nuevo incremento al precio de los combustibles fósiles, especialmente los del petróleo, ante los recortes de producción anunciados por la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP). Si esto último se concreta podrían generarse presiones inflacionarias adicionales en Honduras, dado el efecto que tiene en el sistema tributario el mantenimiento de alícuotas en dólares sobre los combustibles.

a. Ingresos públicos

La información publicada por la Secretaría de Finanzas (Sefin) de Honduras, con datos preliminares acumulados hacia finales del segundo trimestre, da cuenta de que los ingresos totales captados por la administración central, incluidos los derivados de la contratación de deuda, alcanzaron los L63,943.7 millones, un 5.6% por debajo de lo registrado en el mismo período del año anterior. Al descontar el valor de lo captado por la colocación de títulos y la liberación de desembolsos de préstamos, los datos registran que los ingresos propios del Estado alcanzaron L55,820.8 millones, un 1.1% más de ingresos que los captados el primer semestre del año anterior y equivalentes al 47.1% de lo considerado en el presupuesto de ingresos aprobado para el presente ejercicio; del total de recursos propios, el 92.9% corresponde a ingresos

Honduras: comparación de la carga tributaria neta al cierre de 2012-2018 y estimación de cierre 2019



Fuente: Icefi, con base en cifras de la Sefin

tributarios, confirmando así la importancia que estos siempre mantienen al respecto del resto de recursos financieros a disposición del gobierno central.

Es necesario comentar que una característica de la publicación de la Sefin es que contiene cifras muy preliminares, las que se mantendrán hasta alcanzar una versión definitiva tras la liquidación del presupuesto de 2019. La falta de oportunidad y transparencia en la publicación de cifras fiscales es uno de los aspectos que debe mejorar el Estado hondureño para dar muestras claras de voluntad política.

La información proporcionada evidencia que la recaudación de ingresos tributarios realizada en el primer semestre de 2019 ascendió a L51,855.3 millones, un 1.2% por encima del año anterior, y equivalente al 47.8% de lo considerado en el presupuesto. Aun cuando las cifras son muy preliminares y podrían cambiar con la actualización de datos, se intuye que, de continuar con la trayectoria descrita, la carga tributaria a finales de 2019 alcanzará el 18.0%, ligeramente por debajo del 18.1% presentado el año anterior.

Los resultados consignados por la Sefin muestran que la estructura de tributos no registra cambios significativos en las proporciones al respecto del total para el primer semestre. De esa forma, el primer gran grupo de recaudación lo conforma el derivado de la aplicación de tributos sobre la producción, el consumo y las ventas, y que representa el 44.2% del total; a continuación se

encuentran los tributos sobre la renta, que al cierre del semestre ascendían al 33.5% del total, mientras que los tributos sobre los servicios y actividades específicas registraban una importancia del 17.4%. Con mucho menor peso se encuentran los impuestos sobre el comercio exterior, los cuales son recaudados por el sistema aduanero mediante derechos arancelarios a la importación, con el 3.9% del total; y finalmente se encuentra el bolsón de pequeños impuestos directos, que corresponden al pago por premios de lotería y máquinas tragamonedas y el impuesto a la propiedad, rubros que alcanzaron a representar apenas el 1.0% de la recaudación del período.

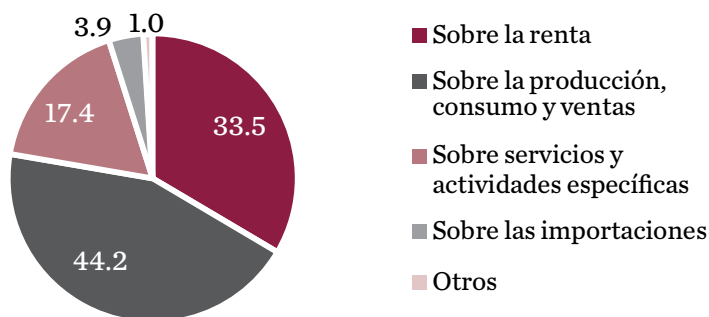
Pese a ello y aun cuando se reitera la incertidumbre que ocasiona la información parcial y preliminar de la Sefin, el dinamismo interanual del 1.2% que presentó la recaudación del período podría esconder un empeoramiento de la regresividad del sistema tributario hondureño, dado que el ISR reflejó una contracción del

3.6% en relación con lo recaudado el año previo, mientras que los rubros sobre el consumo de bienes y servicios alcanzaron en conjunto un crecimiento del 3.8% con respecto al año anterior, lo que podría producir al final del año un pequeño cambio en la composición tributaria del país, aumentando la importancia de los impuestos indirectos.

b. Gasto público

Los datos publicados por la Sefin incluyen los resultados globales del gasto realizado tanto por la administración pública (total) como por la administración central y las entidades descentralizadas; lamentablemente, no se incluye un detalle apropiado del gasto efectuado, lo que hace sumamente difícil darle un seguimiento adecuado al destino de los recursos públicos. Por ello, con el propósito de mejorar la trazabilidad y el análisis de las cifras del Estado, se sugiere mejorar la disponibilidad de dichas cifras, reforzando así la transparencia pública.

Honduras: estructura porcentual de la recaudación tributaria (2019)



Fuente: Icefi, con base en cifras de la Sefin

Aun así, y a partir de la publicación mensual de la Sefin llamada Datos Abiertos - Ejecución Presupuestaria, se pudo constatar que el total de los egresos ejecutados por la administración central, incluidas las amortizaciones a la deuda, alcanzó los L60,136.2 millones a junio de 2019, esto es, un 1.3% por debajo de lo ejecutado en el primer semestre del año anterior. Este panorama se explica primariamente por la reducción del nivel de amortizaciones a la deuda reportadas en el período, y que solo alcanzaron L5,382.3 millones, un 45.3% menos que lo realizado en 2018.

De ese total de egresos, los gastos realizados ascendieron a L52,627.2 millones, un 9.3% por encima de lo efectuado el año anterior, mostrando un 44.0% de lo considerado en el presupuesto de gastos aprobado para 2019. De mantenerse la trayectoria observada y conforme a la

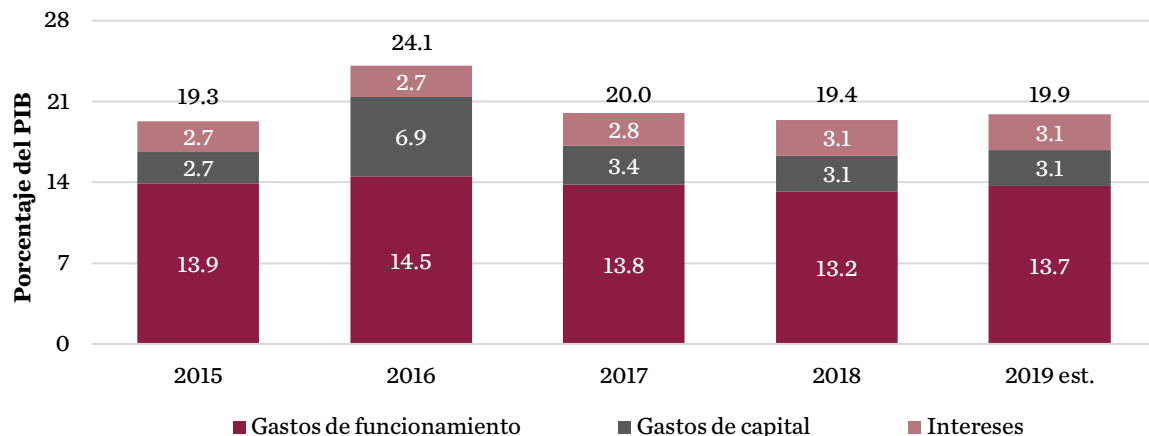
estacionalidad propia del gasto en Honduras, se estaría esperando que el total de gasto para 2019 alcance los L119,633.7 millones, con un incremento del 7.6% con respecto a 2018, una ejecución del 99.9% de lo presupuestado, y un tamaño del 19.9% del PIB, por encima del 19.4% registrado el año anterior.

El reporte presentado muestra que, del total de gastos, los corrientes ascendieron a L46,185.8 millones, equivalentes al 87.8% del total y reportando una variación interanual del 7.8%. Entre ellos destacan por su dinamismo el crecimiento de las remuneraciones, con una variación interanual del 8.2%, y el gasto en bienes y servicios, que aumentó un 22.8%. Por su parte, los gastos de capital alcanzaron a junio un monto de L6,441.4 millones, un 21.4% por encima de lo reportado en 2018 y en donde el rubro de mayor importancia es las transferencias, que registraron un incremento del 51.1%.

Sin embargo, este análisis nuevamente se considera incompleto pues, con la particularidad del sistema fiscal hondureño, buena parte de los recursos de la administración central se transfieren en forma de inversiones financieras en aportes a los fideicomisos, escapando así del balance presupuestal gubernamental que se practica. Por lo anterior, para realizar un adecuado seguimiento y un mejor análisis deben incorporarse estos valores para hacer el balance fiscal más real y que muestre apropiadamente el impacto del sector público en la economía, especialmente en la determinación del crecimiento de la deuda pública, que no puede evitar soslayar dichos gastos.

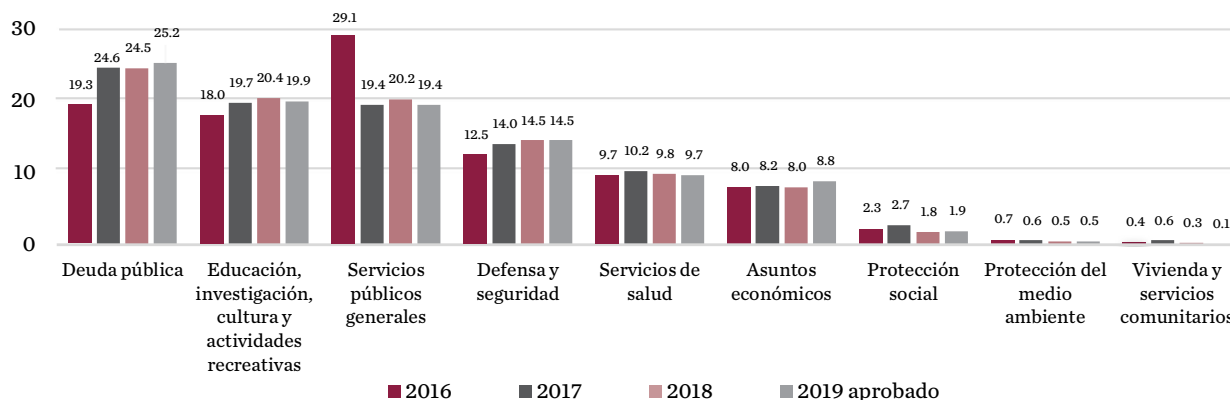
Por otro lado, y a pesar de la carencia de información actualizada, el análisis de las cifras históricas y de las contenidas en el presupuesto permite evaluar las prioridades del gobierno actual

Honduras: clasificación del gasto en función del PIB, período 2015-2018 liquidados y 2019 con estimación de cierre



Fuente: Icefi, con base en cifras de la Sefin y el BCH

Honduras: clasificación de la participación porcentual de la ejecución de los egresos devengados de la administración central (2016-2018) en comparación con el presupuesto aprobado de 2019



Fuente: Icefi, con base en cifras de la Sefin

en el manejo de los recursos públicos. Así, se observa que en 2019 se espera incrementar el uso de recursos públicos para atender el servicio de la deuda pública, atención que pasará del 24.5% del total, en 2018, al 25.2%; le siguen, en orden de importancia, los gastos en educación, investigación y cultura que, sin embargo, muestran una contracción, pasando del 20.4% del total del gasto ejecutado en 2018, al 19.9% presupuestado para 2019. También descienden en importancia los gastos relacionados con servicios públicos generales, que se contraen del 20.2% al 19.4%; y los servicios de salud, que bajan del 9.8% del total, en 2018, al 9.7%, en 2019. Por su parte, el Ejecutivo mantiene la importancia de los gastos en seguridad y defensa, que ocupan el 14.5% del total, mientras que la asignación en asuntos económicos tiene una ligera mejora desde el 8.0% al 8.8% del total. En conclusión, las prioridades del gasto público de Honduras parecen ser la atención al servicio de la deuda; la defensa

y la seguridad, y los asuntos económicos, lo que implica un serio descuido al gasto social, cuya contracción es uno de los detonantes de la migración de hondureños al resto del mundo.

Resulta importante comentar que, si bien la información que publica actualmente la Sefin en su nuevo sitio de Internet tiene muchos beneficios en cuanto a visualización gráfica, vistosidad del contenido y selección temática, aún presenta desafíos por vencer antes de convertirse en una herramienta confiable y de apoyo a la rendición de cuentas y la transparencia de la información pública. El primer aspecto es lograr un ordenamiento más intuitivo para los usuarios en función de una clasificación macrofiscal, ya que el formato parece estar alineado con una clasificación operativa funcional de las diferentes unidades que generan la información. Pero el aspecto más importante es mantener el mismo nivel de actualización y oportunidad en el suministro de la información;

por ejemplo, los datos de algunas cuentas financieras tienen un mes de rezago o 15 días hábiles (gastos); otros llevan dos meses (ingresos), y algunos presentan hasta siete meses de retraso (sector público no financiero). Esto, como podrá colegirse, dificulta el análisis de la situación fiscal y genera desconfianza sobre la información que se presenta.

C. Situación financiera general

Con base en la información disponible sobre los resultados preliminares a junio, se elaboró un escenario proyectado de cierre para 2019, tanto para los ingresos como para los gastos del período fiscal completo, incluyendo paralelamente los resultados de las inversiones asignadas a los fideicomisos. En ese marco, se espera que los ingresos totales del período alcancen los L117,825.6 millones, monto que significa un incremento del 3.7% y una

ejecución del 99.5% en relación con el presupuesto aprobado; en contrapartida, los gastos de la administración central se estiman con un mayor dinamismo de cierre, al esperar un nivel de L119,633.7 millones, con un incremento relativo del 7.5% con respecto a 2018 y una ejecución con respecto al presupuesto aprobado del 99.9.

