

GUATEMALA

1. Rasgos generales de la evolución reciente

Tras la contracción del 1,8% registrada en 2020, en 2021 el PIB real de Guatemala creció un 8%. El repunte significativo de la actividad económica se debe a un efecto estadístico de base, a la eliminación gradual de las medidas sanitarias para enfrentar la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19) y al considerable dinamismo de la demanda externa, del consumo y de la inversión privada. La demanda interna se vio impulsada por el notable incremento de los flujos de remesas y por el aumento del gasto público y la inversión, en tanto que el principal motor de la demanda externa fue la recuperación de la economía de los Estados Unidos.

La inflación interanual alcanzó un 3,1% en diciembre de 2021, 1,76 puntos porcentuales menos que al cierre de 2020. Esto se debió al restablecimiento de la normalidad de las cadenas internas de suministro de alimentos y bebidas, y al hecho de que las expectativas inflacionarias se mantuvieron ancladas al rango meta del banco central. Como resultado de la finalización de los programas públicos de emergencia para atender la pandemia, el déficit fiscal del gobierno central fue equivalente al 1,2% del PIB en 2021, menor al 4,9% registrado en 2020. La cuenta corriente tuvo un saldo positivo por sexto año consecutivo (2,5% del PIB), pero menor al registrado en 2020 (4,9% del PIB), debido a que el incremento de las exportaciones y de los flujos de remesas familiares se vio contrarrestado por un aumento aún mayor de las importaciones. La tasa de desempleo abierto en 2021 se ubicó en un 2,2%. En 2020 no se realizó la Encuesta Nacional de Empleo e Ingresos, pero de acuerdo con las estimaciones de la Organización Internacional del Trabajo (OIT), la tasa de desempleo abierto a nivel nacional se situó en un 4,7%.

La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) estima que en 2022 el PIB de Guatemala registrará un crecimiento del 4%. La disminución de la demanda externa, el incremento de los precios internacionales de los combustibles y una política monetaria más restrictiva tendrán una incidencia negativa sobre la actividad económica con respecto a 2021. Si se mantiene el incremento del precio internacional del petróleo, y si la economía mundial pierde dinamismo, podría ser necesario corregir a la baja esta estimación. El déficit del gobierno central cerraría el año en torno al 2% del PIB, gracias a una recuperación gradual de los ingresos. El superávit de la cuenta corriente se ubicaría en alrededor de un 2% del PIB, por debajo de 2021, fruto del incremento de las importaciones. La inflación interanual (diciembre a diciembre) llegaría a alrededor del 4% debido a las disrupciones en las cadenas mundiales de valor y al alza de los precios internacionales de los productos alimenticios. La tasa de desempleo abierto disminuiría en 2022, en la medida en que el dinamismo de la actividad económica tenga un impacto positivo en el mercado laboral.

2. La política económica

En 2021, la política económica se centró en alentar la recuperación de la actividad económica. Con ese fin, se adquirieron vacunas para inmunizar a la población contra el COVID-19 y se impulsó el turismo, la inversión en infraestructura nueva y el mantenimiento de la actual.

a). La política fiscal

En 2021, la estrategia fiscal se centró principalmente en la recuperación de la recaudación de impuestos más que en la contratación de nueva deuda. El incremento transitorio del gasto público para enfrentar la pandemia de COVID-19 en 2020 también tiene un efecto base sobre el resultado de 2021.

Los ingresos totales del gobierno central aumentaron un 22,3% en términos reales con respecto a 2020 y se ubicaron en un 12,3% del PIB, fruto del sólido crecimiento de la actividad económica y de los ingresos tributarios extraordinarios derivados de la transacción de compraventa de activos de la empresa de telecomunicaciones TIGO Guatemala. El crecimiento en términos reales de los ingresos tributarios y los no tributarios fue de un 24,1% y un 2,4%, respectivamente. Entre los ingresos tributarios, el impuesto sobre la renta fue el que anotó el mayor incremento (33,4% real), seguido del impuesto al valor agregado (23,3% real), mientras que entre los ingresos no tributarios, los registrados en la cuenta de utilidades de las empresas del Estado aumentaron un 14,2%. El impuesto sobre la renta y el impuesto al valor agregado representaron el 28,3% y el 44,9%, respectivamente, de los ingresos totales del gobierno central.

