

EL SALVADOR

1. Rasgos generales de la evolución reciente

La economía salvadoreña creció un 2,4% en 2016, ligeramente por encima del 2,3% alcanzado en 2015. El principal motor de la actividad económica fue la demanda interna y, en particular, el consumo privado, que se fortaleció por la mejora del salario real, el dinamismo de los flujos de remesas familiares y el incremento en los créditos personales. Este comportamiento, junto con la expansión de la inversión y el consumo público, compensó parcialmente la reducción de la demanda externa. La inflación interanual a diciembre alcanzó una tasa negativa del -0,9%, frente al 1,0% registrado en 2015, gracias a caídas en los precios de los principales productos alimenticios. La reducción de la factura petrolera permitió una mejora del déficit de la cuenta corriente, que cerró en un equivalente al 2,0% del PIB (comparado con el 3,6% en 2015). En lo que respecta a las finanzas públicas, el déficit del sector público no financiero, incluidas las pensiones, disminuyó del 3,3% del PIB en 2015 al 2,8% del PIB en 2016, como resultado de una mayor recaudación tributaria. En materia de empleo formal, el número de cotizantes al Instituto Salvadoreño del Seguro Social (ISSS) creció, en promedio, un 1,8% (comparado con el crecimiento del 1,6% en 2015).

De acuerdo con estimaciones de la CEPAL, en 2017 la actividad económica registrará una expansión del 2,5%, como consecuencia del desempeño de la demanda interna, impulsada por nuevos proyectos de inversión públicos y privados, y la recuperación del dinamismo del sector externo. De acuerdo con las estimaciones del Banco Central de Reserva de El Salvador, en 2017 se registrará una mayor inflación, de alrededor del 5%, a causa de la disipación del efecto de los bajos precios de las materias primas importadas y la normalización de subsidios y tarifas de servicios como electricidad, transporte y agua. Se espera que el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se incremente y cierre el año en torno al 3,7% del PIB, debido al aumento previsto en las exportaciones de manufacturas y la continuación de la entrada de remesas familiares al país. El Ministerio de Hacienda estima un incremento en el déficit fiscal del sector público no financiero, que alcanzará un monto equivalente al 3,9% del PIB. En cuanto a las expectativas de empleo, se prevé una continuidad en la creación de nuevos puestos formales de trabajo, con un crecimiento del 2% interanual, vinculada al aumento esperado en la actividad económica interna y las mejoras previstas en el sector externo.

2. La política económica

En 2016 la política macroeconómica buscó garantizar un entorno económico propicio para dinamizar el crecimiento y la inversión. El año estuvo caracterizado por la incertidumbre respecto al pago de las pensiones públicas en el largo plazo.

a) La política fiscal

En 2016 la política fiscal de El Salvador tuvo un sesgo contractivo. El balance fiscal primario, sin incluir las pensiones, aumentó del 1,1% del PIB en 2015 al 1,8% del PIB en 2016. El pago de pensiones ascendió a un monto de 519,9 millones de dólares en 2016 (equivalente al 1,9% del PIB), lo que representa un crecimiento anual real del 6,5%. Por otra parte, el déficit global del sector público no financiero, incluidas las pensiones, disminuyó del 3,3% del PIB en 2015 al 2,8% del PIB en 2016, debido, sobre todo, a una mayor recaudación tributaria.

Los ingresos totales del sector público no financiero crecieron un 6,5% en términos reales en 2016 y representaron un monto equivalente al 20,6% del PIB. Los ingresos tributarios se incrementaron un 5,7% en términos reales, impulsados por la recaudación del impuesto sobre la renta (ISR) y el aumento de los ingresos derivados de las contribuciones especiales para la seguridad. Como resultado, la carga tributaria neta en 2016 fue del 15,5% del PIB, monto superior al 15,0% del PIB alcanzado en 2015.

Con el objetivo de atender las prioridades del Plan El Salvador Seguro, a fines de 2015 la Asamblea Legislativa aprobó dos nuevas contribuciones especiales dirigidas a financiar programas específicos para fortalecer la seguridad nacional. En 2016 estas alcanzaron 48,5 millones de dólares por el uso de servicios de telefonía y la adquisición de dispositivos tecnológicos y 7,0 millones de dólares por contribución de las ganancias de los grandes contribuyentes.