Al practicar el balance presupuestal con las estimaciones indicadas, se determina que el resultado presupuestario para el cierre del año, sin considerar los fideicomisos, presenta un déficit fiscal de L1,808.1 millones (-0.3% del PIB). No obstante, dicho valor no es apropiado y útil a la hora de explicar por qué al tener un balance

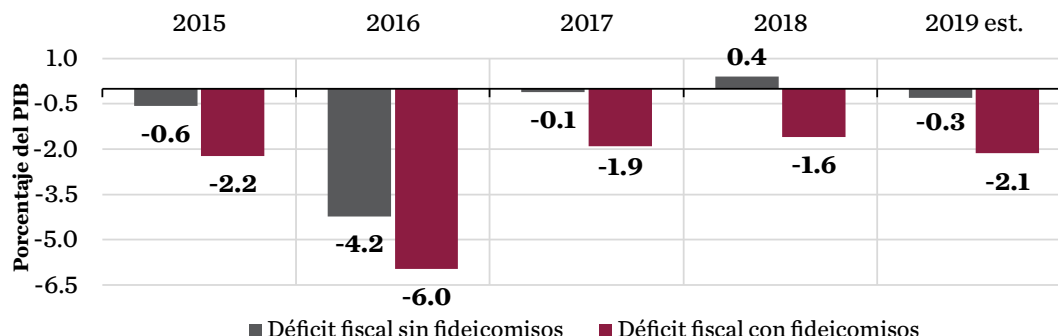
con un déficit tan poco significativo existen fuertes presiones para el aumento de la deuda pública, por lo que de forma paralela se incorporó al cálculo el traslado de recursos asignados a los fideicomisos, lo cual tiene como efecto el poder explicar la necesidad de más financiamiento. Así, luego de incorporar estos fondos, se determinó que, con

Honduras: comparación de la situación financiera de la administración central ejecutada en 2015-2018, y presupuestada y estimada de cierre para 2019

Descripción	2015	2016	2017	2018	2019 est.	2019 pres.	Porcentaje de ejecución	Porcentaje de variación 2019/2018
Ingresos totales	86,153.4	98,596.9	108,089.4	113,666.9	117,825.6	118,434.4	99.5	3.7
Ingresos corrientes	81,312.5	93,228.5	103,871.6	109,068.3	113,200.9	114,250.3	99.1	3.8
Ingresos tributarios	77,646.5	88,762.2	96,964.3	103,550.0	108,420.1	108,414.3	100.0	4.7
Ingresos no tributarios y transferencias	3,666.1	4,466.3	6,907.2	5,518.3	4,780.8	5,836.0	81.9	-13.4
Ingresos de capital	4,840.9	5,368.4	4,217.8	4,598.6	4,624.7	4,184.2	110.5	0.6
Donaciones	4,775.0	5,130.5	4,136.5	4,578.2	4,605.3	4,164.2	110.6	0.6
Otros ingresos de capital	65.9	237.9	81.3	20.4	19.4	20.0	97.1	-4.8
Gastos totales	88,749.6	119,538.8	108,634.2	111,307.8	119,633.7	119,716.7	99.9	7.5
Gastos corrientes	76,412.1	85,210.4	89,994.4	93,596.4	100,826.0	100,978.2	99.8	7.7
Remuneraciones	37,967.3	40,877.5	42,988.6	45,797.4	49,298.4	49,782.0	99.0	7.6
Bienes y servicios	9,259.1	10,477.6	10,147.9	9,212.3	11,317.1	12,291.4	92.1	22.8
Intereses y otros gastos financieros	12,482.6	13,522.1	15,437.5	17,615.8	18,678.2	17,042.5	109.6	6.0
Transferencias corrientes y otros	16,703.2	20,333.2	21,420.4	20,970.9	21,532.3	21,862.4	98.5	2.7
Gastos de capital	12,337.5	34,328.4	18,639.9	17,711.3	18,807.7	18,738.5	100.4	6.2
Inversión en activos y capital humano	5,548.7	10,075.5	10,633.5	9,165.3	10,332.8	9,372.9	110.2	12.7
Transferencias de capital y otros	6,788.9	24,252.9	8,006.4	8,546.0	8,474.9	9,365.6	90.5	-0.8
Balance en cuenta corriente	4,900.4	8,018.1	13,877.2	15,471.9	12,374.9	13,272.0	93.2	-20.0
Balance primario	9,886.3	-7,419.8	14,892.7	19,975.0	16,870.1	15,760.2	107.0	-15.5
Balance presupuestal	-2,596.2	-20,941.9	-544.8	2,359.2	-1,808.1	-1,282.3	141.0	-176.6
Balance presupuestal (porcentaje del PIB)	-0.6	-4.2	-0.1	0.4	-0.3	-0.2		
Fideicomisos	7,660.4	8,635.6	9,810.6	11,524.0	11,076.4	11,258.6	98.4	-3.9
Balance presupuestal + fideicomisos	-10,256.7	-29,577.5	-10,355.4	-9,164.9	-12,884.5	-12,541.0	102.7	40.6
Balance presupuestal + fideicomisos (porcentaje del PIB)	-2.2	-6.0	-1.9	-1.6	-2.1	-2.1		

Fuente: Icefi, con base en cifras de la Sefin

Honduras: resultado presupuestario de la administración central del período 2015-2018, comparado con la estimación de cierre de 2019



Fuente: Icefi, con base en cifras de la Sefin

las cifras oficiales proyectadas al final del período, el déficit podría alcanzar los L12,541.0 millones, equivalentes al -2.1% del PIB. Este valor es similar al aprobado en el presupuesto para el presente ejercicio, pero superior al reportado en 2018, cuando el déficit fiscal alcanzó un 1.6% del PIB.

Con respecto al monto del déficit fiscal, es conveniente recordar que la Ley de Responsabilidad Fiscal

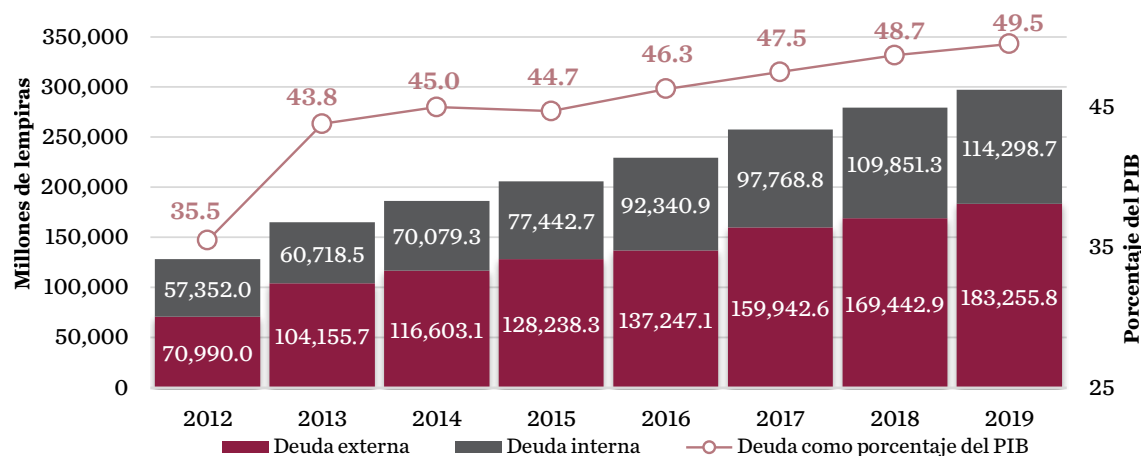
(Decreto 25-2016) indica que durante 2019 el déficit del balance global del SPNF no podrá exceder del 1.0% del PIB, por lo que parece haberse cumplido la regulación si no se consideran los recursos que fueron trasladados a los fideicomisos; sin embargo, dado que el saldo de la deuda pública continúa creciendo a partir del uso de los recursos que se trasladan a los fideicomisos, la situación merece una evaluación mayor

para determinar la pertinencia de considerar como cumplida la regulación o no.

d. Deuda pública

Al 30 de junio de 2019, la deuda de la administración central que reporta la Sefin ascendió a USD 11,606.8 millones, compuesta por USD 6,955.5 millones de deuda

Honduras: estructura de la deuda pública de la administración central del período 2012-2018 y estimaciones de cierre para 2019 (en millones de lempiras y como porcentaje del PIB)



Fuente: Icefi, con base en cifras de la Sefin y el BCH

externa (60.4% del total) y USD 4,651.3 millones de deuda interna (39.6% del total). Convertida toda la deuda a moneda nacional conforme el cierre del tipo de cambio nominal del último día del primer semestre de 2019, se observa que el total de los pasivos del Estado alcanza la cantidad de L284,482.6 millones, un 7.9% por encima del saldo a la misma fecha del año anterior y equivalente al 47.2% del PIB. Además, el perfil de deuda de Honduras publicado por la Sefin permite concluir que la vida promedio de la deuda es de 8.4 años, y es de menor plazo la interna, que reporta una media de 4.9, mientras que la externa presenta 10.2 años de plazo como media.

Al considerar la proyección de ingresos y gastos para 2019, incluyendo los datos de las transferencias a los fideicomisos, se estima que la deuda del sector público al final de 2019 continuará en ascenso al reportar un saldo de L297,554.5 millones, equivalentes al 49.5% del PIB, por encima del 48.7% registrado al cierre de 2018.

El análisis de vulnerabilidad de las finanzas públicas al saldo de la deuda permite concluir que, aun cuando se han realizado mejoras en los últimos años, Honduras todavía tiene un saldo de la deuda que ocasiona problemas en la administración de recursos y produce vulnerabilidad fiscal. Sobre este particular, se encuentra que la relación del valor de la deuda con los ingresos tributarios netos que se recaudarán al cierre de 2019 alcanzará un 287.4%, porcentaje que sigue situándose por encima del 250.0% recomendado por las instituciones financieras internacionales (IFI). De manera similar, el nivel potencial del 49.5% del PIB que alcanzaría el saldo de la deuda se ubicaría por encima del 40.0% recomendado por las IFI. Afortunadamente, el indicador que mide el servicio de la deuda como porcentaje de los ingresos totales del Estado se encuentra dentro del límite recomendado, lo que permite cierto espacio de maniobra a las autoridades de gobierno; no obstante, estos valores permiten concluir que,

de no realizarse un ajuste mayor que permita reducir el saldo de la deuda o aumentar los ingresos fiscales, Honduras seguirá siendo vulnerable al saldo actual de sus pasivos públicos.

En cuanto a sostenibilidad, los resultados del indicador de corto plazo de Blanchard muestran que para 2018 y 2019 la situación es sostenible con base en los datos del déficit primario alcanzado. Sin embargo, como ya se mencionó, el resultado primario no refleja de manera certera la necesidad de recursos financieros para complementar los ingresos del Estado, debido a que al operar las transferencias para los fideicomisos por debajo de la línea de balance se esconde parte de la demanda de recursos. Así, debido a la particular forma de operar de las finanzas públicas hondureñas, el indicador no ofrece una buena medida con respecto a que la dinámica fiscal no produzca que el saldo de la deuda siga creciendo en el mediano y largo plazos.

Honduras: indicadores de vulnerabilidad y sostenibilidad conforme a la estimación de cierre 2019

Tipo	Indicador		Resultados 2018	Estimaciones 2019	Valor crítico	Situación
Vulnerabilidad	Deuda total / ingresos tributarios		269.7	287.4	250.0	Vulnerable
	Deuda total / PIB		48.7	49.5	40.0	Vulnerable
	Intereses / ingresos totales		15.5	15.9	30.0	Manejable
	Intereses / PIB		3.1	3.1	3.0	Vulnerable
Sostenibilidad	Corto plazo Blanchard	Resultado primario requerido	0.6	0.8		Sostenible
		Resultado primario obtenido	3.5	2.8		

Fuente: Icefi, con base en cifras de la Sefin y el BCH

Honduras: nivel de calificación de riesgo y perspectiva de corto plazo según las principales agencias calificadoras (2011 - febrero de 2019)

Agencia	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Historia
Moody's	B2 Estable	B2 Estable	B2 Negativa	B3 Estable	B3 Positiva	B2 Positiva	B1 Estable	B1 Estable	B1 Estable	
Standard and Poor's	B Estable	B+ Negativa	B Negativa	B Estable	B+ Estable	B+ Negativa	BB- Estable			

Fuente: Icefi, con base en la información publicada por las calificadoras de riesgo

El análisis anterior se complementa con la perspectiva de las calificaciones de riesgo que se asignan a la deuda soberana de largo plazo en moneda extranjera. Al respecto, Moody's confirmó recientemente la nota de B1 con perspectiva estable, lo cual fue interpretado por las autoridades gubernamentales como validación y confianza en los instrumentos de crédito, ya que no se emitió una nota a la baja. Por su parte, Standard and Poor's presentaron su calificación y perspectiva en julio de 2017, asignando al país una calificación BB- con perspectiva estable. Fitch Ratings no realiza evaluación de deuda soberana para el caso de Honduras.

Si bien las calificadoras que evalúan a Honduras mantuvieron perspectiva estable para la deuda de este país centroamericano, se mantiene el alto riesgo de incumplimiento de la deuda soberana hondureña asociado con la inexistencia de suficiente solidez de las finanzas públicas para revertir la trayectoria de la deuda o mejorar las condiciones de corto plazo. En este sentido, debe recordarse que las obligaciones con calificación B son consideradas especulativas y sujetas a un riesgo crediticio alto.

e. Transparencia fiscal

En el tema de transparencia, los indicadores que regularmente se utilizan en los *Perfiles Macrofiscales* para el monitoreo y la evaluación no presentaron ninguna actualización durante el período que se analiza en la presente edición de la serie.

No obstante, vale la pena recordar que en el Índice de Transparencia Internacional, Honduras no alcanzó una mejor nota en la percepción de sus ciudadanos en 2018, y ostenta en la actualidad una calificación de 29 puntos, por debajo de los 31 puntos reportados en 2015, cuando se ubicó en el lugar 112 de la lista total de países analizados. En esa oportunidad, el país obtuvo la nota más alta del período, diferente al valor actual que lo ubica en el puesto 132, veinte lugares más abajo. Esto evidencia la necesidad de retomar los temas de transparencia en este país centroamericano, ya que en el ambiente existe la percepción de que el nuevo gobierno debe mejorar ampliamente la opinión de los ciudadanos sobre el uso de los recursos asignados al cumplimiento de las obligaciones constitucionales.

