

EL SALVADOR

1. Rasgos generales de la evolución reciente

La economía salvadoreña registró un crecimiento del 2,3% en 2017, ligeramente por debajo de la tasa alcanzada en 2016 (2,6%). La dinámica del producto se explica por el desempeño positivo de las exportaciones y el dinamismo de la demanda interna gracias al incremento de las remesas, el mayor poder adquisitivo de los salarios y la expansión del crédito bancario al sector productivo y los hogares. La inflación interanual (diciembre-diciembre) mostró un repunte del 2,04%, en contraste con la deflación de 2016 (-0,93%). El déficit de la cuenta corriente representó el 2% del PIB, una cifra similar a la del año anterior. El déficit global del sector público no financiero, incluidas las pensiones, fue de 631 millones de dólares, equivalente al 2,5% del PIB. Los datos de empleo disponible apuntan a un ligero crecimiento anual (1,1%) de los puestos formales registrados ante el Instituto Salvadoreño del Seguro Social (ISSS).

Es importante señalar que, como resultado del cambio de año base del Sistema de Cuentas Nacionales de El Salvador (SCNES), las relaciones porcentuales con respecto al PIB se modifican en comparación con la base anterior de 1990.

En las elecciones legislativas y municipales llevadas a cabo en marzo de 2018, el partido gobernante obtuvo una menor representación en la Asamblea Legislativa. La mayoría de los 84 legisladores que tiene la Asamblea pertenecerán a la Gran Alianza por la Unidad Nacional (GANAU), con 37 diputados, mientras el partido en el poder, el Frente Farabundo Martí para la Liberación Nacional (FMLN), se quedó con 23 escaños. Este resultado dificultará el logro de acuerdos para la aprobación de leyes o reformas para el último año del presente gobierno.

De acuerdo con proyecciones de la CEPAL, se espera que en 2018 la economía alcance un crecimiento del 2,4%, impulsada por mayores exportaciones asociadas al dinamismo de la economía de los Estados Unidos y por un aumento de las remesas. Se estima que la inflación cierre en un 1,3%, pero con un posible riesgo de aumento ante el impacto del alza en el precio internacional del petróleo. En el ámbito de las finanzas, el Ministerio de Hacienda espera que el déficit fiscal del sector público no financiero, incluidas las pensiones, alcance un 2,9% del PIB. El Banco Central de Reserva prevé una ampliación del déficit de la cuenta corriente a un 2,8% del PIB, debido a un deterioro de los términos de intercambio.

Es importante mencionar que en enero del presente año el Gobierno de los Estados Unidos canceló para El Salvador el estatus de protección temporal bajo el cual se encuentran amparados un poco más de 200.000 salvadoreños. Se otorgaron 18 meses —que se cumplen el 9 de septiembre de 2019— para que estas personas arreglen su estatus migratorio o abandonen los Estados Unidos. Los efectos se empezarán a sentir en las remesas y demanda de empleo una vez que finalice el acuerdo.

2. La política económica

La política económica en 2017 se concentró en mantener en equilibrio los grandes agregados macroeconómicos. Sin embargo, se vivieron episodios de incertidumbre por los desacuerdos políticos en la Asamblea Legislativa para la emisión de deuda, situación que llevó al Gobierno salvadoreño a anunciar un impago en abril, al no cumplir sus compromisos por un monto de 56,6 millones de dólares. Esto llevó a que las agencias calificadoras redujeran la calificación crediticia de la deuda soberana de El Salvador. Una vez que se logró la aprobación de la reforma al sistema de pensiones y se reestructuró la deuda provisional en octubre, las agencias calificadoras mejoraron la calificación de riesgo soberano.

a) La política fiscal

El balance primario (incluidas las pensiones) registró en 2017 un superávit del 0,7% del PIB, en comparación con el déficit del 0,2% en 2016, producto de una mayor disciplina fiscal. La aportación anual del Gobierno al fondo de pensiones en 2017 alcanzó un monto de 560,4 millones de dólares, lo que representó un ligero incremento, al pasar del 2,2% del PIB en 2016 al 2,3% en 2017.