En 2021, los gastos totales disminuyeron un 7,6% real, con caídas del 5,8% en el gasto corriente y del 15,6% en el gasto de capital. En el mismo año, los gastos totales representaron un 13,5% del PIB, mientras que los gastos corrientes alcanzaron el 11,2% y los de capital el 2,4%. La deuda pública total como porcentaje del PIB disminuyó de un 31,4% en 2020 a un 30,8% en 2021 a raíz del fuerte repunte de la actividad económica y de la amortización de los préstamos. La deuda pública interna disminuyó 0,1 puntos porcentuales hasta ubicarse en un 17,9% del PIB, en tanto que la deuda pública externa disminuyó 0,6 puntos porcentuales hasta alcanzar el 12,9% del PIB. El financiamiento mediante endeudamiento fue suficiente para cubrir el déficit del ejercicio corriente, lo que sumado a la buena dinámica de los ingresos, permitió utilizar el resultado positivo para amortizar y financiar el servicio de la deuda. Como resultado, se estima que un 78% constituyó endeudamiento nuevo, mientras que un 22% fue refinanciamiento (roll-over) en condiciones favorables. La fuente principal de financiamiento del déficit fiscal fue la colocación de bonos del tesoro emitidos por el Ministerio de Finanzas Públicas.

En 2022, la política fiscal se centrará en aumentar la recaudación tributaria (en el primer cuatrimestre ya se registró un superávit fiscal primario) y en rediseñar el gasto para disminuir el impacto del aumento de los precios internacionales de los combustibles y los alimentos. Los ingresos públicos totales experimentaron un crecimiento interanual real del 11,2% al mes de abril de 2022. Los ingresos tributarios aumentaron un 12,4% en términos reales, mientras que los no tributarios cayeron un 8,2%, también en términos reales. Al primer cuatrimestre de 2022, se observó un aumento real del 8,5% en los gastos totales. El 19 de mayo de 2022, el congreso nacional aprobó la contratación de un préstamo por 500 millones de dólares del Banco Mundial para apoyo presupuestario.

b) La política monetaria

La política monetaria adoptada en 2021 se caracterizó por una postura expansiva. Durante todo el año, la junta monetaria mantuvo la tasa de política monetaria sin cambios en un 1,75%, a pesar de enfrentar presiones externas e internas sobre los precios, como los incrementos en los precios internacionales del petróleo, las restricciones en las cadenas mundiales de valor, o el aumento de los precios del transporte. A finales de año, se observó una desaceleración del ritmo inflacionario, y todos los agentes mantuvieron sus expectativas con relación a la inflación. En 2021, la tasa pasiva promedio de interés bancario fue de un 4,14% nominal (-0,1% real), ligeramente inferior a la de 2020, de un 4,63% nominal (1,4% real). La tasa de interés activa nominal promedio sobre los préstamos disminuyó tres décimas y pasó del 12,53% en 2020 al 12,19% en 2021 (un 9,1% en 2020 y un 7,6% en 2021, en términos reales). Durante el año se registró un aumento del 14,5% nominal en los préstamos del sistema financiero al sector privado, frente al alza del 7,8% observada en 2020. Este indicador es un reflejo de la recuperación económica. El 51,9% de los préstamos se destinó al sector del consumo, seguido por los sectores del comercio (14,2%), la manufactura (6,7%), la construcción (6,1%), la agricultura (2,5%) y el sector inmobiliario (2,4%).

El 25 de mayo y el 30 de junio de 2022, la junta monetaria del Banco de Guatemala, en respuesta a los efectos de los precios internacionales sobre las expectativas de los consumidores, decidió incrementar la tasa de política monetaria 25 puntos base, en cada una de las ocasiones, para ubicarla en un 2,25% anual. Durante el primer trimestre de 2022, las tasas de interés nominales pasivas promedio fueron de un 3,94% (0,6% real), mientras que las tasas de interés nominales activas promedio fueron de un 11,93% (8,3% real). Al 31 de marzo de 2022, el crédito al sector privado ascendía a 158.480,4 millones de quetzales (unos 20.599 millones de dólares), un 15,8% más que en el mismo período de 2021. El 53,1% de los préstamos se destinaron al sector del consumo, seguido por los sectores del comercio (14%), la manufactura (6,5%), la construcción (5,9%), la agricultura (2,5%) y el sector inmobiliario (2,3%). Se prevé que al finalizar el año el crédito haya crecido en torno al 7% con respecto a 2021.