Honduras, junto a Nicaragua, se incluye entre los dos países de la región que poseen el mayor rezago en transparencia, ya que no forman parte del Foro Global de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) sobre Transparencia e Intercambio de Información y, consecuentemente, están fuera del radar de las revisiones y avances a los que se encuentran adscritos Costa Rica, El Salvador, Guatemala y Panamá. Por lo mismo, tampoco son signatarios del *Acuerdo de Asistencia Mutua en Materia Tributaria*.

El único instrumento que estos países tienen firmado y vigente es el *Acuerdo de Asistencia Mutua y Cooperación Técnica entre las Administraciones Tributarias y Aduaneras de Centroamérica* (Honduras, 2008; Nicaragua, 2011). No obstante, este instrumento es muy anticuado y aborda el intercambio de información solo a requerimiento de una de las partes, sin sustentar el diseño de un estándar para presentar la información; adicionalmente, no existe evidencia pública de su aplicación en la región, por lo que incluso podría considerarse un acuerdo en estado de abandono.

Honduras: indicadores de transparencia fiscal (2012-2018)

Institución / reporte	Indicador	Escala	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Historia
Transparencia Internacional	Índice de Percepción de la Corrupción	1 (corrupción alta) a 100 (muy limpia)	28	26	29	31	30	29	29	
World Economic Forum	Desviación de los fondos públicos	0 (muy común) a 7 (nunca ocurre)	2.7	2.2	2.5	3	2.6	2.5		
International Budget Partnership	Índice de Presupuesto Abierto	41-60 (alguna) 81-100 (extensa)	53			43		54		

Fuente: Icefi, con base en International Budget Partnership, Transparencia Internacional y Foro Económico Mundial

Lo anterior genera una fuerte ventana de oportunidades para aumentar la competencia fiscal en la región, ya que en ella hay jurisdicciones que nos están sujetas

a la ruta del estándar mundial de transparencia. Una de las acciones necesarias en Centroamérica es homogeneizar el avance en transparencia internacional,

tomando en cuenta de manera muy particular las consecuencias que sobre la recaudación y la competitividad producen los flujos ilícitos de capital.



5. NICARAGUA: Debilitamiento económico continúa

Al igual que en 2018, en el primer semestre de 2019 se ha manifestado un dramático deterioro económico del país que aún no ha sido reconocido por las autoridades gubernamentales y que tiene su origen en la crisis política que comenzó a principios del año anterior, afectando, además de los niveles de la actividad económica, el empleo, el consumo, las finanzas públicas y las relaciones comerciales con el resto de países de la región. Al margen del hermetismo por parte de las autoridades sobre las expectativas de la situación actual de la producción nacional, algunos organismos nacionales e internacionales ya han presentado sus estimaciones de crecimiento económico, en las cuales proyectan que la economía nicaragüense registrará decrecimiento por segundo año consecutivo, incluso por debajo de la dinámica del año anterior. De esa forma, tanto el Banco Mundial (BM), como el Fondo Monetario Internacional (FMI) y la Comisión Económica para América Latina (Cepal) estiman que Nicaragua será el segundo país latinoamericano y del Caribe con la mayor reducción de su economía, al contraerse un

5.0% en 2019, por debajo del 3.8% de 2018.

La última publicación presentada por el Banco Central de Nicaragua (BCN), en febrero de 2019, muestra un escenario negativo para el crecimiento económico, en donde los sectores que han sido sometidos a mayor estrés son el comercio, hoteles y restaurantes, la actividad financiera y la construcción. El primero de estos sectores disminuyó un 17.3% acumulado para el período enero-febrero de 2019, como consecuencia de la contracción del comercio al por mayor y del comercio de minoristas. Por su parte, en hoteles y restaurantes los servicios disminuyeron un 26.3% para el período enero-febrero, producto de la menor afluencia de visitantes del exterior, mientras que la actividad financiera mermó un 16.6% para el período de referencia, debido a menores entregas netas de créditos y a una reducción del flujo de depósitos totales. La disminución del crédito, acorde con el comportamiento del sector comercio, se concentró en la demanda de créditos para el consumo, mientras que los depósitos registraron una menor

captación en el rubro de ahorros a plazo en moneda extranjera y en depósitos de ahorro y a la vista en moneda nacional. Finalmente, el BCN reportó, para el período presentado, que la actividad de construcción disminuyó un 18.7%.

Afortunadamente para el país, en el corto plazo, al igual que en otras naciones de la región centroamericana, el flujo de divisas procedentes de las remesas del exterior que envían los trabajadores nicaragüenses radicados en otros países ha ayudado a compensar en parte la caída de las principales actividades económicas, evitando la baja en las condiciones sociales de la población. De acuerdo con las últimas cifras presentadas por el BCN al primer trimestre de 2019, las remesas recibidas por la economía nicaragüense ascendieron a USD 383.8 millones, un 8.6% por encima del mismo período del año anterior. A diferencia del Triángulo Norte de la región, que concentra la mayor parte de las remesas con procedencia de los Estados Unidos de América, en el caso de Nicaragua estas presentan un origen más diversificado (aun cuando el principal continúa

siendo los EE. UU., con el 54.5% del total; le siguen Costa Rica, con el 19.4%; España, con el 12.5%, y Panamá, con el 5.3%).

Para paliar la crisis fiscal derivada, el Gobierno de Nicaragua envió a la Asamblea Nacional un nuevo paquete de reformas a la Ley 822, *Ley de Concertación Tributaria*, específicamente a la *Ley del Impuesto Sobre la Renta (IR)* y a la *Ley del Impuesto al Valor Agregado (IVA)*. Con la reforma que fue aprobada en enero de 2019, las autoridades esperaban un rendimiento recaudatorio del 2.3% del PIB para 2019; del 2.9% para 2020; y del 3.0% para 2021 y 2022. Sin embargo, luego de presentados los resultados al finalizar el primer semestre de 2019, no se vislumbran alcances positivos.

a. Ingresos públicos

De acuerdo con información del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, los ingresos totales de la administración central,

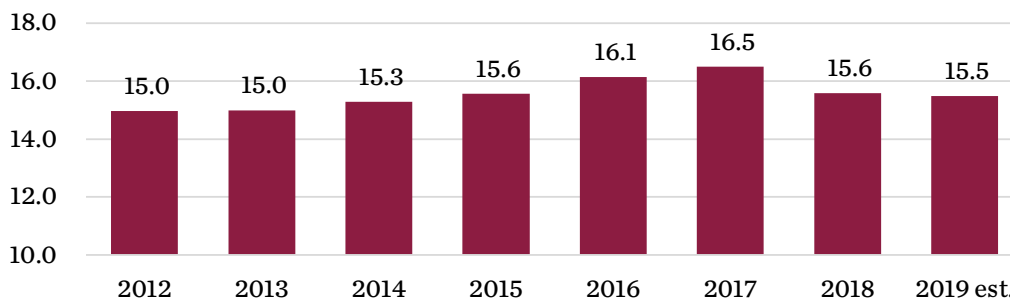
incluyendo donaciones, alcanzaron los C\$41,800.1 millones durante el período enero-junio de 2019, un 2.5% más que lo registrado en el mismo período de 2018 y equivalentes al 58.2% de lo considerado en el presupuesto de ingresos. De continuar la trayectoria económica prevista por los organismos financieros internacionales y tomando en consideración la estacionalidad de años previos, se estima que los ingresos totales reportarán alrededor de C\$72,393.0 millones, un 0.1% por debajo de lo reportado en 2018. Con esta cifra se superaría lo esperado dentro del presupuesto aprobado para 2019, alcanzando un 100.9% de ejecución; sin embargo, debe recordarse que el presupuesto no consideró los ingresos esperados como consecuencia de la reforma tributaria implementada, por lo que el análisis sobre el éxito de dicha medida tendrá que realizarse con posterioridad, cuando exista mayor disponibilidad de datos. En términos macroeconómicos, los ingresos totales esperados representarían el 17.3% del PIB, por debajo del 17.5% mostrado en

2018, y superior en un 0.1% a lo considerado en el presupuesto de ingresos aprobado.

Se estima que el esquema de los ingresos totales se mantendrá similar al de años anteriores, es decir, alrededor del 96.9% provendría de los ingresos corrientes. Por su parte, los ingresos tributarios alcanzarían alrededor del 89.4% del total.

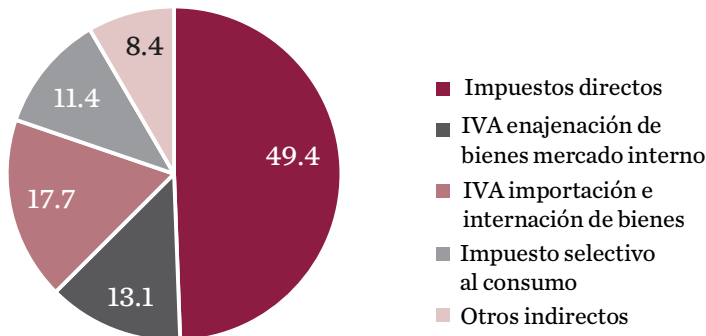
La recaudación tributaria del período analizado alcanzó los C\$38,222.3 millones, un 2.6% más que en el mismo período de 2018 y equivalentes al 59.1% de lo considerado en el presupuesto de ingresos. Atendiendo al comportamiento económico previsto por los organismos internacionales y a la estacionalidad tributaria, se estima que la recaudación alcanzará los C\$64,728.2 millones, un 0.3% más que en 2018 y equivalentes al 100.9% de lo considerado en el presupuesto de ingresos para el ejercicio, y al 15.5% del PIB, por debajo del 15.6% registrado el año anterior.

Nicaragua: carga tributaria acumulada a diciembre de 2012-2018 y estimada para el cierre de 2019



Fuente: Icefi, con base en cifras oficiales

Nicaragua: estructura de la recaudación tributaria acumulada al mes de junio de 2019



Fuente: Icefi, con base en cifras oficiales

Es importante recordar que el valor considerado en el Presupuesto de Ingresos no incluyó la recaudación esperada por las reformas a la *Ley de Concertación Tributaria*, con la que se esperaba recaudar unos C\$10,168.6 millones adicionales a lo previsto en el documento aprobado por la Asamblea (2.3% del PIB); sin embargo, no existe información suficiente que permita evidenciar cuál ha sido el efecto de dicha reforma. Por ello, la estimación del Icefi se fundamenta en el comportamiento económico esperado y en la estacionalidad tributaria, sin tomar en consideración dichos valores, dado que no existe ninguna información sobre sus resultados; aun así, es claro que deberá llevarse a cabo una evaluación con mayor detenimiento en el futuro. Lamentablemente, se ha mantenido hasta la fecha un total hermetismo de parte de las autoridades acerca de los avances, logros o retrocesos vinculados con la reforma tributaria, pese a que en la misma ley se estableció que el primer proceso de evaluación empezaría al finalizar el primer trimestre de vigencia (marzo a

junio), obligando así a presentar un informe de resultados, el cual nunca se presentó.

A pesar de las modificaciones y adiciones a la ley, la estructura de la recaudación se ha mantenido relativamente constante con respecto a la observada en el mismo período de años anteriores. Al 30 de junio la recaudación de impuestos directos había alcanzado el 49.4% del total, superior al 48.8% de 2018; sin embargo, ese porcentaje se diluirá al transcurrir los meses debido a la estacionalidad de los pagos tributarios.

El principal impuesto directo es el impuesto sobre la renta (IR), que recaudó C\$18,886.5 millones y que reporta en su composición rentas del trabajo, con C\$3,336.1 millones (17.7%); rentas de las actividades económicas lucrativas, con C\$10,504.4 millones (55.6%); rentas de capital, con C\$4,803.0 millones (25.4%); y ganancias y pérdidas de capital, con C\$242.9 millones (1.3%).

La recaudación del IVA acumulado a junio fue de C\$11,782.1 millones,

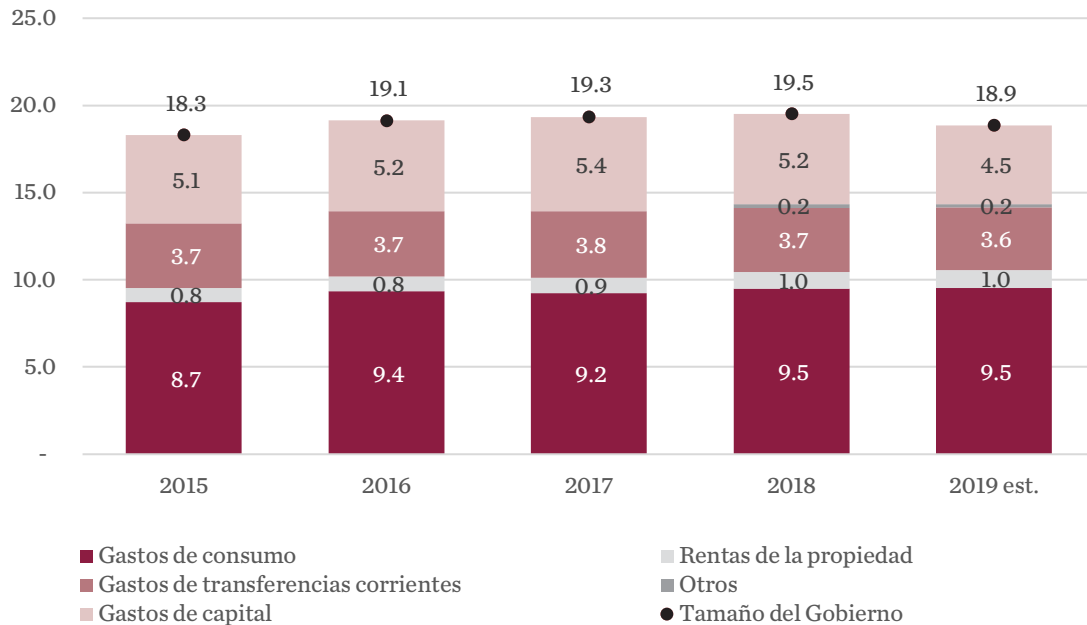
menor en C\$217.3 millones (1.8%) a lo registrado en el mismo período de 2018 (lo cual fue ocasionado principalmente por la disminución en la recaudación del IVA a las importaciones). Se observó que la recaudación al mes de junio alcanzaba el 52.5% del presupuesto anual esperado de IVA para 2019, mientras que su importancia relativa llegó al 30.8% de la recaudación del país, por debajo del 32.2% de 2018. Otro rubro importante para la recaudación es el derivado de la aplicación de los impuestos selectivos al consumo (ISC), que al primer semestre de 2019, sin incluir los ISC en la importación, alcanzó los C\$4,341.1 millones, equivalentes al 11.4% del total recaudado.

b. Gasto público

En términos generales, las erogaciones totales del gobierno central al cierre del mes de junio de 2019 ascendieron a C\$39,391.6 millones, equivalentes al 43.2% del presupuesto de egresos aprobado, con un monto total de C\$91,257.8 millones. Este rubro incluyó C\$3,697.6 millones por pagos realizados por amortización de la deuda y recuperación de títulos y valores.