Los ingresos totales (incluidas las donaciones) del sector público no financiero tuvieron un crecimiento del 5,5% en términos reales, ante un efecto combinado de un aumento de los ingresos tributarios, por la mayor recaudación por concepto del impuesto al valor agregado (4%) asociado a las importaciones y del impuesto sobre la renta (3,5%), los ingresos no tributarios, y una caída del superávit de operación de empresas públicas (-5,5%). De la misma manera, los ingresos se beneficiaron debido a que en octubre de 2017 entró en vigor la amnistía fiscal contenida en la Ley Transitoria para Facilitar el Cumplimiento Voluntario de Obligaciones Tributarias y Aduaneras, que tuvo por objeto aplicar un beneficio al contribuyente al eximirlo del pago de intereses, recargos y multas. La medida se tradujo en un ingreso equivalente a 35,5 millones de dólares a fines de diciembre. Con la ampliación del plazo de la amnistía hasta abril de 2018 se estima que se recaudará un total de 100 millones de dólares. La recaudación tributaria aportó ingresos por 59,8 millones de dólares para las contribuciones especiales a la seguridad pública. Como resultado, la carga tributaria alcanzó un equivalente al 18,1% del PIB.

Por su parte, los egresos sumaron 5.957 millones de dólares, un equivalente al 24% del PIB, con un crecimiento del 2,5% real. El gasto corriente se elevó un 4,5%, por un efecto combinado del consumo, que no registró cambios, el pago de intereses (12,3%) y las transferencias (19,7%). El gasto de capital se contrajo un 9,9%, con una reducción notable del 12,9% en la inversión bruta. De hecho, la inversión como porcentaje del producto pasó del 3,2% del PIB en 2016 al 2,7% en 2017. Buena parte de la reducción obedeció a la baja ejecución del presupuesto, el retraso en su aprobación y las demoras en los procesos de licitación.

En febrero de 2017 el Gobierno colocó eurobonos por un valor de 601,1 millones de dólares, con vencimiento a 12 años y a una tasa de interés del 8,625%. La deuda del sector público no financiero a diciembre de 2017 fue de 12.717 millones de dólares, equivalente al 51,3% del PIB, que al incorporarle el fondo de pensiones ascendió a 17.291 millones, lo que representa el 69,7% del PIB. Las letras del tesoro (LETES), que son deuda flotante utilizada para financiar el déficit de corto plazo, registraron un saldo de 745,8 millones de dólares en 2017, que equivale al 3% del producto, menor que el del cierre de 2016 (4,5%).

En el primer trimestre de 2018 se observó una tasa de crecimiento real del 5,6% de los ingresos y donaciones del sector público no financiero; los ingresos tributarios aumentaron un 6,4% y los ingresos no tributarios se elevaron un 15%, ambos con un mejor comportamiento comparado con el

mismo período de 2017. El gasto total creció un 10,6%, destacándose el dinamismo del pago de intereses (29,6%) y la inversión bruta (26,4%). La deuda del sector público no financiero a marzo tuvo una participación en el PIB del 67,9%. El saldo de LETES a abril fue de 855.8 millones.

A un año del “impago selectivo”, en febrero de 2018 Moody’s revisó nuevamente al alza la calificación del país, de Caa1 a B3 con perspectiva estable, a la espera de que la relación de deuda a PIB se estabilice por la mejora en la tendencia del déficit fiscal, por los menores riesgos de crisis de liquidez ante los acuerdos políticos, la reforma de pensiones y el crecimiento económico esperado.

b) La política financiera y cambiaria

Dado que la economía salvadoreña se encuentra dolarizada desde 2001, el Banco Central de Reserva no tiene autonomía monetaria, por lo que es el mercado el que equilibra la tasa de interés por medio de la oferta y la demanda, que, al no presentar cambios significativos en 2017, alentó el crédito.