En lo que respecta a los egresos, el incremento del 3,6% en términos reales del gasto total se explica por el aumento del 2,0% en los gastos corrientes, impulsado por la expansión en la compra de bienes y servicios, y el pago de remuneraciones y salarios públicos, así como por el ascenso del 14,3% en los gastos de capital, principalmente en los sectores de energía y transporte vinculados a proyectos como la ampliación del aeropuerto internacional de El Salvador y el mantenimiento de las instalaciones portuarias. El gasto total representó el 21,5% del PIB. Las transferencias corrientes, por su parte, siguieron la tendencia de reducción observada en los últimos cuatro años, con una caída interanual del 11,6% en términos reales, debido principalmente a la focalización de subsidios.

Como en años recientes, para financiar el déficit en el corto plazo el Gobierno recurrió a la colocación de deuda en el mercado local, a través de la emisión de letras del tesoro (LETES), cuyo saldo se ubicó por encima de los 1.000 millones de dólares en diciembre de 2016 (monto equivalente al 3,8% del PIB).

La deuda total del sector público no financiero al cierre de 2016 registró un saldo de 12.307 millones de dólares, equivalente al 46,1% del PIB. Al incluir la deuda por las pensiones, el saldo ascendió a 16.323 millones de dólares, con un aumento nominal del 5,3% respecto al registrado en 2015, y al cierre del año se ubicó en un 61,1% del PIB, 1,1 puntos porcentuales por encima del nivel registrado el año anterior.

En noviembre de 2016 la Asamblea Legislativa aprobó la Ley de Responsabilidad Fiscal, con miras a garantizar la sostenibilidad fiscal a mediano y largo plazo, fortalecer la estabilidad macroeconómica y reducir la deuda pública. La Ley contempla el establecimiento de metas para el balance primario y la recaudación tributaria y límites para el crecimiento de los gastos corrientes, sobre todo de los salarios y las remuneraciones.

El déficit del sector público no financiero acumulado hasta mayo de 2017 llegó a 0,4 millones de dólares incluyendo pensiones y fideicomisos (frente a un superávit de 57,3 millones de dólares en el mismo período del año anterior). Los ingresos totales registraron una reducción interanual real del 0,7%, mientras que los ingresos corrientes bajaron un 0,6%. Los gastos totales mostraron un ascenso real del 1,1%, impulsados por el crecimiento de los gastos corrientes (3,5%). En el mismo período, la deuda total del sector público no financiero con pensiones llegó a un monto de 16.719 millones de dólares, un 2,9% por encima de lo registrado en diciembre de 2016, pero, en términos del PIB, mostró una leve reducción que la ubicó en un 59,0% del PIB.

El saldo de LETES al 31 de mayo de 2017 alcanzó los 717,9 millones de dólares. Además, en febrero de 2017 el Gobierno emitió bonos soberanos (eurobonos) en el mercado internacional por un

monto de 600 millones de dólares para amortizar la deuda. La emisión fue colocada a un plazo de 12 años, con vencimiento en 2029 y una tasa de interés del 8,625%.

No obstante este buen resultado, en abril de 2017 el Gobierno de El Salvador se declaró en situación de impago después de no cumplir con los compromisos de deuda local pendientes con las cuentas de ahorro para pensiones de los trabajadores. Como resultado, las tres calificadoras internacionales bajaron sus notas de riesgo del país a grados de riesgo sustancial y con pocas perspectivas de recuperación. La polarización política en la Asamblea Legislativa de El Salvador ha limitado las opciones de financiamiento del Gobierno e impedido la aprobación de medidas fiscales significativas para detener el deterioro de las finanzas públicas. Los cambios en la calificación de riesgo reflejan los problemas persistentes para satisfacer las necesidades de financiamiento para 2017, en ausencia de un acuerdo político que desbloquee el acceso a endeudamiento externo adicional.

b) La política monetaria

El Banco Central de Reserva de El Salvador no goza de completa autonomía monetaria, debido a la dolarización vigente desde 2001 y a la libre movilidad de capitales. Por ello, en el corto plazo las tasas de interés se determinan por la dinámica de oferta y demanda entre los intermediarios financieros que operan en el país, que en 2016 mantuvieron condiciones estables de liquidez.

Las tasas de interés pasivas se incrementaron levemente en 2016, en parte por el aumento en la demanda de fondeo doméstico por parte de los bancos. La tasa nominal media de depósitos a 180 días se ubicó en un 4,41%, por encima del 4,24% del promedio del año anterior. Durante el mismo período, la tasa nominal de préstamos de hasta un año se incrementó un promedio anual de 20 puntos básicos hasta ubicarse en un 6,37%. El sistema financiero registró una ampliación de los depósitos totales (un 3% en términos interanuales a diciembre de 2016), impulsada principalmente por captaciones del sector privado. El crédito al sector privado destinado tanto a los hogares como a las empresas mostró cierto dinamismo durante todo 2016, con tasas de crecimiento interanual del 4,3% y el 7,1%, respectivamente.