El gasto total para el período enero a junio de 2019, conforme las cifras del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, reportó un desempeño moderado al alcanzar C\$35,694.0 millones, un 6.3% por debajo de lo reportado en el mismo período de 2018 y equivalentes al 44.6% de lo contenido en el presupuesto de gastos, lo que obedece a las medidas

Nicaragua: gasto público total ejecutado al cierre de cada año, para el período 2015-2018, y estimaciones de cierre 2019 (como porcentaje del PIB)



Fuente: Icefi, con base en cifras oficiales

de contención implementadas por el Gobierno con el fin de compensar parcialmente los problemas de liquidez observada. Considerando ese escenario y de continuar con dichas medidas, se estima que al cierre de 2019 el gasto total alcanzará los C\$78,828.3 millones, un 2.4% por debajo de lo logrado en 2018 y equivalentes al 98.5% de lo considerado en el presupuesto para el ejercicio. El monto estimado de ejecución del gasto del gobierno central representará el 18.9% del PIB, el más bajo desde 2015, y se ubicará por debajo del 19.5% reportado en 2018 y del 19.1% propuesto en el presupuesto de 2019.

Al cierre del primer semestre, del total de la ejecución del gasto, el 79.5% había sido destinado a financiar gastos corrientes, y

el 20.5%, a financiar gastos de capital. Debido al programa de austeridad implementado por el Gobierno, el crecimiento de los gastos corrientes fue de solo el 0.6%, mientras que los gastos de capital cayeron en un 26.1%, lo que demuestra, como ha sido una constante en toda la región, que cuando los Gobiernos enfrentan problemas de solvencia o liquidez el primer rubro afectado es la inversión pública, lo cual produce lamentablemente un deterioro del papel del Estado en los períodos siguientes.

Entre los gastos corrientes, el rubro de mayor importancia fue el destinado al gasto de consumo, compuesto por remuneraciones y compra de bienes y servicios, pues alcanzó un monto ejecutado de C\$18,683.5 millones, equivalente

al 45.8% del presupuesto anual y superior en un 1.4% a lo observado en el mismo período de 2018. Si este crecimiento se mantiene, se estima que alcanzará unos C\$39,797.0 millones al cierre de 2019, equivalentes al 50.5% del total de gastos. Este rubro de gasto representará, según estimaciones, el 9.5% del PIB, porcentaje similar al observado en 2018.

Por su parte, los gastos destinados a transferencias corrientes reportaron un descenso del 3.8% con respecto al mismo período de 2018, mientras que los gastos por rentas de la propiedad, que involucran el pago de intereses de la deuda pública, presentaron el mayor crecimiento en el primer semestre del año al registrar una dinámica del 9.6% en comparación con 2018.

A nivel institucional, el comportamiento de los egresos durante el primer semestre de 2019, al igual que el resto del comportamiento de gastos del Estado, presentó una baja considerable en la ejecución, alcanzando solo el 43.2% del presupuesto aprobado para 2019. Pese a ello, el mayor porcentaje del presupuesto continuó dirigiéndose al rubro de asignaciones y subvenciones, que concentró el 20.9% del total, muy por debajo del 26.1% del año anterior. En orden de importancia, le siguen las asignaciones al Ministerio de Salud, que a junio de 2019 habían alcanzado el 17.8% del total, por encima del 17.1% presentado en 2018.

El Ministerio de Educación también incrementó su participación a un 16.2%, la más alta de los últimos años y un 2.2% superior a la presentada en 2018. Por su parte, el servicio de la deuda pública, que incluye intereses, comisiones y amortizaciones,

representó el 15.4% del total de egresos del país, un 13.8% por encima de lo registrado en el mismo período del año anterior.

En cuanto a la ejecución del presupuesto aprobado para 2019, vale la pena mencionar que únicamente tres de las instituciones han superado el 50.0%: el Consejo Supremo Electoral (64.0%), el Ministerio de Transporte e Infraestructura (73.8%), y el Ministerio de la Juventud (64.4).

C. Situación financiera general

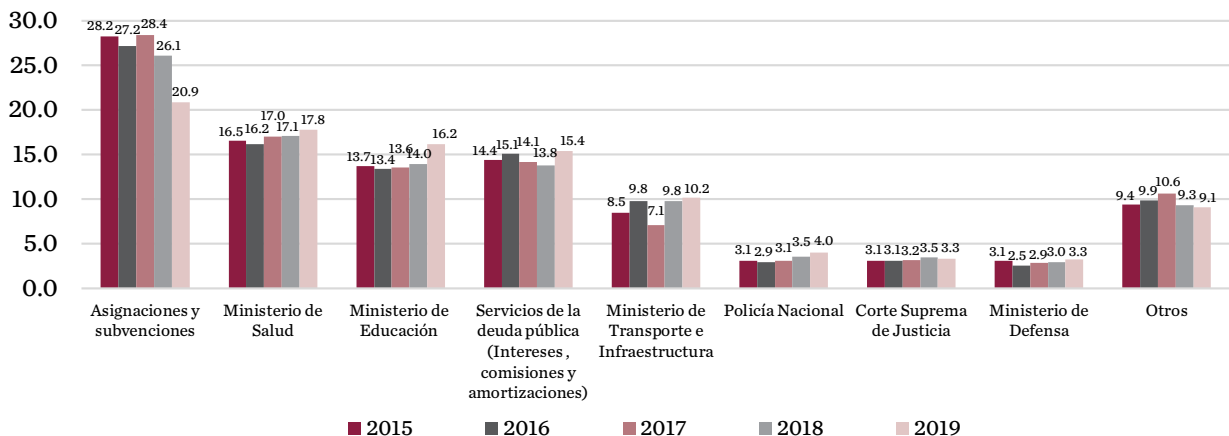
Según la trayectoria observada al 30 de junio de 2019 en los ingresos y gastos de la administración central de Nicaragua, se estima que al cierre de 2019 los ingresos totales, incluyendo donaciones, alcanzarán unos C\$72,393.0 millones, esto es, un 0.1% por debajo de lo ejecutado en 2018,

registrando una ejecución equivalente al 100.9% de lo presupuestado para el año. Por su parte, se estima que los gastos reportarán alrededor de C\$78,828.32 millones, equivalentes a una ejecución presupuestaria del 98.5%, lo cual se ubica un 2.4% por debajo de lo ejecutado en 2018.

De esa cuenta, se estima que el déficit fiscal alcanzará los C\$6,345.3 millones, equivalentes al 1.5% del PIB, y un 2.0% por debajo de lo observado en 2018 y del valor considerado en el presupuesto para el presente ejercicio. Si se excluyen del análisis los valores procedentes de las donaciones, el déficit esperado representará el 2.1% del PIB, por debajo del 2.7% mostrado en 2018, y por debajo de lo considerado en el presupuesto aprobado para 2019.

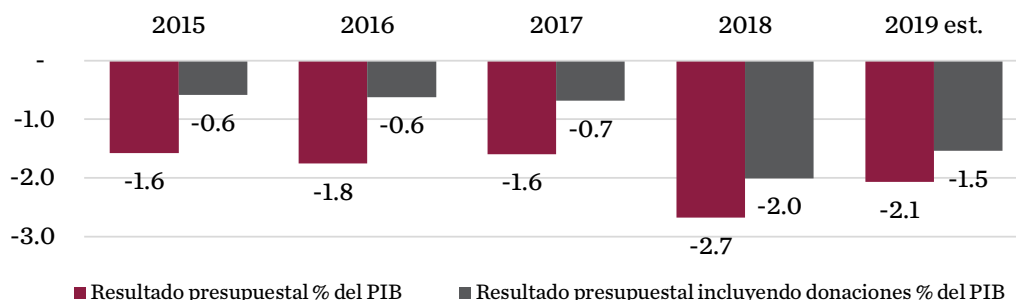
Los datos muestran que en el financiamiento del déficit fiscal

Nicaragua: clasificación de la participación porcentual de la ejecución de los egresos públicos por institución (a junio de 2015-2019)



Fuente: Icefi, con base en cifras oficiales

Nicaragua: resultado presupuestario acumulado a diciembre de 2015-2018 y estimado para 2019 (como porcentaje del PIB)



Fuente: Icefi, con base en cifras oficiales

ocupa especial importancia el rubro de donaciones que, según se estima, alcanzará los C\$2,018.5 millones en 2019, alrededor del

20.5% menos que en 2018 como producto de la considerable baja experimentada desde ese mismo año debido a la situación

de inestabilidad política y de las acusaciones sistemáticas al Gobierno de Nicaragua de violación de derechos humanos,

Nicaragua: comparación de la situación financiera ejecutada por el gobierno central durante el período 2015-2018, con la estimación de cierre y presupuesto aprobado para 2019 (en millones de córdobas)

Descripción	2015	2016	2017	2018	2019 est.	2019 aprob.	Porcentaje de var. 19 est. / 18	Porcentaje de ejec.
Ingresos totales + donaciones	61,618.4	70,410.1	77,630.3	72,492.6	72,393.0	71,769.5	-0.1	100.9
Ingresos totales	58,170.5	66,101.8	73,851.6	69,712.5	70,183.8	69,751.0	0.7	100.6
Ingresos corrientes	58,164.7	66,099.6	73,848.5	69,711.6	70,181.8	69,749.0	0.7	100.6
Ingresos tributarios	54,127.9	61,403.3	68,614.3	64,522.7	64,728.2	64,160.5	0.3	100.9
Ingresos no tributarios, transferencias y otros ingresos corrientes	3,839.9	4,485.7	5,019.7	4,501.1	4,731.7	4,845.5	5.1	97.7
Rentas de la propiedad	196.9	210.6	214.5	687.8	722.0	743.1	5.0	97.2
Ingresos de capital	5.8	2.1	3.0	0.8	2.0	2.0	135.5	98.0
Donaciones	3,447.9	4,308.3	3,778.7	2,780.1	2,209.2	2,018.5	-20.5	109.5
Gastos totales	63,640.7	72,772.1	80,474.0	80,780.9	78,828.3	80,014.5	-2.4	98.5
Gastos corrientes	46,005.6	52,924.5	58,003.2	59,295.3	59,957.6	61,421.5	1.1	97.6
Gastos de consumo	30,393.5	35,600.1	38,460.8	39,230.4	39,797.0	40,753.8	1.4	97.7
Rentas de la propiedad	2,711.8	3,206.9	3,689.3	3,989.6	4,305.1	5,080.2	7.9	84.7
Transferencias corrientes	12,900.3	14,117.5	15,853.2	15,279.3	15,016.1	15,587.5	-1.7	96.3
Otros gastos corrientes				796.1	839.3	-	5.4	
Gastos de capital	17,635.2	19,847.6	22,470.9	21,485.6	18,870.7	18,593.0	-12.2	101.5
Resultado primario	- 2,758.4	- 3,463.4	- 2,933.2	- 7,078.8	- 4,339.4	- 5,183.3	-38.7	83.7
Resultado presupuestal	- 5,470.2	- 6,670.3	- 6,622.5	-11,068.4	- 8,644.6	10,263.5	-21.9	84.2
Resultado presupuestal incluyendo donaciones	- 2,022.3	- 2,362.0	- 2,843.8	- 8,288.3	- 6,435.3	- 8,245.0	-22.4	78.1
Resultado presupuestal como porcentaje del PIB	- 1.6	- 1.8	- 1.6	- 2.7	- 2.1	- 2.5	-22.6	84.2
Resultado presupuestal incluyendo donaciones como porcentaje del PIB	- 0.6	- 0.6	- 0.7	- 2.0	- 1.5	- 2.0	-23.1	78.1

Fuente: Icefi, con base en cifras oficiales

lo cual produjo que naciones y organismos de cooperación retiraran su apoyo al país.

El escenario de cierre de 2019, dada la trayectoria, proyecta que los ingresos no tributarios y las transferencias alcanzarán los C\$4,731.7 millones, un 5.1% más que en 2018 y equivalentes al 97.7% de lo considerado en el presupuesto.

Por otra parte, dada la dinámica de los gastos, estos no serán suficientes para cumplir lo considerado en la planificación presentada en el presupuesto aprobado para 2019, según las cifras del primer semestre; el único rubro de aquellos considerados importantes que alcanzarían la meta serían los gastos de capital, aun cuando quedarían un 12.2% por debajo de lo ejecutado en 2018.

Finalmente y a pesar de que el déficit no ha representado

problemas significativos para Nicaragua, se estima que el resultado primario —diferencia entre los ingresos y los gastos totales, sin incluir el gasto por pago de intereses— alcanzará el 1.0% del PIB, por debajo del 1.7% de 2018. Aun así, aunque se manifiesta una mejora en 2019, se trata de una alerta para las autoridades dado que los ingresos públicos son insuficientes para atender los gastos normales de funcionamiento del Gobierno, lo cual implica la necesidad de adquirir financiamiento para atender los compromisos.