c) La política cambiaria

En 2021 el tipo de cambio de Guatemala siguió rigiéndose por un sistema de flotación administrada. Al 31 de diciembre de 2021, el tipo de cambio nominal promedio se ubicó en 7,72 quetzales por dólar, lo que supone una ligera apreciación de un 0,16% con respecto al cierre de 2020. El tipo de cambio real anotó una leve apreciación del 0,6% en comparación con 2020. A finales de diciembre de 2021, las reservas internacionales ascendían a 20.939,6 millones de dólares, equivalentes a un 29,6% del PIB y a 9,1 meses de importaciones totales, lo que supone un aumento nominal del 13,4% con respecto al cierre de 2020.

El 16 de junio de 2022, el tipo de cambio nominal se situó en 7,74 quetzales por dólar, con una ligera depreciación del 0,3% en comparación con el cierre de diciembre de 2021. A finales de mayo de 2022, las reservas internacionales ascendían a 20.986,7 millones de dólares. Se espera que las reservas se incrementen al finalizar el año, en la medida en que las exportaciones recuperen su dinamismo y el ritmo actual de las remesas no decaiga.

3. La evolución de las principales variables

a) El sector externo

Las exportaciones de bienes registraron un crecimiento anual del 22,7% en 2021, impulsadas por la expansión de las ventas de café oro (42,4%), que representaron el 6,8% de las exportaciones totales de bienes. La expansión de las exportaciones totales obedeció más a un incremento del valor total de exportación (22,7%) que del volumen de los bienes (14%). Las exportaciones de productos tradicionales, mayormente agropecuarios, aumentaron un 21,9%, mientras que las de productos no tradicionales se incrementaron un 29,8%. Entre estas últimas se destacan las de caucho natural (52%), tabaco (48%) y semilla de ajonjolí (47,9%). Por su parte, las exportaciones de servicios se incrementaron un 13,6% en 2021 (-30,6% en 2020), alentadas por los mayores ingresos del turismo (69,7%). Los principales mercados de destino de las exportaciones fueron los demás países centroamericanos (33,1%), los Estados Unidos (31,4%) y México (4,3%).

En 2021, el valor de las importaciones tuvo un crecimiento anual del 46,1% y ascendió a 26.607,6 millones de dólares, principalmente debido a los incrementos de los precios internacionales de los combustibles y de los suministros de bienes para procesos industriales. Este resultado obedeció a la combinación entre el aumento del volumen total (18,2%) y del precio (41,9%) de las importaciones. Las importaciones de servicios, en tanto, se incrementaron un 49% en 2021 (-22,3% en 2020). La balanza de bienes y servicios registró un saldo negativo de 12.228,6 millones de dólares, un 85,7% por encima del resultado de 2020. Los términos de intercambio empeoraron un 10,1%.

Gracias a la recuperación económica que se vivió en los Estados Unidos y al incremento del empleo, las remesas familiares tuvieron un aumento sin precedentes del 34,9% y representaron un 18% del PIB. Los estímulos fiscales otorgados en los Estados Unidos, el aumento del empleo entre los hispanos en ese país y los motivos familiares y precautorios (ante posibles deportaciones) favorecieron el incremento de este flujo financiero.

Los flujos de inversión extranjera directa (IED) ascendieron a unos 3.471,7 millones de dólares en 2021, un 273% más que el total de 2020. Dos terceras partes de la IED (66%) corresponden al sector de la información y las comunicaciones, por la adquisición de una participación en la principal empresa telefónica del país por parte de una empresa de origen europeo. Los principales países de origen de la IED fueron Luxemburgo (64,8%), Colombia (7,5%), México (5,7%) y Panamá (5,4%).

En los primeros tres meses de 2022, las exportaciones de bienes registraron un crecimiento interanual del 23,1%, impulsadas por la expansión de las ventas de indumentaria (27,2%), café (63%) y azúcar (12,9%). El valor de las importaciones, por su parte, registró un incremento interanual del 38,2%, impulsado por los insumos para la industria (57,8%) y el petróleo y los combustibles (52,1%). La IED a marzo de 2022 fue de 370,75 millones de dólares, un 21,3% más que durante el mismo período de 2021.