Las tasas de interés, en sus diferentes categorías y plazos, registraron movimientos marginales. La tasa pasiva nominal promedio a 180 días prácticamente no exhibió cambios en 2017 (4,43%). Por su parte, la tasa activa hasta un año se ubicó en un 6,47% en promedio, diez puntos básicos por encima del nivel alcanzado en 2016. El mayor aumento se registró en la tasa de interés para particulares, con un 9,42%, en contraposición a la destinada a empresas, que permaneció sin cambios.

Al término de 2017 los depósitos fueron la principal fuente de fondeo de los bancos y en diciembre sumaron 12.312 millones de dólares, lo que representa un crecimiento del 10,3%. Con relación al crédito, su saldo se ubicó en 13.039 millones de dólares, con un crecimiento del 4,8%. La mayor tasa de crecimiento del crédito se concentró en los sectores de manufactura (10,7%), transporte (9,9%) y construcción (8,4%), además del crédito personal (4,2%).

Las reservas internacionales netas a diciembre de 2017 fueron de 3.273 millones (un crecimiento del 12%), equivalentes a cuatro meses de importaciones y a un 26,6% del agregado monetario M2. La liquidez total, que incluye M3 y valores emitidos, se situó en 14.807 millones de dólares, superando en 933 millones de dólares el saldo de 2016.

Al primer trimestre de 2018, el sector financiero reportó una expansión del crédito del 4,7%, liderada por el financiamiento canalizado a la industria de la construcción (13,6%), principalmente la residencial. La tasa de interés sobre los depósitos a 180 días a marzo se ubicó en un 4,29%, por debajo de la registrada en 2017 (4,54%). La tasa de interés activa, medida por el costo de financiamiento para las empresas con plazo de hasta un año, fue del 6,56%, superior al 6,08% de marzo de 2017.

c) Otras políticas

La agenda del país en materia de comercio exterior se ha caracterizado por la incorporación de nuevos acuerdos comerciales intra- y extrarregionales a fin de diversificar la oferta exportable e incentivar la inversión y el impulso a la actividad productiva. Sobresalen las negociaciones para la adhesión de El Salvador a la Unión Aduanera entre Honduras y Guatemala. En las diferentes mesas se han abordado temas como aduanas, aranceles, normas de origen, medidas sanitarias y fitosanitarias, y migración.

Con el tratado de libre comercio entre la República de Corea y Centroamérica, que se firmó en febrero de 2018, se espera un impulso a la comercialización de productos agrícolas y agroindustriales. Se destaca la exportación de azúcar cruda, que tendrá condiciones preferenciales, con acceso inmediato, sin cuotas ni aranceles.

Después de cuatro rondas de negociación que se iniciaron en 2012, El Salvador suscribió en febrero de 2017 con el Ecuador el Acuerdo de Alcance Parcial de Complementación Económica con reducciones arancelarias, productos con arancel cero y acceso inmediato. La industria salvadoreña tendrá acceso a 214 productos (medicamentos, confección y bolsas de papel, entre otros) mientras que el Ecuador podrá ingresar 207 productos (entre ellos, línea blanca, cerámica y derivados del cacao).

3. La evolución de las principales variables

a) La evolución del sector externo

Al término de 2017, el valor de las exportaciones de bienes ascendió a 5.760 millones de dólares (un 23,2% del PIB), lo que supone un crecimiento interanual del 6,3%. Estas exportaciones se vieron alentadas por el buen desempeño de la economía de los Estados Unidos, el principal socio comercial del país. En términos de volumen, las exportaciones crecieron un 8,6%, mientras que el precio medio se redujo un 2,2%. Las exportaciones tradicionales aumentaron un 31,2% por el buen desempeño del azúcar (49,2%) y el café (10,5%). Las exportaciones no tradicionales, por su parte, crecieron un 6,6%, mientras que las de la industria maquiladora permanecieron constantes. Se destaca que la exportación de productos plásticos y chips compensó la disminución de la maquila de textiles y confección.

Con los países con los que El Salvador mantiene acuerdos comerciales se comercializaron 5.281 millones de dólares. De ese total, el 48,6% se destinó a los Estados Unidos y el 43,2% al Mercado Común Centroamericano. En este último grupo, Guatemala y Honduras representaron el 70% de las ventas externas dentro de la subregión.