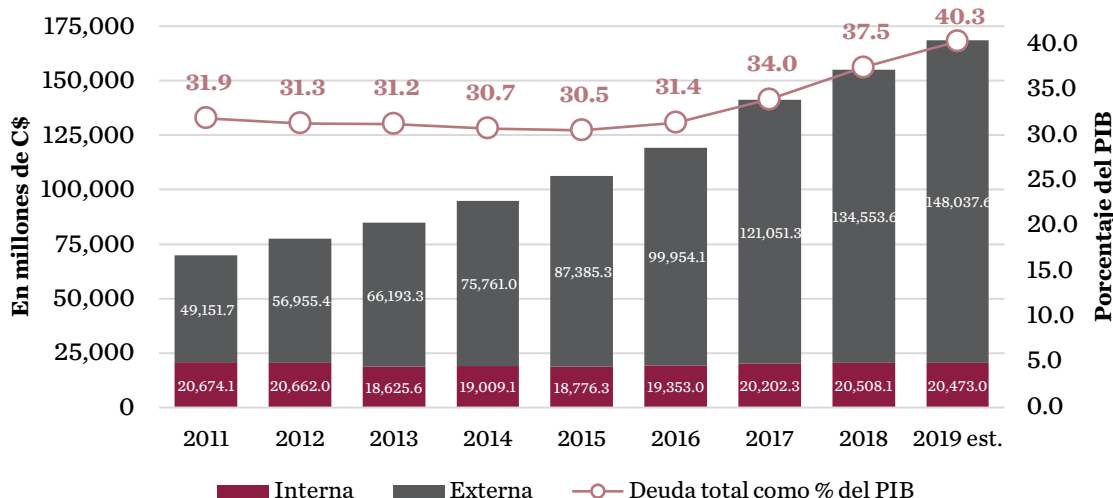
d. Deuda pública

De acuerdo con la información publicada por el BCN, la deuda pública acumulada al final del primer trimestre de 2019 alcanzó la cantidad de USD 6,872.2 millones (que incluye los datos del gobierno central, del resto del

SPNF y del banco central), lo cual refleja una disminución del 0.6% en contraste con el monto de los pasivos acumulados a diciembre de 2018. De la deuda pendiente de pagar por el Estado de Nicaragua, el 87.1% corresponde a deuda con acreedores externos, y el restante 12.9%, con acreedores internos. Si se consideran dichos valores, así como la trayectoria del déficit fiscal esperado para 2019, se estima que al cierre del presente año la deuda pública del gobierno central de Nicaragua alcanzaría alrededor de C\$168,510.6 millones, equivalentes al 40.3% del PIB, por encima del monto reportado a finales de 2018.

En lo referente a la estructura de la deuda pública, aquella contraída con acreedores externos muestra un continuo crecimiento durante los últimos años, y se espera que alcance el 87.9% del total de obligaciones del Estado, mientras que en 2018 representó

Nicaragua: comportamiento y estructura de la deuda del gobierno central al cierre de los períodos 2011-2018 y estimaciones para 2019 (en millones de córdobas y porcentajes del PIB)



Fuente: Icefi, con base en cifras oficiales

el 86.8%. Con esta cifra, el peso relativo de los acreedores externos se ubicaría, al cierre de 2019, en 20 puntos porcentuales de lo observado hace 10 años. Por su parte, la deuda con acreedores internos representaría, según estimaciones, el 12.1% del total. De acuerdo con esta estructura, el país sostiene la deuda pública con la tasa de interés implícita más baja de Centroamérica, con un 2.8% estimado, en promedio, para 2019.

Las cifras mostradas —que no contabilizan el resto de la deuda del SPNF debido a la opacidad relativa de la publicación de cifras— evidencian que, pese a que Nicaragua ha mantenido una relativa estabilidad fiscal en los últimos años, los niveles de deuda pública alcanzados producen vulnerabilidad de las finanzas públicas ya que, como mínimo, la relación del nivel de endeudamiento con respecto a los ingresos tributarios del país alcanzará un 260.3% por encima del 250.0% recomendado por las instituciones financieras internacionales (IFI). De la misma

manera, el indicador de la deuda total del gobierno central como porcentaje del PIB, que se ubicará en alrededor del 40.3% del PIB esperado, superará los valores recomendados por las IFI.

Sobre este aspecto es muy importante comentar que el BCN reconoce que la deuda consolidada del Gobierno ascendió al 53.4% del PIB a finales del primer semestre de 2019, sin incorporar los pasivos contingentes que podrían derivar de la absorción de las obligaciones de Albanisa, y aparentemente sin considerar el valor real que se espera del PIB para finales del presente año. Por ello, la situación fiscal de Nicaragua es mucho más compleja de lo que ilustran los datos del gobierno central, que son los que reciben cierta actualización. Por esta razón, el Gobierno de Nicaragua debe tomar medidas urgentes para encontrar vías de solución, entre las que se encuentra la salida a la crisis institucional del país, con miras a establecer los procedimientos fiscales que eviten problemas de sostenibilidad fiscal futura.

Sobre este particular y utilizando solo los datos del Gobierno, los resultados del indicador de Blanchard muestran que la situación fiscal, afectada por el lento crecimiento de la recaudación del país —también a pesar del evidente intento de las autoridades de contener el gasto público— y por los resultados de la dinámica del PIB, convierten el saldo de la deuda en insostenible debido a que el resultado primario estimado es menor que el resultado primario requerido para garantizar un crecimiento cero de la deuda.

En materia de calificaciones de riesgo crediticio, Standard and Poor's emitió su última nota para el país en 2018, advirtiendo que esta fue baja en comparación con la otorgada en 2017. Las razones de este comportamiento estuvieron motivadas por el deterioro de las condiciones fiscales y financieras, que se debilitaron en medio del deterioro económico, opciones de financiamiento limitadas para el Gobierno y la disminución de las reservas de divisas.

Nicaragua: indicadores de vulnerabilidad y sostenibilidad en 2015-2018 y estimaciones de cierre para 2019

Tipo	Indicador	2015	2016	2017	2018	2019 est.	Valor crítico	Situación
Vulnerabilidad	Deuda total / ingresos tributarios	196.1	194.3	205.9	240.3	260.3	250%	Vulnerable
	Deuda total / PIB	30.5	31.4	34.0	37.5	40.3	40%	Vulnerable
	Intereses / ingresos totales	4.7	4.9	5.0	5.7	6.1	30%	Manejable
	Intereses / PIB	0.8	0.8	0.9	1.0	1.0	3%	Manejable
Sostenibilidad	Corto plazo Blanchard	Resultado primario requerido	-3.27	-3.05	-2.13	-2.46	1.32	Insostenible
		Resultado primario obtenido	-0.79	-0.91	-0.71	-1.71	-1.04	

Fuente: Icefi, con base en cifras oficiales

Nicaragua: calificación de riesgo y perspectivas de corto plazo según las principales agencias calificadoras (2011-2019)

Agencia	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Historia
Moody's	B3 Estable	B3 Estable	B3 Estable	B3 Estable	B2 Estable	B2 Estable	B2 Positivo	B2 Estable	B2 Negativa	
Standard and Poor's						B+ Estable	B+ Estable	B- Negativa		
Fitch Ratings					B+ Estable	B+ Estable	B+ Estable	B- Negativa		

Fuente: Icefi, con base en calificadoras de riesgo

Por su parte, la agencia Fitch Ratings no se ha pronunciado en lo que va de 2019, dejando como última calificación, en noviembre de 2018, la nota de B- con perspectiva negativa. Es importante comentar que la calificación de Fitch Ratings ya había sufrido una reducción en junio de 2018, cuando este organismo bajó la calificación de la deuda soberana de Nicaragua como reflejo de una contracción económica mayor que lo esperado, un creciente déficit fiscal, una liquidez externa más débil y el mayor riesgo de restricciones de financiamiento interno y externo.

La única calificadora que se ha pronunciado en 2019 para el caso de Nicaragua es la agencia Moody's, que otorgó la calificación B2, cambiando de estable a negativa la perspectiva crediticia. Esta calificadora advierte que la economía se mantendrá en recesión, estima que los riesgos de liquidez están aumentando debido a menores entradas de inversión extranjera directa (IED) por las salidas de depósitos del sistema bancario, la disminución de las reservas de divisas, y las perspectivas de financiamiento reducido de

instituciones multinacionales. La agencia también advirtió que el país corre el riesgo de que los préstamos internacionales ya aprobados para 2019 se suspendan si la presión internacional aumenta; asimismo, si dicha presión continúa, Nicaragua podría no encontrar nuevas líneas de crédito. Moody's comentó sobre el riesgo que trae la puesta en marcha de la *Ley de Derechos Humanos y Anticorrupción de Nicaragua*, conocida como «Nica Act», que contempla restricciones a los préstamos otorgados al país por IFI en las cuales los Estados Unidos de América tienen voto, exceptuando el financiamiento a proyectos que promueven la democracia y las necesidades básicas de los nicaragüenses.

e. Transparencia fiscal

En materia de transparencia, los indicadores no han mostrado cambios desde la última edición de los *Perfiles Macrofiscales*. Sin embargo, es conveniente mencionar que el último indicador que presentó actualización fue el Índice de Percepción de la Corrupción (IPC) emitido por

Transparencia Internacional en enero de 2019, que ubicó a Nicaragua con 25 puntos de un máximo de 100, un punto menos que en 2017 y cuatro puntos por debajo de lo observado en 2012. Esto revela la incapacidad de este país de controlar la corrupción, lo cual lo posiciona entre los tres países de América peor calificados, solo por encima de Haití (20) y Venezuela (18). En cuanto a su posición dentro del ranking, Nicaragua se encuentra en el puesto 152 de 180 países.

Honduras y Nicaragua son los dos países de la región que poseen el mayor rezago en transparencia, ya que no forman parte del Foro Global de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) sobre Transparencia e Intercambio de Información, consecuentemente, están fuera del radar de las revisiones y avances a los que se encuentran adscritos Costa Rica, El Salvador, Guatemala y Panamá. Por lo mismo, tampoco son signatarios del *Acuerdo de Asistencia Mutua en Materia Tributaria*.




Lo anterior genera una fuerte ventana de oportunidades para

aumentar la competencia fiscal en la región, ya que en ella hay jurisdicciones que no están sujetas a la ruta del estándar mundial de transparencia. De esa cuenta,

se requiere homogeneizar en Centroamérica el avance en transparencia internacional, lo cual cobra una significativa relevancia sobre todo si se toman

en cuenta las consecuencias que sobre la recaudación y la competitividad generan los flujos ilícitos de capital.

Nicaragua: indicadores de transparencia fiscal (2012-2018)

Institución / reporte	Indicador	Escala	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Tendencia
Transparencia Internacional	Índice de Percepción de la Corrupción	1 (corrupción alta) a 100 (muy limpia)	29	28	28	27	26	26	25	
World Economic Forum	Desviación de los fondos públicos	0 (muy común) a 7 (nunca ocurre)	2.7	2.9	2.6	2.5	2.5	2.8	n.d.	
International Budget Partnership	Índice de Presupuesto Abierto	41-60 (alguna) 81 - 100 (extensa)	42			46		43	n.d.	

Fuente: Icefi, con base en International Budget Partnership, Transparencia Internacional y Foro Económico Mundial



6. PANAMÁ: Retos fiscales de corto plazo son mayores a los esperados

Durante los últimos años, Panamá ha realizado todos los esfuerzos necesarios para consolidarse como una economía de alto dinamismo, que incluso reporta un desempeño económico reciente superior al del resto de países latinoamericanos. Pero, lamentablemente, al igual que otras naciones de la región, algunos funcionarios públicos y representantes de la élite económica se han visto involucrados en señalamientos de corrupción que afectan tanto la credibilidad del país como destino de inversión, como la posibilidad efectiva del Estado panameño de combatir los problemas sociales que se observan. Tomando en consideración esta situación, el pueblo panameño eligió nuevos funcionarios para el Organismo Ejecutivo, conforme lo mandata su *Constitución Política*, y favoreció la elección del señor Laurentino Cortizo Cohen, quien utilizó como bandera de campaña la promesa de construir «un gobierno con criterio propio para acabar con una década de corrupción, de incapacidad y

de mentiras», en alusión a las dos últimas administraciones, y con los mensajes «No habrá intocables» y «Vamos a hacer... sin robar».

Desafortunadamente, en menos de dos meses las nuevas autoridades se han topado con situaciones que no eran conocidas de manera previa y han encontrado que los retos fiscales de corto plazo son mayores a los que habían esperado y van más allá del también importante combate a la corrupción. Entre los problemas que aquejan al Estado panameño están la reducción sistemática de la captación de ingresos tributarios y no tributarios; la existencia de una cantidad de deudas que no han sido honradas por el Estado (deuda flotante y de arrastre), las cuales incluso pueden estar documentadas de manera deficiente; y la percepción internacional de que Panamá no está haciendo todos los esfuerzos necesarios para alcanzar los estándares de transparencia financiera y tributaria internacional.

En materia recaudatoria, la disminución de resultados parece tener dos fuentes: el descenso de la captación del impuesto sobre la renta (ISR) empresarial, y la reducción de la productividad del impuesto al valor agregado (IVA) y de otros impuestos indirectos aplicados al consumo de las personas. El problema en la recaudación tributaria condiciona los resultados de los nuevos funcionarios públicos del país, quienes deberán atender inicialmente el problema de la baja tributación antes de avanzar en una agenda de mediano y largo plazos, si quieren evitar recortes al gasto público.

El descubrimiento de la existencia de una cantidad importante de deuda de arrastre —e incluso, deuda flotante— que no figura necesariamente en los registros de obligaciones que deben atenderse, forzó a que las autoridades se involucraran de forma rápida en este tema y logaran hacer una colocación de deuda pública

en tiempo récord, la cual será utilizada para atender las obligaciones que están pendientes y quizás para cubrir parte del déficit fiscal que está generando la fuerte disminución de los ingresos.