Al 31 de mayo de 2022, los ingresos por concepto de remesas familiares alcanzaron un monto acumulado de 7.045,2 millones de dólares, lo que representa un incremento interanual del 25,7%. El Banco de Guatemala estima que en 2022 las remesas familiares se situarían en torno a los 17.590 millones de dólares, un 15% más que en 2021, mientras que las exportaciones se incrementarían un 10% y las importaciones un 12%. Se espera que los flujos de IED sean menores en 2022 que los de 2021. Sin embargo, en el mediano plazo se espera que Guatemala aproveche los movimientos por el traslado de las operaciones de las empresas a sus países de origen (reshoring) o a destinos cercanos (nearshoring) que se están dando en América del Norte.

b) La actividad económica

En lo referido al gasto, en 2021 el consumo privado aumentó un 8,9%, fruto del gran dinamismo de las remesas familiares y de la eliminación de las restricciones impuestas durante la pandemia, en tanto que la inversión bruta interna aumentó un 26,8%, principalmente a raíz del impacto positivo de la inversión bruta fija (20,8%). Por el lado de la oferta, los sectores que registraron el mejor desempeño fueron los de las actividades de alojamiento y alimentación (20,8%), la atención de la salud humana y la asistencia social (17,4%), el transporte y el almacenamiento (11,6%), y la construcción (11%).

En el segundo trimestre de 2021 se registró el crecimiento trimestral interanual más alto del año (15,4%). Este resultado se debe, en gran medida, a un efecto de base en comparación con el mismo trimestre de 2020, cuando se registró la mayor caída de ese año. En el tercer trimestre, la expansión fue de menor magnitud (8,1%), mientras que en el primer y el cuarto trimestres se informó de variaciones interanuales positivas más moderadas (un 4,5% y un 4,7%, respectivamente). En ello incidió el repunte del consumo privado, la inversión y el incremento de las exportaciones.

No se han publicado datos del PIB para el primer trimestre de 2022. Sin embargo, en abril de este año, el índice mensual de actividad económica (IMAE), en su serie tendencia-ciclo, mostró un crecimiento interanual del 3,9%, inferior al registrado en el mismo mes del año anterior, de un 12,6%. Este resultado obedece al crecimiento observado en las actividades de comercio y reparación de vehículos, de alojamiento y alimentación, y las financieras y de seguros, principalmente.

c) La inflación, las remuneraciones y el empleo

En el primer semestre de 2021, la inflación se mantuvo por encima del rango meta del banco central (4%, con un margen de tolerancia de un punto porcentual en ambos sentidos), y alcanzó su máximo valor en febrero (6%). Entre los factores que más presionaron el nivel de precios están las interrupciones en las cadenas de suministros y el aumento de los precios internacionales de los combustibles. No obstante, para la segunda mitad del año, la inflación se desaceleró hasta colocarse dentro del rango meta. Los sectores del transporte y las comunicaciones (16,7% en promedio), la vivienda (4,8% en promedio) y los alimentos y las bebidas no alcohólicas (4,8% en promedio) presentaron el mayor incremento anual de precios.

La tasa de desempleo abierto en 2021 se ubicó en un 2,2%. No se cuenta con el comparativo de 2020 debido a que, por las restricciones de movilidad, no se recogió información de la Encuesta Nacional de Empleo e Ingresos. Sin embargo, algunas instituciones internacionales, como la OIT, estimaron que durante 2020 la tasa promedio de desempleo a nivel nacional se situó en un 4,7%.

Los salarios mínimos nominales se mantuvieron sin cambios en 2021. El salario mínimo fue de 90,16 quetzales diarios en el campo y de 92,88 quetzales diarios en la ciudad (alrededor de 12 dólares), mientras que en el sector de las maquiladoras, el salario mínimo se fijó en 84,88 quetzales diarios (unos 11 dólares). En términos reales, el salario mínimo disminuyó un 7,4% con respecto a 2020. En diciembre de 2021 se volvieron a fijar nuevos salarios, que se encuentran vigentes para 2022. El agrícola se ubicó en 94,44 quetzales diarios (12,2 dólares), el no agrícola en 97,29 quetzales diarios (12,6 dólares) y el del sector de las maquiladoras en 88,91 quetzales diarios (11,5 dólares).