Las importaciones totales tuvieron un crecimiento anual del 7,8% en términos de valor, pero en volumen acumularon una caída del 2%, además de que el precio promedio aumentó un 10%. Aunque sobresale el crecimiento de las importaciones por concepto de maquila (39,6%), los bienes intermedios destacan con una tasa del 10,7%. También es destacable el dinamismo que registraron los productos de hilos y cables aislantes para electricidad, energía eléctrica e hilados de algodón. La factura petrolera rebasó el valor alcanzado en 2016 al llegar a los 1.289 millones de dólares, con un crecimiento anual del 15,8%. Se distingue el crecimiento del gas licuado (34,6%), el keroseno (28,5%) y el diésel (24,3%). La importación de hidrocarburos representó el 5,2% del PIB. Esto hizo que la relación de los términos del intercambio tuviera un efecto negativo (2,9%), contrario a la mejora de 2016 (2,8%). El saldo de la balanza comercial alcanzó un déficit de 4.833 millones de dólares, equivalente al 19,5% del PIB.

Los flujos de remesas siguieron dinamizando el consumo de bienes y servicios. En 2017 sumaron 5.043 millones de dólares, 462 millones de dólares más que en 2016, y un equivalente al 20,3% del PIB. Este incremento estuvo impulsado por el buen avance de la economía estadounidense y su impacto en la generación de empleo en sectores como construcción, hoteles y restaurantes, en los que se emplea la mayoría de los salvadoreños. Ante las políticas de migración más restrictivas de los Estados Unidos, se registró un efecto precaución de la diáspora mediante el envío de un mayor monto de remesas ante el temor de futuras barreras.

Los flujos de inversión extranjera directa neta alcanzaron los 792 millones de dólares (el segundo mejor monto desde 2008, cuando fueron de 903 millones de dólares), una suma 444 millones de dólares más alta que la registrada en 2016. Estos flujos representaron el 3,2% del PIB. Por sector de actividad sobresalen la industria manufacturera, el comercio al por mayor, la energía y las actividades financieras y de seguros. Cabe destacar que buena parte de la inversión provino de países de la subregión, como Honduras y Panamá.

Al primer trimestre de 2018, el valor de las exportaciones creció un 3,1%, a tasa interanual, por el resultado positivo de las prendas de vestir y el procesamiento de alimentos. En términos de volumen, las exportaciones cayeron un 3,5%. Por su parte, las importaciones en términos de valor crecieron un 7,6% y en volumen aumentaron un 6%, básicamente por la industria manufacturera. La factura petrolera alcanzó los 369,1 millones de dólares, 39,2 millones de dólares por encima de la cifra registrada en el mismo mes del año anterior. Al mes de abril las remesas acumularon 1.730 millones de dólares, con una tasa del 9,2% (las más altas para un mismo período en lo que va de la presente década).

b) El crecimiento económico

En marzo de 2018, el Banco Central de Reserva presentó oficialmente el nuevo Sistema de Cuentas Nacionales de El Salvador. El cambio de año base pasó de 1990 a 2005 en virtud del Manual Internacional de Cuentas Nacionales de 2008. Con los resultados del nuevo año base sobresale que: a) la economía resultó ser más pequeña (por ejemplo, en 2016 fue un 10,8% menor que la estimación con el año base anterior), b) la agricultura y la industria reducen su participación en el PIB total, en tanto se refuerza la tercerización de la economía, y c) con la nueva información se registraron mayores tasas de crecimiento en los últimos años.

Si bien la economía anotó una tasa de crecimiento positiva por octavo año consecutivo, esta se continuó ubicando en torno al 2%. Por sector de actividad se destaca el desempeño de transporte y almacenamiento (4,2%), construcción (4%), actividad financiera y de seguros (3,9%), y manufactura (3,4%), y se mejoró lo logrado en 2016. Los sectores que tuvieron un crecimiento marginal fueron los de agricultura (0,6%) y suministro de electricidad (0,9%). En el caso de la agricultura, aún se resiente la gran sequía padecida en los últimos años.