Al margen de los contratiempos fiscales del país, el dinamismo económico panameño sigue siendo motivado por un entorno de altas inversiones públicas y con la posibilidad de atraer significativas cantidades de inversión privada extranjera, debido a la posición del país como plaza financiera y sus ventajas tributarias. No obstante, existe mucha preocupación como consecuencia del agotamiento del modelo fiscal, fuertemente dependiente de los ingresos del Canal de Panamá, los que han venido en disminución producto de la guerra comercial que han emprendido los Estados Unidos de América con otros países.

a. Ingresos públicos

Al concluir el primer semestre del año 2019, el Ministerio de

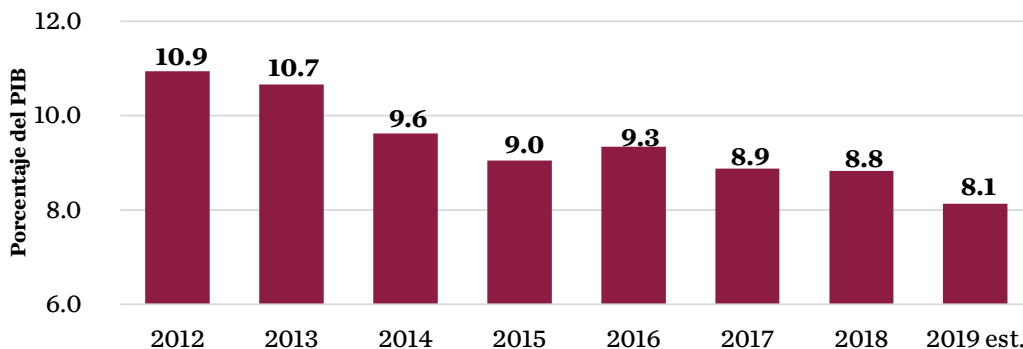
Economía y Finanzas (MEF) de Panamá presentó las cifras preliminares de la ejecución de ingresos y del balance presupuestario del gobierno central, en las que se reporta que los ingresos totales ascendieron a B3,479.0 millones, un 5.3% por debajo de lo realizado en el mismo período del año anterior y con una ejecución del 34.6% del presupuesto aprobado. La recaudación tributaria representó el 80.4% de los ingresos del gobierno central.

Del total de ingresos, la recaudación tributaria bruta ascendió a B2,796.0 millones, esto es, un 3.1% por debajo del primer semestre de 2018 y equivalente al 42.4% de lo aprobado en el presupuesto de ingresos para el ejercicio fiscal 2019. Al respecto, es importante acotar que aun cuando muchas de las publicaciones del MEF utilizan valores absolutos, un análisis correcto sobre el comportamiento de la disponibilidad efectiva de recursos procedentes de la recaudación tributaria debe efectuarse en términos efectivos (netos), es decir, descontando a los

valores absolutos la recaudación que se reporta como realizada con documentos fiscales, y que aun cuando nominalmente aparece como ingresos, en la práctica solo se trata de un registro contable que no aumenta la posibilidad del Estado de hacer frente a sus obligaciones. De esa cuenta y según datos de la Dirección General de Ingresos (DGI), las cifras de recaudación tributaria efectiva, luego de ajustar el valor por la aplicación de documentos fiscales, alcanzó los B2,719.8 millones,

Atendiendo a los resultados, si se mantiene la trayectoria observada y la estacionalidad en la recaudación, se estima que al final del presente ejercicio la recaudación tributaria efectiva sea de B5,678.6 millones, equivalentes a una carga tributaria del 8.1% del PIB, muy por debajo del 8.8% reportado en 2018 y del 9.4% considerado en el Presupuesto de Ingresos para 2019. Si se concreta la trayectoria descrita, el agujero fiscal producido por la baja recaudatoria rondaría los USD 916.1 millones (1.3% del PIB), monto que, ante la imposibilidad

Panamá: comparación de la carga tributaria neta al cierre de 2012-2018 con la estimación de cierre de 2019



Fuente: Icefi, con base en cifras del MEF

de ser cubierto mediante una reducción del gasto o un aumento de los ingresos no tributarios (especialmente, los dividendos del Canal de Panamá) conllevará a una elevación del déficit fiscal y la deuda pública.

Panamá mantiene una estructura tributaria particular y muy diferente a la del resto de países centroamericanos; esto, debido a la importancia relativa de la recaudación de tributos directos, que equivale al 55.3% del total percibido, y de los cuales el 46.1% corresponde a ingresos derivados del ISR. Complementariamente, la recaudación indirecta representaba, a junio de 2019, una importancia menor, con tan solo el 44.7% del total, y de donde el impuesto sobre transferencia de bienes muebles y servicios (I.T.B.M.S - IVA) produce el 26.2%, mientras que el bolsón de otros impuestos indirectos alcanzó una importancia de solo el 18.5% del total.

Los datos muestran que los impuestos directos son, en términos efectivos, los de mejor dinamismo, ya que se contrajeron únicamente el 0.5% con respecto a lo ejecutado en 2018, mientras que el ISR solo mostró una reducción del 1.2% en comparación con el ejercicio previo. No obstante, estos resultados esconden la realidad, ya que en la práctica la recaudación del ISR de personas jurídicas decayó un 7.1%, mientras la recaudación sobre dividendos disminuyó un 13.1%, y el bolsón de «otros» se contrajo en un 28.9%, mientras que la recaudación del ISR sobre personas naturales aumentó un 14.7%. Esto implica

que, aun cuando Panamá continúa teniendo una fuerte dinámica económica en la inversión, generación de ganancias y dividendos, la evasión aumentó significativamente en el rubro del ISR de empresas, que tendría que ser el primer aspecto al que debieran apuntar las autoridades tributarias.

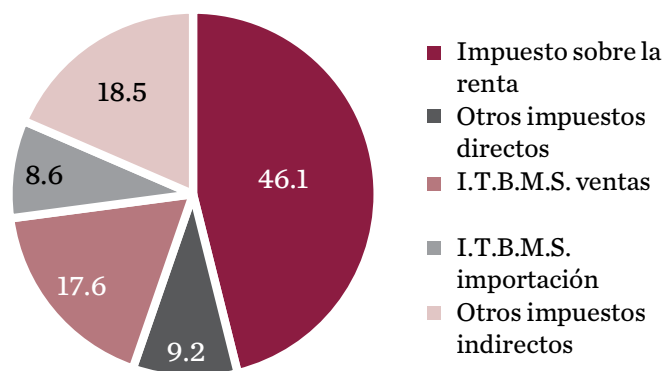
En forma similar, la recaudación de impuestos indirectos se vio particularmente afectada por la contracción del 2.8% en la captación del I.T.B.M.S y del 9.6% en los impuestos selectivos al consumo. Afortunadamente, los magros resultados en este rubro fueron compensados de forma parcial con el aumento en la recaudación sobre el consumo de combustibles, que superó la programación en un 110.3%, con un dinamismo del 15.2% de crecimiento en comparación con el año anterior.

Para Panamá, el rubro de ingresos que presenta mayor expectativa

sigue siendo el relacionado con los dividendos del canal. De acuerdo con las cifras disponibles, luego de la ampliación del canal, los dividendos que este genera tuvieron un crecimiento espectacular del 78.2% en 2017, hasta ubicarse en el 1.9% del PIB. Ya para 2018 el traslado de dividendos, que se reportó en B1,199.1 millones, se ubicó en solo el 1.8% del PIB, monto que se estima se repetirá en 2019, alcanzando los B1,230 millones. No obstante, en la actualidad es difícil predecir que este valor se cumplirá apropiadamente, atendiendo a la volatilidad del comercio internacional como producto de las decisiones de política comercial del Gobierno de los EE. UU.

Sobre este tema, debe comentarse que aunque el canal siempre tendrá una importancia muy grande para el pueblo panameño, y si bien seguramente seguirá reportando crecimiento nominal en el traslado de fondos al

Panamá: estructura de la recaudación tributaria acumulada (a junio de 2019)



Fuente: Icefi, con base en cifras de la Dirección General de Ingresos del MEF

Estado, es probable que poco a poco su importancia relativa al respecto del total de ingresos disminuya, lo que hace necesario adecuar las finanzas públicas de este país centroamericano para mejorar la capacidad de atención a los servicios públicos y, en particular, para atender el servicio de la deuda pública ya adquirida. Para el efecto, Panamá deberá mejorar la productividad de su sistema tributario, para lo cual es ineludible avanzar de forma efectiva en los temas de transparencia fiscal internacional si el país quiere mejorar sus niveles de recaudación; sobre todo si quiere mejorar la captación del ISR empresarial, del cual en 2016 la DGI estimaba un nivel de incumplimiento por el orden del 72.7% (último año disponible). No obstante, se estima que este indicador se ha incrementado conforme la trayectoria descrita, tanto en el presente año como en los períodos previos.

b. Gasto público

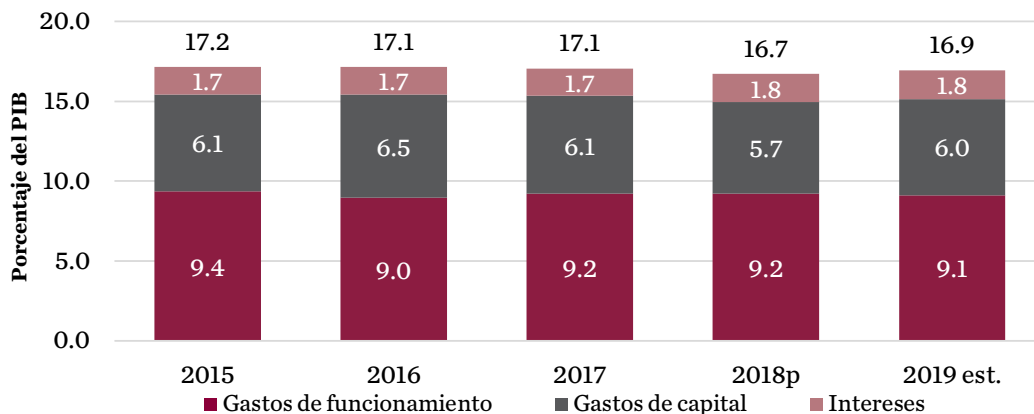
Conforme las cifras publicadas por el MEF al 30 de junio de 2019, el gobierno central había alcanzado un gasto total de B6,019.0 millones, un 9.9% por encima de lo reportado en el primer semestre de 2018 y equivalente al 46.6% de lo considerado en el presupuesto de gastos para el presente año. La dinámica del gasto observada a la fecha contrasta ampliamente con los resultados ejecutados en 2018, cuando al cierre del año se registró un incremento de tan solo el 2.4%; sin embargo, esto es perfectamente explicable si se recuerda que Panamá enfrentó un proceso electoral durante la primera parte del año.

Considerando lo anterior, se espera que los gastos totales del gobierno central asciendan a B11,838.6 millones al finalizar el período, lo cual significa un

8.8% más que el cierre del año anterior y equivale al 16.9% del PIB, ligeramente por encima del 16.7% reportado en 2018, pero muy lejos del 18.5% considerado en el presupuesto para el presente año. La dinámica permite concluir que el incremento del gasto se observará principalmente en los gastos de capital, que reportarán un ligero aumento, pasando del 5.7% al 6.0% del PIB, lo cual será compensado en forma parcial con la disminución del 0.1% en los gastos de funcionamiento.

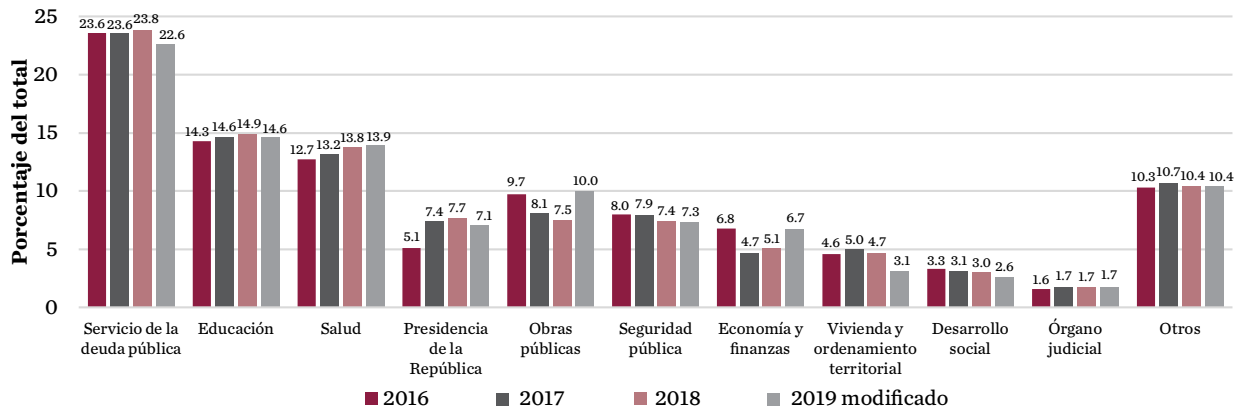
Durante el primer semestre del año casi todos los rubros reportaron un incremento importante con respecto a lo ejecutado durante el mismo período del año anterior; destaca el dinamismo de los gastos por concepto de contratación de bienes y servicios, los cuales reportaron un incremento del 29.3%; los gastos de capital tuvieron el 13.0% de aumento; las transferencias corrientes, el

Panamá: clasificación del gasto del gobierno central para el período 2015-2018 y estimación de cierre 2019 (como porcentaje del PIB)



Fuente: Icefi, con base en cifras del MEF

Panamá: clasificación de la ejecución presupuestaria por tipo de gasto para 2017 y 2018 y presupuesto modificado para 2019 (en porcentajes del total del presupuesto)



Fuente: Icefi, con base en cifras del presupuesto aprobado

11.8%; los intereses por servicio de la deuda pública, el 11.3% y, por último, los gastos en servicios personales, el 3.0%. Sin embargo, el 31 de julio de 2019, luego de que las nuevas autoridades tomaran posesión, se publicó en los diarios de mayor circulación de Panamá que el Gobierno, por medio de la Resolución de Gabinete 65, iniciaba recortes presupuestarios en el Ministerio de Obras Públicas, la Caja del Seguro Social y el Ministerio de Salud, entre otros, en un intento por equilibrar las cuentas públicas. Se estima que el plan de contención del gasto alcanzará a 78 entidades públicas, con el propósito de evitar un incremento del déficit fiscal; no obstante, considerando que solo faltan cinco meses del año por ejecutar y tomando en cuenta el anuncio del Gobierno sobre su esfuerzo por sanear la deuda de arrastre con algunos proveedores (que se estima cercana a los B800.0 millones), no parece que los resultados en términos del PIB puedan reducirse con respecto a lo reportado el año previo.