Las reservas internacionales netas (RIN) al final de 2016 alcanzaron un monto de 2.923 millones de dólares (un incremento del 9,5%), equivalente a casi 3,6 meses de importaciones.

A mayo de 2017, la cartera total de préstamos otorgados por las otras sociedades de depósitos tuvo un crecimiento anual del 5,9% (un incremento del 5,5% al mismo mes de 2016), destinado principalmente al consumo y la adquisición de vivienda. Los depósitos totales de los bancos comerciales, bancos cooperativos y sociedades de ahorro y crédito aumentaron un 6,8% interanual a mayo (3,5% durante el mismo período del año anterior). La tasa de interés de depósitos a 180 días se ubicó en un 4,39% (en comparación con el 4,37% registrado en mayo de 2016) y la tasa de interés activa de hasta un año se situó en un 6,51% (6,41% en el mismo período del año previo). Por su parte, las RIN del país a mayo acumularon 3.368 millones de dólares, lo que representa un incremento del 15,2% con respecto a la cifra de finales de diciembre del año anterior.

c) Otras políticas

En marzo de 2016 la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) y la Fiscalía General de la República (FGR) firmaron acuerdos para robustecer la lucha contra el lavado de dinero y el financiamiento del terrorismo al permitir el cruce de información confidencial entre ambas instituciones. En abril del mismo año entró en vigor la Ley de Firma Electrónica, que otorga valor jurídico equivalente a la firma en las transacciones que se realicen por medios electrónicos y establece las bases para regular a los proveedores del servicio.

En el ámbito de la política comercial, en 2016 finalizaron las negociaciones de un tratado de libre comercio con la República de Corea, del que también forman parte el resto de los países centroamericanos. Se espera que este tratado entre en vigencia en 2018.

3. La evolución de las principales variables

a) La evolución del sector externo

Como consecuencia del descenso de la actividad comercial a nivel mundial y, en particular, de la menor demanda de los Estados Unidos, China y la subregión centroamericana, en 2016 se observó una contracción del 2,7% en el valor de las exportaciones salvadoreñas (frente a una expansión del 4% en 2015). Aunque el precio medio de las exportaciones se incrementó un 2,2% interanual, en términos de volumen las exportaciones totales disminuyeron un 4,8%. Por otra parte, las exportaciones tradicionales cayeron un 28,4% en términos de valor, debido a las reducciones en los principales productos de exportación, como el azúcar (-29,9%) y el café (-26,6%), y las exportaciones no tradicionales presentaron una disminución del 2,4%. Los envíos de la industria maquiladora fueron los únicos que registraron un crecimiento positivo del 3,8% —aunque menor en casi cinco puntos porcentuales al observado el año anterior—, gracias a la comercialización de textiles y artículos confeccionados, química, material eléctrico y productos de plástico. El principal destino de las exportaciones salvadoreñas totales continúan siendo los Estados Unidos (más del 47,9% del total de las exportaciones), seguido por Honduras, Guatemala y Nicaragua.

Las importaciones registraron un descenso del 5,4% en 2016. En términos de volumen crecieron un 4%, pero el valor fue afectado por la reducción del 9,0% interanual de los precios internacionales. Las importaciones de bienes intermedios cayeron un 9,8% y las de consumo, un 2,5%. La factura petrolera sumó 1.089 millones de dólares, 263 millones menos que la del año anterior. Este comportamiento tuvo un impacto favorable en los términos de intercambio (7,5%). El saldo deficitario de la balanza comercial fue un 7,3% inferior a lo observado en 2015 y se ubicó en 4.637 millones de dólares (monto equivalente al 17,3% del PIB).

Los flujos de remesas familiares crecieron un 7,2% en términos nominales en 2016 y alcanzaron un monto de 4.576 millones de dólares, equivalente al 17,1% del PIB, lo que representó el mayor flujo de remesas en la historia de El Salvador. Este aumento se vio impulsado por el incremento de los niveles de empleo en los Estados Unidos, en sectores que son importantes para los trabajadores salvadoreños, como la construcción, y hoteles y restaurantes. Asimismo, ante la incertidumbre migratoria que se vivió durante el proceso electoral, el flujo de remesas se aceleró en el último trimestre. Por otra parte, los flujos netos de inversión extranjera directa (IED) sumaron 374 millones de dólares en 2016, un 6,3% por debajo de los registrados en 2015. Estos flujos se concentraron principalmente en los sectores de manufactura, actividades financieras y comercio.