Por el lado de la demanda, el consumo de los hogares creció un 0,7% en términos reales, impulsado por el efecto de las remesas, los salarios y, en cierta medida, la estabilidad de precios al consumidor. Por su parte, el consumo del Gobierno avanzó un 0,8%, superando la caída del 1% de 2016. La inversión bruta interna mostró un crecimiento del 12,3%, que, junto con las exportaciones de bienes y servicios (2,2%), dio un impulso a la actividad económica. Cabe señalar que la inversión de la iniciativa privada en la actividad inmobiliaria trae un fuerte dinamismo.

Al mes de marzo de 2018, el índice de volumen de la actividad económica (IVAE) registró una caída del 0,6% a tasa interanual, asociada principalmente a un descenso del 3,2% en la construcción (frente a un 16,5% en 2017) y del 2,7% en las actividades profesionales. Los sectores que contrarrestaron en parte la caída fueron las actividades financieras (4%) y las comunicaciones (2,8%).

c) La inflación, las remuneraciones y el empleo

La inflación mostró una tendencia al alza comparada con los años previos y al cierre de 2017 el índice interanual de precios al consumidor alcanzó un 2,04%. El incremento fue producto básicamente de aumentos en tres rubros: agua, electricidad, gas y otros combustibles (5,2%), que contrasta con la caída del año previo (1,2%), transporte (3,6%) y alimentos y bebidas no alcohólicas (2,5%). El primer rubro está asociado al incremento de precio en los productos de gas propano y a los ajustes que se realizaron en las tarifas eléctricas, mientras que los combustibles y el transporte se relacionaron con el aumento de los precios internacionales del petróleo. La inflación subyacente creció un 0,36% en diciembre.

Los salarios reales en el sector formal de la economía se incrementaron un 3,8% en 2017. En cuanto a los datos disponibles de empleo, que corresponden a los trabajadores registrados ante el ISSS,

el nivel promedio hasta diciembre había mostrado un crecimiento de 8.730 puestos de trabajo con respecto al mismo mes de 2016, atribuibles, básicamente, al sector privado.

El nivel general de precios en abril alcanzó una tasa interanual del 0,87%, similar a la de 2017, debido al aumento que se verificó en los sectores de transporte (3,57%), electricidad y combustibles (2,14%), y restaurantes y hoteles (1,76%), que contrarrestó la caída de precios en el rubro de calzado y prendas de vestir (-1,84%).