En mayo de 2022, la inflación registró un crecimiento interanual del 5,82%, por encima del rango meta del banco central. Los rubros en que más crecieron fueron el del transporte y las comunicaciones (11,5% interanual), el de los muebles, equipos y mantenimiento (6,9% interanual) y el de los alimentos y las bebidas no alcohólicas (7,2% interanual). Dadas la inestabilidad y la incertidumbre en los mercados del petróleo, de los productos agrícolas y de los fertilizantes, es posible que los precios internacionales de estos productos presionen al alza los precios internos. El caso de los combustibles es el que concita la mayor atención por sus posibles efectos sobre el transporte, y la transmisión hacia el resto de la economía. Se espera que en 2022 la tasa de desempleo abierto se reduzca, de la mano del crecimiento de la actividad económica.

Cuadro 1
GUATEMALA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021 a/
	Tasas de variación anual b/								
Producto interno bruto total	3,7	4,4	4,1	2,7	3,1	3,4	4,0	-1,8	8,0
Producto interno bruto por habitante	1,5	2,3	2,0	0,6	1,1	1,4	2,0	-3,6	6,0
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	4,7	1,6	2,6	2,4	3,3	2,5	1,7	-0,2	3,5
Explotación de minas y canteras	3,5	46,6	4,2	-9,1	-29,3	-31,1	2,9	-3,1	10,1
Industrias manufactureras	3,5	3,4	3,7	3,0	3,0	3,3	3,2	-0,7	8,0
Electricidad, gas y agua	5,2	6,5	0,6	3,8	5,4	3,1	-1,4	1,7	5,7
Construcción	1,7	7,5	1,6	-0,3	3,0	5,3	10,0	-4,3	11,0
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	3,2	3,8	4,2	3,2	3,3	2,9	4,2	-2,8	10,2
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	2,9	2,7	5,4	3,5	4,1	4,0	4,1	-4,7	8,4
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	4,9	4,6	5,3	3,1	3,8	4,7	4,7	1,1	6,6
Servicios comunales, sociales y personales	4,8	4,1	3,7	2,4	2,7	3,2	2,6	-2,9	6,5
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Gasto de consumo final	3,9	4,4	4,7	3,2	3,1	4,0	4,4	-1,1	8,4
Consumo del gobierno	5,6	3,6	0,9	-3,1	2,1	7,6	2,7	1,5	5,0
Consumo privado	3,7	4,5	5,1	4,1	3,3	3,5	4,7	-1,4	8,9
Formación bruta de capital	-1,0	-1,3	1,4	-4,0	4,2	9,8	8,3	-4,8	28,6
Exportaciones de bienes y servicios	6,7	6,9	2,8	2,4	1,5	-0,4	0,2	-7,7	11,7
Importaciones de bienes y servicios	4,3	3,4	3,6	0,9	2,8	3,9	5,0	-5,7	22,1
Inversión y ahorro c/	Porcentajes de PIB								
Formación bruta de capital	15,8	15,1	14,8	13,9	13,6	13,8	14,3	13,3	17,0
Ahorro nacional	11,6	11,8	13,6	14,8	14,8	14,7	16,7	18,2	19,5
Ahorro externo	4,2	3,3	1,2	-1,0	-1,2	-0,9	-2,4	-4,9	-2,5
Balanza de pagos	Millones de dólares								
Balanza de cuenta corriente	-2 239	-1 909	-774	637	857	650	1 821	3 832	2 177
Balanza de bienes	-6 749	-6 782	-6 439	-6 077	-6 791	-7 985	-7 967	-6 314	-10 920
Exportaciones FOB	8 663	9 375	9 085	8 973	9 651	9 644	9 919	10 127	12 413
Importaciones FOB	15 412	16 157	15 524	15 050	16 442	17 629	17 885	16 441	23 333
Balanza de servicios	34	74	81	222	291	166	38	-270	-1 308
Balanza de renta	-1 236	-1 517	-1 486	-1 425	-1 501	-1 502	-1 404	-1 462	-1 659
Balanza de transferencias corrientes	5 712	6 316	7 071	7 917	8 858	9 971	11 154	11 879	16 065
Balanzas de capital y financiera d/	2 977	2 035	1 279	787	1 743	338	-23	-644	631
Inversión extranjera directa neta	1 449	1 388	1 048	965	934	780	796	783	3 311
Otros movimientos de capital	1 528	647	231	-178	809	-442	-819	-1 426	-2 680
Balanza global	738	126	505	1 424	2 600	988	1 798	3 189	2 809
Variación en activos de reserva e/	-738	-126	-505	-1 424	-2 600	-988	-1 798	-3 189	-2 809
Otros indicadores del sector externo									
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2010=100)	96,4	97,0	102,2	110,3	104,5	100,0	98,8	106,2	95,1
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	1 741	518	-207	-639	242	-1 164	-1 427	-2 106	-1 027
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	19 825	21 577	22 235	23 333	24 982	24 462	24 571	25 207	26 857