En los primeros cinco meses de 2017 las exportaciones totales salvadoreñas crecieron, en términos de valor interanual, un 3,6% (lo que representa un aumento del 20,3% en volumen), favorecidas por mejoras en las exportaciones del azúcar y las prendas de vestir. En este mismo período, las importaciones crecieron un 4,6% en términos de valor, gracias a los bienes intermedios para la industria manufacturera (que aumentaron un 11,4% en términos de valor), aunque, en términos de volumen, las importaciones totales cayeron un 4,0%. La entrada de remesas familiares alcanzó un monto de 2.041 millones de dólares acumulados a mayo, con un crecimiento interanual del 10,8%.

b) El crecimiento económico

En 2016 todos los sectores registraron un desempeño positivo, salvo el de electricidad, gas y agua. Destacan los sectores de agricultura, caza y pesca, y de servicios comunales, sociales y personales, que se expandieron por encima de la economía en su conjunto (4,6% y 3,0%, respectivamente). La industria manufacturera, por su parte, creció un 2%, cifra inferior en 1,8 puntos porcentuales a la registrada el año anterior, como consecuencia de la menor comercialización de productos de consumo duradero a nivel mundial. El crecimiento del PIB se aceleró durante el año, de un 2,1% en el primer trimestre a su mayor nivel (2,6%) en el último trimestre.

De los componentes del gasto, el PIB se vio favorecido por el dinamismo del consumo total, con una contribución de 1,1 puntos porcentuales del consumo privado, gracias al aumento del ingreso disponible de los hogares por la entrada de remesas, los menores niveles de inflación y el crecimiento de los salarios reales. Por el contrario, las exportaciones tuvieron una contribución negativa al crecimiento de 0,1 puntos porcentuales del PIB en 2016. La formación bruta de capital cayó levemente en 2016 (-0,1% real en términos interanuales), a causa de la caída de la tasa registrada por la inversión privada (-0,2%), contrarrestada, sin embargo, por el aumento en la inversión pública, que subió un 0,4% real interanual (en comparación con un 11,4% en 2015).

Impulsada por condiciones externas favorables en la economía mundial y por una continuación sólida de la demanda interna, la economía salvadoreña creció un 2,3% en términos reales en el primer trimestre de 2017. Los sectores económicos que favorecieron esta expansión fueron principalmente bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas (4,6%), el sector agropecuario (3,2%), construcción (3,1%) y servicios financieros (3,1%). El único sector económico que registró una caída en los primeros tres meses de 2017 fue electricidad, gas y agua (1,5%).

c) La inflación, las remuneraciones y el empleo

La inflación interanual a diciembre alcanzó una tasa del -0,9%, inferior al 1% registrado en diciembre de 2015. Durante los primeros nueve meses de 2016, la inflación anual se mantuvo en terreno positivo, pero en los tres últimos meses presentó niveles negativos. La reducción del índice de precios al consumidor se explica por las condiciones climáticas favorables, que redundaron en el descenso de los precios de los principales productos alimenticios. La inflación de largo plazo, medida por el índice de inflación subyacente, se mantuvo a la baja durante el año y en diciembre de 2016 registró una tasa de crecimiento interanual del -0,14%.

En materia de empleo, los registros del ISSS muestran una leve aceleración en la creación de nuevos puestos formales de trabajo. El número medio de cotizantes al ISSS en 2016 creció un 1,8% en términos interanuales, cifra mayor que el 1,6% de 2015. Las actividades económicas que registraron los mayores incrementos en el número de plazas fueron comercio, restaurantes y hoteles; servicios financieros y seguros; industrias manufactureras; y transporte, almacenamientos y comunicación.

En diciembre de 2016 el Consejo Nacional del Salario Mínimo logró un acuerdo histórico al definir un nuevo salario mínimo diferenciado para el sector agrícola de acuerdo con la actividad realizada, ya sea de recolección o de beneficio. Para el sector de la maquila se definió que el nuevo salario mínimo fuera de 295 dólares por mes, un aumento del 39,9% nominal (41,1% real) respecto de 2016. Por su parte, los rubros de industria, y comercio y servicios tendrán un nuevo salario mínimo de 300 dólares por mes, lo que implica un aumento del 21,7% nominal (22,7% real) y 19,2% nominal (20,3% real), respectivamente.