Es importante comentar que se ve muy lejos que el Gobierno alcance el nivel de gastos previsto en el presupuesto, debido principalmente a la caída en la recaudación tributaria. Incluso, aun cuando se ha anunciado que se estudia un aumento en los peajes de los buques que transitan por el canal —que podría oscilar entre el 5.0% y el 15.0%— que, de aprobarse, entraría en vigencia hasta el año 2020, se descarta que pueda existir una recaudación adicional a la dinámica actual. Por esta razón, la única forma de incrementar el gasto es aceptando un mayor nivel de déficit fiscal, el cual si bien es posible, especialmente después de la emisión de bonos del Tesoro por USD2,000.0 millones, no parece estar acorde con la política de austeridad anunciada por el Ejecutivo.

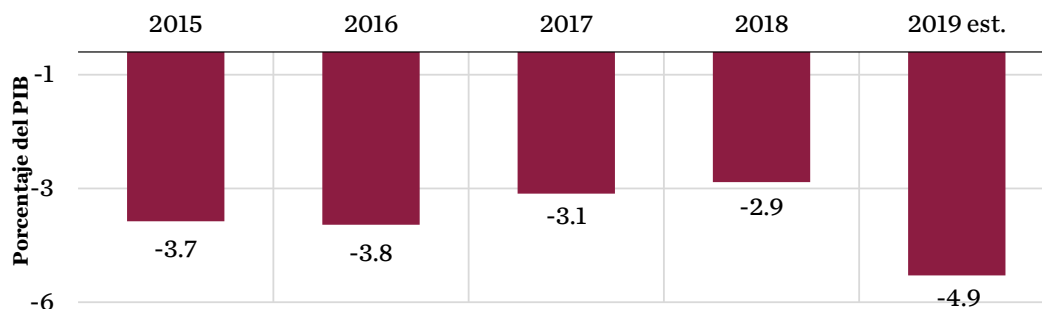
En materia de destino del gasto, se observa que el destino más importante de los recursos del Gobierno de Panamá corresponde a la atención del servicio de la deuda, la cual ocupará, según

estimaciones, el 22.6% del total de recursos, ligeramente por debajo del 23.8% reportado en 2018. El rubro de educación, que se estima recibirá el 14.6% de los recursos, por debajo del 14.9% de 2018; y el de salud, que planifica un gasto del 13.9% del total, ligeramente por encima del 13.8% observado el año anterior.

C. Situación financiera general

La estimación de ingresos y gastos permite inferir que el Gobierno de Panamá enfrentará un déficit fiscal por el orden de B3,431.7 millones, equivalentes al 4.9% del PIB, porcentaje que se ubica por encima del 4.1% presupuestado y del 2.9% del año anterior. Si del análisis se sustraen los pagos de intereses, se obtiene que el déficit primario esperado asciende a B2,176.5 millones, 3.1% del PIB, por encima de los valores recomendados para garantizar sostenibilidad fiscal de mediano y largo plazos.

Panamá: resultado presupuestario para el período 2015-2018 y estimación de cierre 2019 (como porcentaje del PIB)



Fuente: Icefi, con base en cifras del MEF

El aumento del déficit fiscal esperado —que apuntado previamente deriva del deterioro de la recaudación de

ingresos tributarios— podría ser revertido en los últimos meses del año mediante la implementación de un plan extremo de austeridad.

Sin embargo, esto se estima poco probable debido a que implicaría una muy fuerte contracción del gasto, lo que entraría en

Panamá: comparación de la situación financiera de la administración central al cierre de 2015-2018 con la estimación de cierre y presupuesto para 2019 (en millones de USD)

	2015	2016	2017	2018	2019 est.	2019 (aprobado)	Variación 2019 / 2018	Ejecución 2019
Ingresos totales	7,267.7	7,731.3	8,679.4	9,020.2	8,406.9	10,059.2	-6.8	83.6
Ingresos corrientes	7,206.2	7,692.5	8,642.8	9,000.7	8,386.9	9,964.4	-6.8	84.2
Tributarios	5,071.6	5,598.8	5,735.6	6,005.4	5,820.0	6,594.7	-3.1	88.3
Directos	2,576.5	2,943.0	3,051.4	3,372.5	3,264.3	3,443.4	-3.2	94.8
Indirectos	2,495.1	2,655.8	2,684.2	2,632.9	2,555.6	3,151.3	-2.9	81.1
d/c documentos fiscales	161.6	166.4	182.1	240.0	141.4	0.0	-41.1	n.a
No tributarios	2,134.6	2,093.7	2,907.2	2,995.4	2,566.9	3,369.7	-14.3	76.2
Ingresos de capital	45.2	29.5	32.5	19.5	20.0	94.9	2.6	21.1
Donaciones	16.3	9.3	4.1	0.0	0.0	26.5	n.a	0.0
Gastos totales	9,277.7	9,934.2	10,621.6	10,879.5	11,838.6	12,908.8	8.8	91.7
Gastos corrientes	5,993.3	6,188.4	6,802.8	7,154.1	7,627.8	8,233.5	6.6	92.6
Servicios personales	2,187.0	2,505.2	2,851.7	3,075.8	3,167.2	n.d	3.0	n.a
Bienes y servicios	542.7	606.6	636.1	695.6	751.1	n.d	8.0	n.a
Transferencias	2,108.1	1,949.1	2,040.1	2,134.6	2,385.7	2,576.1	11.8	92.6
d/c documentos fiscales	161.6	166.4	182.1	240.0	141.4	n.d	-41.1	n.a
Intereses de la deuda	933.3	997.3	1,071.2	1,148.3	1,255.2	1,446.5	9.3	86.8
Otros	222.2	130.2	203.7	99.8	68.5	0.0	-31.4	n.a
Gastos de capital	3,284.4	3,745.8	3,818.7	3,725.4	4,210.8	4,675.3	13.0	90.1
Balance en cuenta corriente	1,212.9	1,504.1	1,840.0	1,846.6	759.1	1,730.9	-58.9	43.9
Balance primario	-1,076.7	-1,205.6	-871.0	-711.0	-2,176.5	-1,403.1	206.1	155.1
Balance presupuestal	-2,010.0	-2,202.9	-1,942.2	-1,859.3	-3,431.7	-2,849.6	84.6	120.4
Balance presupuestal (porcentaje del PIB)	-3.7	-3.8	-3.1	-2.9	-4.9	-4.1		

Fuente: Icefi, con base en cifras del MEF

contradicción con la decisión de las autoridades gubernamentales de atender la deuda de arrastre. Por ello, los resultados observados permiten concluir que el cambio de paradigma y la realineación de las finanzas públicas de Panamá podrían ser observados a partir de la formulación presupuestaria prevista para 2020, por lo que se dejará que el déficit fiscal presente un nivel mayor en 2019.

La estimación de resultados permite concluir que los gastos de operación se incrementarán en un 8.8% con respecto al año anterior, mientras que las transferencias lo harán en un 11.8% y los intereses de la deuda, en un 9.3%, registrando trayectorias muy diferentes a los ingresos tributarios, que reportarán una contracción del 3.1%, y los ingresos no tributarios, del 14.3%.

d. Deuda pública

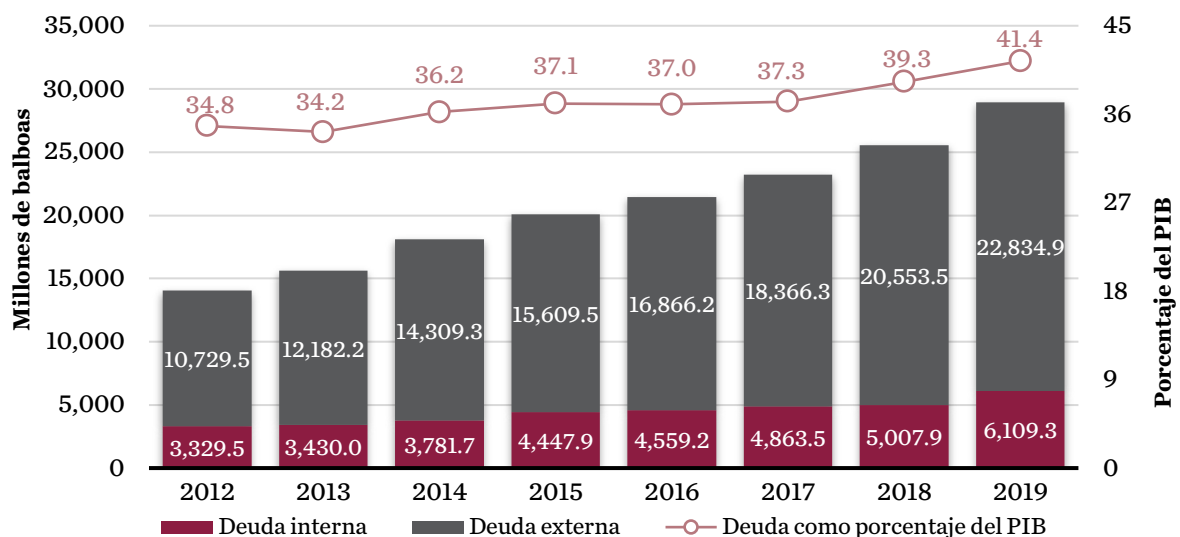
Los resultados reportados por el MEF muestran que el nivel de deuda del gobierno central había alcanzado los B28,565.1 millones al cierre del mes de junio de 2019, monto que, al compararlo con el stock acumulado al mismo período del año anterior, permite verificar un incremento del 17.8%, fuertemente influenciado por los valores de la reciente colocación de bonos ejecutada por las autoridades del Gobierno, por el orden de USD 2,000 millones.

Atendiendo a la trayectoria esperada de los resultados fiscales, se espera que al cierre de 2019 el monto de la deuda alcance los USD 28,944.1 millones, equivalentes al 41.4% del PIB, por encima del 39.3% reportado a finales de 2018.

Del valor esperado, se estima que el 78.9% del total corresponda a deuda externa, y el restante 21.1%, a deuda contratada con los residentes locales.

Estos resultados de la deuda permiten colegir un aumento de la vulnerabilidad de las finanzas públicas panameñas frente a los saldos vigentes de la deuda, los cuales influenciarán primariamente un desvío significativo de recursos para atender el servicio de esta. Estos recursos no podrán ser utilizados para financiar el bienestar social de la población, o para el montaje de obras de infraestructura física, como ha sido planificado en los últimos años. La situación — que ya había sido anunciada en versiones previas de los Perfiles Macrofiscales— permite concluir la urgencia de replantear la política

Panamá: monto total y estructura de la deuda pública del gobierno central para el período 2012-2019 y estimación de cierre 2019 (en millones de balboas y como porcentaje del PIB)



Fuente: Icefi, con base en cifras del MEF

de administración tributaria del país para fortalecer el cobro de impuestos como el camino apropiado para mejorar la atención de las obligaciones del Estado. También es preciso comentar que parte de la situación actual se deriva de la reducción del ritmo de crecimiento de la economía panameña que se manifestó en 2018, por lo que retomar las altas tasas de crecimiento económico reduciría la vulnerabilidad de la economía a la deuda contratada con el resto del mundo.

Los indicadores permiten observar que el coeficiente de la deuda al respecto de los ingresos tributarios alcanza un 497.3%, muy por encima del 250.0% recomendado por las instituciones financieras internacionales (IFI), mientras que el coeficiente de la deuda con respecto al PIB registra un valor estimado del 41.4% al cierre de 2019, ligeramente por encima del 40.0% recomendado por las IFI. Afortunadamente, los indicadores sobre la capacidad de pago de los intereses y otros gastos financieros (una porción del servicio de la deuda) se consideran

aún dentro del rango manejable, lo que implica la oportunidad del Estado para replantear sus políticas, permitiendo que en el largo plazo el país sea beneficiado con el cobro de bajas tasas de interés. Esto último se manifestó en la más reciente colocación de bonos, en donde alrededor de USD 1,000 millones fueron colocados a una tasa de interés del 3.160% anual y un vencimiento en diez años (2030), mientras que el restante tramo, por USD 750 millones, también fue colocado a una baja tasa del 3.870%, con vencimiento a 40 años.

El indicador de sostenibilidad de corto plazo de Blanchard calculado para 2018 y 2019 sugiere insostenibilidad de largo plazo en la trayectoria, lo que se considera adecuado si se atiende el hecho de que los recursos obtenidos por el Estado no alcanzan a cubrir el funcionamiento operativo de este, lo que obliga al Gobierno incluso a endeudarse para el pago de los intereses de los endeudamientos previos. Por ello, si las autoridades panameñas no toman las medidas necesarias, y si la actividad

económica no retoma el ritmo de los años previos, los saldos de la deuda se incrementarían sostenidamente, haciendo que las finanzas públicas del Estado panameño sean insostenibles.

Afortunadamente, la estabilidad macroeconómica de Panamá, la dinámica del crecimiento y la permanente posibilidad de obtener recursos por los dividendos del canal han sido estandartes que han permitido que las agencias de calificación internacional de riesgo vean la deuda del país con un grado de inversión.




De esa forma, Moody's confirmó un ascenso en la calificación de la deuda soberana al elevarla de Baa2 a Baa1 con perspectiva estable, mientras que Fitch Ratings mantuvo su calificación en BBB estable, ambas denotando las perspectivas de largo plazo del país. Por su parte, en 2019, Standard and Poor's elevó la calificación de la deuda soberana de BBB a BBB+ con perspectiva estable, lo que da un mayor nivel de confianza a los inversionistas.