Cuadro 1
EL SALVADOR: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 a/
	Tasas de variación anual b/								
Producto interno bruto total	-2,1	2,1	3,8	2,8	2,4	2,0	2,4	2,6	2,3
Producto interno bruto por habitante	-2,5	1,7	3,4	2,4	2,0	1,6	2,0	2,2	1,9
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	-5,3	5,0	-4,2	4,4	-7,2	0,8	-2,8	8,5	0,6
Explotación de minas y canteras	-17,5	-4,4	18,2	-7,1	8,3	-4,2	6,4	-3,2	2,6
Industrias manufactureras	-4,1	1,9	4,2	1,5	0,4	1,6	3,3	1,3	3,4
Electricidad, gas y agua	-8,9	2,9	5,5	1,5	-2,4	3,8	-14,2	14,6	1,0
Construcción	-9,0	6,4	13,4	4,4	3,2	-2,1	-0,8	3,9	4,0
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	1,4	0,8	2,1	5,9	5,9	6,9	3,9	2,3	3,5
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	-7,6	4,8	6,1	-1,3	2,9	-4,4	3,7	3,9	2,8
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	-2,2	-4,3	-1,6	5,1	2,4	3,5	3,2	3,7	2,8
Servicios comunales, sociales y personales	0,8	1,7	7,4	4,6	2,3	-1,2	17,1	23,2	36,8
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Gasto de consumo final	-5,6	1,2	3,0	3,0	3,3	0,0	2,1	1,3	0,7
Consumo del gobierno	-0,1	2,6	10,8	1,9	2,8	-1,7	2,1	-1,0	0,8
Consumo privado	-6,5	0,9	1,6	3,3	3,5	0,4	2,1	1,7	0,7
Formación bruta de capital	-28,0	10,1	7,4	0,9	-1,8	0,0	-2,4	1,5	12,3
Exportaciones de bienes y servicios	-9,3	13,5	7,2	0,3	4,6	2,3	2,8	1,6	2,2
Importaciones de bienes y servicios	-22,4	9,0	5,2	1,1	4,2	-2,5	0,4	-1,2	2,0
Inversión y ahorro c/	Porcentajes de PIB								
Formación bruta de capital	14,1	16,7	17,8	17,8	17,2	16,4	15,6	15,1	16,9
Ahorro nacional	12,3	13,8	12,3	12,0	10,3	11,1	12,4	13,0	14,9
Ahorro externo	1,8	2,9	5,5	5,8	6,9	5,3	3,2	2,1	2,0
Balanza de pagos	Millones de dólares								
Balanza de cuenta corriente	-312	-533	-1 112	-1 240	-1 518	-1 191	-748	-500	-501
Balanza de bienes	-3 506	-4 022	-4 772	-4 917	-5 289	-5 287	-4 970	-4 633	-4 837
Exportaciones FOB	2 924	3 473	4 243	4 242	4 395	4 294	4 437	4 321	4 662
Importaciones FOB	6 430	7 495	9 015	9 159	9 684	9 581	9 407	8 954	9 499
Balanza de servicios	308	398	449	531	671	868	947	783	692
Balanza de renta	-556	-538	-618	-871	-990	-1 035	-1 093	-1 229	-1 448
Balanza de transferencias corrientes	3 442	3 629	3 830	4 016	4 090	4 263	4 368	4 580	5 092
Balanzas de capital y financiera d/	735	237	698	1 891	1 192	1 158	861	952	809
Inversión extranjera directa neta	366	-226	218	466	179	306	396	348	792
Otros movimientos de capital	369	462	479	1 425	1 013	852	465	605	18
Balanza global	423	-296	-414	651	-327	-33	113	453	308
Variación en activos de reserva e/	-423	296	414	-651	327	33	-113	-453	-308