Cuadro 1 (conclusión)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021 a/
Empleo	Tasas anuales medias								
Tasa de desempleo abierto g/	3,1	2,9	2,6	2,7	2,5	2,4	2,2	...	2,2
Precios	Porcentajes anuales								
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	4,4	2,9	3,1	4,2	5,7	2,3	3,4	4,8	3,1
Variación del tipo de cambio nominal (promedio anual)	0,3	-1,6	-1,0	-0,7	-3,3	2,3	2,4	0,3	...
Variación de la remuneración media real	-0,1	2,5	3,4	-2,0	-1,0	0,7
Tasa de interés pasiva nominal h/	5,5	5,5	5,5	5,5	5,4	5,2	5,0	4,6	4,1
Tasa de interés activa nominal i/	13,6	13,8	13,2	13,1	13,1	12,9	12,7	12,5	12,2
Gobierno central	Porcentajes de PIB								
Ingresos totales	11,8	11,7	11,1	11,5	11,4	11,3	11,2	10,7	12,4
Ingresos tributarios	11,5	11,3	10,8	11,2	11,1	11,0	10,9	10,5	12,1
Gastos totales	14,0	13,6	12,6	12,6	12,8	13,2	13,4	15,6	13,5
Gastos corrientes	10,9	10,6	10,3	10,4	10,5	10,6	10,7	12,6	11,2
Intereses	1,6	1,5	1,6	1,5	1,5	1,5	1,6	1,7	1,7
Gastos de capital	3,1	3,0	2,2	2,2	2,3	2,6	2,7	3,0	2,4
Resultado primario	-0,6	-0,4	0,1	0,4	0,1	-0,3	-0,6	-3,2	0,6
Resultado global	-2,2	-1,9	-1,5	-1,1	-1,4	-1,9	-2,2	-4,9	-1,2
Deuda del gobierno central	25,0	24,7	24,8	25,0	24,6	26,0	25,7	31,5	30,8
Interna	11,8	12,9	12,6	12,7	13,1	13,6	13,9	18,0	17,9
Externa	13,1	11,8	12,2	12,3	11,6	12,4	11,8	13,5	12,9
Moneda y crédito	Porcentajes del PIB, saldos a fin de año								
Crédito interno	37,6	39,2	40,6	40,5	38,6	38,6	36,8	39,6	38,6
Al sector público	8,1	8,9	8,6	7,9	7,5	8,9	9,4	11,9	10,4
Al sector privado	33,1	33,5	35,3	35,7	35,2	35,0	34,1	35,9	35,9
Otros	-3,7	-3,2	-3,3	-3,1	-4,1	-5,4	-6,6	-8,2	-7,6
Base monetaria	10,3	10,5	10,9	11,8	12,6	12,9	13,3	17,2	17,4
Dinero (M1)	15,7	15,6	16,2	16,3	17,1	17,7	18,5	23,0	23,1
M2	35,6	35,9	37,4	38,1	39,8	41,4	42,9	50,3	49,9
Depósitos en moneda extranjera	12,3	12,1	11,9	11,5	11,0	11,8	10,8	12,5	11,3

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 2001.

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/ Promedio ponderado de las tasas pasivas en moneda nacional.

i/ Promedio ponderado de las tasas activas en moneda nacional.