Panamá: indicadores de vulnerabilidad y sostenibilidad según resultados esperados de 2019

Tipo	Indicador		Resultados 2018	Resultados 2019	Valor crítico	Situación
Vulnerabilidad	Deuda total / ingresos tributarios		425.6	497.3	250.0	Vulnerable
	Deuda total / PIB		39.3	41.4	40.0	Vulnerable
	Intereses / ingresos totales		12.9	12.3	30.0	Manejable
	Intereses / PIB		1.8	1.8	3.0	Manejable
Sostenibilidad	Corto plazo Blanchard	Resultado primario requerido	-0.9	0.2		Insostenible
		Resultado primario obtenido	-1.4	-1.1		

Fuente: Icefi, con base en cifras del MEF

Panamá: nivel de calificación de riesgo y perspectivas de corto plazo según principales agencias calificadoras (2011 - febrero de 2019)

Agencia	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Historia
Moody's	Baa3 Positivo	Baa2 Estable	Baa2 Estable	Baa2 Estable	Baa2 Estable	Baa2 Estable	Baa2 Positiva	Baa2 Positiva	Baa1 Estable	
Standard and Poor's	BBB - Positivo	BBB Estable	BBB Estable	BBB Estable	BBB Estable	BBB Estable	BBB Estable	BBB Posi- tiva	BBB+ Estable	
Fitch Ratings	BBB Estable	BBB Estable	BBB Estable	BBB Estable	BBB Estable	BBB Estable	BBB Estable	BBB Estable	BBB Estable	

Fuente: Icefi, con base en la información publicada por las calificadoras de riesgo

e. Transparencia fiscal

Durante la elaboración de esta edición de los *Perfiles Macrofiscales* no había nuevos resultados de los indicadores que muestran los avances en materia de transparencia fiscal.

No obstante, es importante recordar que conforme el Índice de Percepción de la Corrupción (IPC) elaborado por Transparencia Internacional, Panamá obtuvo una calificación de 37, similar a la del año anterior. Si bien esto muestra que no empeoraron las cosas, también denota que no existen avances significativos que permitan establecer un mayor nivel de transparencia en el país, aspecto que incluso fue el estandarte que utilizó el actual presidente de la República en su campaña electoral, tal como se comentó con anterioridad.

Tampoco se cuenta con nuevos resultados del Índice de Desviación de Fondos Públicos que regularmente publicaba el Foro Económico Mundial como parte del Índice de Competitividad Global (ICG). Este índice, en donde Panamá obtenía 2.8 puntos de un máximo posible de 7, ya no fue presentado en la última edición del ICG, por lo que se están haciendo las consultas pertinentes para determinar si dicha evaluación fue desestimada (aun cuando esta se considera importante en la percepción de los inversionistas sobre el clima de un país).

Es preciso recordar que lamentablemente la medición de la transparencia y la participación ciudadana en el proceso o ciclo presupuestario no se ha podido obtener en Panamá, dado que dicho país no forma parte de la encuesta. Este natural desinterés sobre el funcionamiento de las finanzas

públicas es perceptible incluso en el propio seguimiento interno de los resultados gubernamentales, lo que se supone asociado con razones culturales relativas a circunscribirse únicamente a mantener una percepción de la realización o no de la obra pública, sin entrar en el contexto del seguimiento y monitoreo de los resultados de las finanzas del Estado.

Finalmente, si se consideran los registros y actuaciones recientes, puede decirse que Panamá muestra un avance importante en cuanto a participación en aspectos de la transparencia tributaria, atendiendo a su condición de miembro del Foro Global de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) desde 2009. Como parte de ello, consiguió entrar en la lista de países que cumplen el intercambio de información tributaria previa

Panamá : indicadores de transparencia fiscal (a partir de indicadores publicados a febrero de 2019)

Institución / reporte	Indicador	Escala	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Tendencia
Transparencia Internacional	Índice de Percepción de la Corrupción	0 (corrupción alta) a 100 (muy limpia)	38	35	37	39	38	37	37	
World Economic Forum	Desviación de los fondos públicos	1 (muy común) a 7 (nunca ocurre)	3.0	3.0	2.8	2.7	2.9	2.8		
International Budget Partnership	Índice de Presupuesto Abierto	41-60 (alguna) 81-100 (extensa)	No participa de la encuesta							

Fuente: Icef, con base en International Budget Partnership, Transparencia Internacional y Foro Económico Mundial

petición (EOIR, por sus siglas en inglés) conforme la revisión rápida o revisión de pares de 2017; se considera que conforme a su legislación, las autoridades tributarias no tienen veda por el secreto bancario y han aprobado normas para la identificación de último beneficiario, o lo que se denomina «beneficiario real» de una organización o empresa (UBO, por sus siglas en inglés). Panamá también se distingue, junto a Costa Rica, de ser país signatario del convenio multilateral contra

la erosión de la base imponible y el traslado de beneficios (BEPS, por sus siglas en inglés), aun cuando a la fecha no ha presentado su documento de ratificación.

Lo anterior indica claramente que Panamá ha tenido presencia y prestado atención a los principales instrumentos, foros y convenios que le son requeridos; sin embargo, aún le faltan los pasos de ejecución e implementación de todos estos instrumentos, y todavía es necesario que acumule

mayor transparencia tributaria. Por una situación similar, en junio de 2019 Panamá volvió a ser incluida por el Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI) en su lista gris de países que presentan deficiencias en la lucha contra el blanqueo de capitales y financiamiento del terrorismo, no tanto por la falta de voluntad de aprobar los instrumentos o decisiones necesarios, sino por el escaso avance en la implementación de estos en su territorio.

Expresado en	Variable	Año	Al mes de	CR	SV	GT	HN	NI	PA	Centroamérica a/
Sector fiscal a/										
Como porcentaje del PIB	Gasto público (gobierno central)	2018	dic-18	20.2	21.8	12.3	19.4	19.5	16.7	18.3
		2019 est.	dic-19	20.5	22.2	12.6	19.9	18.9	16.9	18.5
		2019 ppto	dic-19	22.1	20.9	13.2	19.9	19.1	18.5	19.0
	Recaudación tributaria (gobierno central)	2018	dic-18	13.2	18.0	10.0	18.1	15.6	8.8	14.0
		2019 est.	dic-19	13.6	17.7	9.7	18.0	15.5	8.1	13.8
		2019 ppto	dic-19	13.0	17.9	10.1	18.0	15.4	9.4	14.0
	Déficit/superavit presupuestal	2018	dic-18	-5.9	-2.3	-1.8	-1.6	-2.0	-2.9	-2.7
		2019 est.	dic-19	-5.8	-2.6	-2.3	-2.1	-1.5	-4.9	-3.2
		2019 ppto	dic-19	-8.1	-1.5	-2.4	-2.1	-2.0	-4.1	-3.4
	Deuda pública total (saldo de la deuda del gobierno central)	2017	dic-17	48.7	65.6	23.4	47.5	34.0	37.3	42.7
		2018	dic-18	53.5	65.9	24.2	48.7	37.5	39.3	44.9
		2019 est.	dic-19	57.9	66.6	24.7	49.5	40.3	41.4	46.7
Sector real										
Millones de USD	Producto interno bruto a precios corrientes	2017	dic-17	58,654	24,928	75,620	23,101	13,814	62,284	258,401
		2018	dic-18	59,006	26,057	78,979	23,778	13,258	65,206	266,284
		2019 pto	dic-19	60,459	26,989	82,335	24,651	12,612	70,155	277,201
Porcentaje	Variación del PIB real	2017	dic-16	3.4	2.3	2.8	4.8	4.7	5.3	3.9
		2018	dic-17	2.6	2.5	3.1	3.7	-3.8	3.7	2.0
		2019	dic-18	2.2	2.3	3.4	3.5	-1.0	5.8	2.7
Porcentaje	Δ PIB proyección Banco Mundial	2019 ^{Py}	jun-19	3.0	2.6	3.3	3.6	-5.0	5.0	2.1
	Δ PIB proyección Cepal	2019 ^{Py}	abr-19	2.8	2.3	3.0	3.5	-5.0	5.4	2.0
	Δ PIB proyección FMI	2019 ^{Py}	abr-19	2.9	2.5	3.5	3.4	-5.0	6.0	2.2
Moneda doméstica	Tipo de cambio por USD	2017	promedio anual	567.5	1.0	7.3	23.7	30.1	1.0	
		2018	promedio anual	577.0	1.0	7.5	24.1	31.6	1.0	
		2019	Promedio anual	597.7	1.0	7.7	24.7	33.1	1.0	
Porcentaje	Variación interanual del IMAE/IVAE	2016	Variación Interanual	4.9	5.5	4.6	6.1	5.3	3.8	5.0
		2017	Variación Interanual	3.6	1.7	2.6	2.2	3.1	4.0	2.9
		2018	Variación Interanual	1.1	2.6	2.7	5.2	-7.4	3.8	1.4
Porcentaje	Inflación interanual	2017	dic-17	2.6	2.0	5.7	4.7	5.7	0.5	3.5
		2018	dic-18	2.0	0.4	2.3	4.2	3.9	0.2	2.2
		2019 ^{Py}	dic-19	3.0	2.0	4.0	4.0	5.4	1.4	3.3
	Proyección FMI de la inflación	2019 ^{Py}	dic-19	3.2	1.4	3.8	4.7	5.5	1.5	3.3
Porcentaje	Exportaciones de bienes y servicios (Variación anual)	2015	dic-15	2.6	3.8	4.0	5.4	-2.6	1.8	2.5
		2016	dic-16	9.4	3.9	1.7	1.9	4.6	-9.2	2.1
		2017 pto	dic-17	5.0	4.3	2.1	7.0	6.5	5.3	5.0
		2018 pto	dic-18	4.1	1.4	-3.2	-1.2	-5.9	5.2	0.1
		2019 pto	dic-19	4.3	2.5	1.0	3.3	-9.9	6.6	1.3

Porcentaje	Importaciones de bienes y servicios (Variación anual)	2015	dic-15	4.4	8.1	9.3	10.6	9.1	-1.5	6.7
		2016	dic-16	8.9	1.8	3.5	-2.2	5.9	3.0	3.5
		2017 ^{pre/}	dic-17	3.0	3.8	2.3	4.6	0.6	4.9	3.2
		2018 ^{pre/}	dic-18	-0.3	7.1	4.7	3.5	-14.4	-0.4	0.0
		2019 ^{pre/}	dic-19	3.9	3.4	4.5	3.6	-9.0	2.7	1.5
Indicadores sociales										
Pobreza (porcentaje según líneas de pobreza nacional)	Total	2014		22.4	31.8	59.3	62.8	29.6	25.8	
		2015		21.7	34.9		63.8		23.0	
		2016		20.5	32.7		60.9	24.9	22.1	
		2017		20.0	29.2		64.3			
		2018		21.0			61.9			
	Extrema	2014		6.7	7.6	23.4	39.7	8.3	11.0	
		2015		7.2	8.1		40.0		10.3	
		2016		6.3	7.9		38.4	6.9	9.9	
		2017		5.7	6.2		40.7			
		2018		6.3			38.7			
Índice de Desarrollo Humano (IDH)	Ranking	2016		63.0	119.0	126.0	132.0	123.0	66.0	
	Ranking	2017		63.0	121.0	127.0	133.0	124.0	66.0	
	Valor	2010		0.754	0.671	0.611	0.596	0.621	0.758	
	Valor	2011		0.760	0.666	0.619	0.598	0.627	0.764	
	Valor	2012		0.772	0.670	0.613	0.597	0.633	0.771	
	Valor	2013		0.776	0.671	0.616	0.600	0.639	0.776	
	Valor	2014		0.780	0.670	0.643	0.603	0.649	0.781	
	Valor	2015		0.788	0.674	0.645	0.609	0.652	0.781	
	Valor	2016		0.791	0.679	0.649	0.614	0.657	0.785	
	Valor	2017		0.794	0.674	0.650	0.617	0.658	0.789	
IDH Componentes	Expectativa de vida al nacer	Años	2017	8.0	73.8	73.7	73.8	75.7	78.2	
	Años promedio de educación	Años		8.8	6.9	6.5	6.5	6.7	10.2	7.6
	Ingreso per cápita (PPA 2011)	USD	2019 ^{pre/}	15,880.0	7,260.4	7,606.3	4,707.6	4,745.4	23,847.1	
Población	Millones	2019	5.1	6.7	17.6	9.6	6.4	4.2	49.6	
Tasa de crecimiento poblacional	Porcentaje	2019	1.0	0.5	1.9	1.7	1.3	1.7	1.3	
Población urbana	Porcentaje	2018	79.3	72.0	51.1	57.1	58.5	67.7	64.3	
Edad mediana	Años	2019	33.0	28.0	22.0	25.0	27.0	30.0	27.5	
Mortalidad infantil (por 1,000 nacidos vivos)	Tasa	2016	7.7	12.9	23.9	16.0	16.8	14.1		
Desnutrición infantil, retraso del crecimiento (moderado o grave) (% menor de 5 años)	Porcentaje	2010-2016	5.6	13.6	46.7	22.6	17.3	19.1		
Alfabetismo	Porcentaje	2010-2016	97.4	88.0	81.3	89.0	78.0	94.1	88.0	
Desempleo abierto	Porcentaje	2015	9.0	4.0	2.5	4.6	4.4	3.0	4.6	
	Porcentaje	2016	8.6	4.4	2.8	4.7	4.3	3.3	4.7	
	Porcentaje	2017	8.1	4.4	2.7	4.1	4.2	3.9	4.6	
	Porcentaje	2018	8.1	4.4	2.7	4.1	4.5	3.9	4.6	
	Porcentaje	2019 ^{pre/}	8.2	4.4	2.8	4.1	4.9	3.9	4.7	

Fuente: Icefi con base en sector fiscal y sector real: ministerios y secretarías de Hacienda, Finanzas y Economía, bancos centrales y Contraloría General de Panamá. Sector real: bancos centrales de CA e Instituto Nacional de Estadísticas y Censos de Panamá (INEC). Indicadores sociales: Encuestas de hogares nacionales, Programa de Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD), proyecciones de la Organización Internacional del Trabajo (OIT), Fondo Monetario Internacional (FMI) y Organización Panamericana de la Salud (OPS).

ppto = presupuesto py= proyección pre= preliminar



**PERFILES
MACROFISCALES
DE CENTROAMÉRICA**

Septiembre 2019

Por una política fiscal para
la democracia y el desarrollo

ISBN: 978-9929-674-74-5



Instituto Centroamericano de Estudios Fiscales
12 avenida 14-41, Zona 10, Colonia Oakland, Guatemala, Centroamérica
PBX: (502) 2505-6363 www.icefi.org