Cuadro 1 (conclusión)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 a/
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) f/	99,6	101,2	102,4	103,1	104,0	104,6	103,7	104,0	107,6
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2010=100)	105,9	100,0	97,5	97,1	94,5	96,7	105,6	108,6	106,2
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	179	-302	79	1 020	201	123	-232	-277	-639
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	11 307	11 399	11 858	13 353	14 035	14 800	15 217	16 253	16 006
Empleo									
	Tasas anuales medias								
Tasa de participación g/	62,8	62,5	62,7	63,2	63,6	63,6	62,8	62,1	61,9
Tasa de desempleo abierto h/	7,1	6,8	6,6	6,2	5,6	6,7	6,5	6,9	6,8
Tasa de subempleo visible h/	7,7	7,0	3,4	5,8	5,8	6,7	6,8	7,7	7,6
Precios									
	Porcentajes anuales								
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	-0,2	2,1	5,1	0,8	0,8	0,5	1,0	-0,9	2,0
Variación de los precios al productor industrial (diciembre a diciembre)	4,9	6,2	7,0	2,4	-0,2	-5,8	-6,0	0,2	1,4
Variación de la remuneración media real	3,5	1,1	-2,9	0,2	0,5	0,7	2,5	1,4	...
Tasa de interés pasiva nominal i/	4,5	2,9	1,8	2,5	3,4	3,8	4,2	4,4	4,4
Tasa de interés activa nominal j/	9,3	7,6	6,0	5,6	5,7	6,0	6,2	6,4	6,5
Gobierno central									
	Porcentajes de PIB								
Ingresos totales	16,2	17,4	17,5	17,6	18,0	17,6	17,9	18,3	19,3
Ingresos tributarios	14,8	15,6	15,7	16,1	17,0	16,7	16,9	17,4	17,8
Gastos totales	20,6	20,6	20,1	19,5	20,0	19,3	19,1	19,2	19,3
Gastos corrientes	17,2	16,9	16,6	15,8	16,6	16,2	16,2	16,3	16,6
Intereses	2,9	2,7	2,5	2,5	2,7	2,6	2,7	2,8	3,1
Gastos de capital	3,4	3,7	3,5	3,7	3,3	3,1	2,9	3,0	2,8
Resultado primario	-1,4	-0,4	-0,1	0,6	0,7	0,9	1,5	1,9	3,0
Resultado global	-4,4	-3,1	-2,6	-1,9	-2,0	-1,7	-1,2	-0,9	-0,1
Deuda del gobierno central									
Interna	50,0	49,4	47,6	50,9	49,2	49,6	50,2	50,2	49,1
Externa	17,5	16,6	16,9	17,3	16,3	13,4	15,4	14,6	13,5
	32,4	32,8	30,7	33,6	33,0	36,2	34,9	35,5	35,6
Moneda y crédito									
	Porcentajes del PIB, saldos a fin de año								
Crédito interno	65,9	65,9	64,7	63,7	68,9	71,2	76,0	77,6	79,7
Al sector público	24,6	28,3	30,2	29,0	32,4	32,8	36,8	37,7	37,6
Al sector privado	49,7	47,5	45,3	44,8	47,1	48,9	50,1	51,1	51,7
Otros	-8,4	-9,9	-10,8	-10,0	-10,7	-10,6	-10,8	-11,1	-9,6
Base monetaria									
Dinero (M1)	13,0	12,8	11,2	10,4	11,3	11,0	11,1	11,3	12,1
M2	13,1	14,3	13,7	13,1	13,2	12,9	14,0	13,1	14,7
	53,1	52,8	47,7	46,0	46,2	44,8	46,4	46,5	49,5

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

b/ Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1990.

c/ Sobre la base de los valores calculados en moneda nacional expresados en dólares corrientes.

d/ Incluye errores y omisiones.

e/ El signo menos (-) indica aumento de los activos de reserva.

f/ Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes.

g/ Total nacional. h/ Total urbano.

i/ Tasa básica pasiva hasta 180 días.

j/ Tasa básica activa hasta un año.

Cuadro 2
EL SALVADOR: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2016				2017				2018	
	Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2 a/
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) b/	2,1	2,4	2,4	2,6	2,2	2,3	2,4
Reservas internacionales brutas (millones de dólares)	3 115	3 235	3 475	3 326	3 615	3 697	3 745	3 665	3 765	3 804
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) c/	102,3	103,9	104,8	104,8	104,9	106,7	108,9	110,0	107,4	105,5
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	1,1	0,9	1,0	-0,9	0,5	0,9	1,6	2,0	0,9	0,9
Precios al por mayor (variación porcentual en 12 meses)	-1,3	-1,1	-0,6	0,2	1,1	1,8	1,2	1,4	1,3	1,3
Tasas de interés nominales (medias de porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva d/	4,3	4,4	4,5	4,5	4,5	4,4	4,4	4,4	4,3	4,2 e/
Tasa de interés activa f/	6,2	6,4	6,4	6,5	6,3	6,5	6,5	6,6	6,5	6,5 e/
Diferencial de bonos soberanos, Embi Global (puntos básicos, a fin de período) g/	667	671	486	536	553	561	448	383	380	450
Emisión de bonos internacionales (millones de dólares)	-	-	-	-	951	-	-	-	-	-
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	8,9	8,7	8,6	6,3	4,3	3,7	4,1	5,3	6,0	5,7 e/
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes)	2,4	2,3	2,2	2,2	2,0	2,1	2,1	2,0	2,0	2,0

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

b/ Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1990.

c/ Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes.

d/ Tasa básica pasiva hasta 180 días.

e/ Datos al mes de mayo.

f/ Tasa básica activa hasta un año.

g/ Calculado por J.P.Morgan.