En los primeros cinco meses de 2017 la inflación repuntó, principalmente por los efectos de la reducción de los subsidios a servicios como agua y electricidad. La inflación interanual en mayo se situó en un 1,0% y, entre los componentes que mostraron un alza de precios, se destacan los de alojamiento, agua, electricidad y otros (6,3%), bebidas alcohólicas, tabaco y otros (3,5%) y restaurantes y hoteles (1,9%). La inflación subyacente, por su parte, se mantuvo en niveles muy bajos (0,1%).

Cuadro 1
EL SALVADOR: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 a/
	Tasas de variación anual b/								
Producto interno bruto total	1,3	-3,1	1,4	2,2	1,9	1,8	1,4	2,3	2,4
Producto interno bruto por habitante	0,9	-3,5	1,0	1,8	1,5	1,4	1,0	1,9	1,9
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	3,0	-2,9	3,1	-2,5	3,5	-0,4	1,3	-1,8	4,6
Explotación de minas y canteras	-6,8	-15,4	-11,4	13,7	2,8	1,3	-1,6	2,3	1,8
Industrias manufactureras	2,3	-3,0	1,9	2,7	1,3	3,1	1,6	3,8	2,0
Electricidad, gas y agua	2,3	-1,0	-0,6	0,4	0,8	1,0	2,3	0,3	-0,9
Construcción	-7,3	-2,8	-5,0	8,9	0,3	-0,1	-10,7	1,7	2,3
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	1,0	-5,4	1,5	2,3	2,6	1,5	2,4	3,2	2,3
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	-0,8	-5,9	-0,2	4,6	1,6	1,8	0,9	3,5	1,1
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	0,9	-1,3	1,9	1,8	0,2	2,3	2,1	1,6	2,0
Servicios comunales, sociales y personales	2,0	1,3	1,8	3,4	2,5	3,1	2,7	1,8	3,0
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Gasto de consumo final	1,7	-9,2	2,2	2,5	2,4	1,0	1,3	2,3	1,2
Consumo del gobierno	-0,4	5,8	2,2	3,9	2,5	3,7	-0,4	5,1	1,2
Consumo privado	1,8	-10,3	2,2	2,4	2,4	0,7	1,4	2,1	1,2
Formación bruta de capital	-5,4	-19,2	2,4	13,8	-1,4	9,3	-6,4	8,1	-0,1
Exportaciones de bienes y servicios	6,9	-16,0	11,6	9,3	-7,3	4,8	-0,6	2,2	-0,3
Importaciones de bienes y servicios	3,3	-24,8	10,4	10,8	-4,6	4,5	-2,5	3,9	-2,2
Inversión y ahorro c/	Porcentajes de PIB								
Formación bruta de capital	15,2	13,4	13,3	14,4	14,1	15,0	13,6	13,9	13,6
Ahorro nacional	8,1	11,9	10,8	9,6	8,8	8,4	8,8	10,3	11,7
Ahorro externo	7,1	1,5	2,5	4,8	5,4	6,5	4,8	3,6	2,0
Balanza de pagos	Millones de dólares								
Balanza de cuenta corriente	-1 532	-312	-533	-1 112	-1 279	-1 586	-1 212	-926	-531
Balanza de bienes	-5 113	-3 506	-4 022	-4 772	-4 927	-5 295	-5 206	-5 003	-4 637
Exportaciones FOB	3 276	2 924	3 473	4 243	4 235	4 334	4 257	4 381	4 186
Importaciones FOB	8 389	6 430	7 495	9 015	9 161	9 629	9 463	9 384	8 823
Balanza de servicios	224	308	398	449	532	618	794	805	756
Balanza de renta	-389	-556	-538	-618	-891	-992	-1 034	-1 091	-1 225
Balanza de transferencias corrientes	3 747	3 442	3 629	3 830	4 006	4 083	4 234	4 363	4 576
Balanzas de capital y financiera d/	1 866	735	237	698	1 930	1 259	1 179	1 039	983
Inversión extranjera directa neta	824	366	-226	218	484	176	311	399	374
Otros movimientos de capital	1 042	369	462	479	1 447	1 083	868	640	609
Balanza global	333	423	-296	-414	651	-327	-33	113	453
Variación en activos de reserva e/	-333	-423	296	414	-651	327	33	-113	-453

Cuadro 1 (conclusión)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 a/
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) f/	101,7	99,6	101,2	102,4	103,1	104,1	104,6	103,7	103,7
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2010=100)	107,1	105,1	100,0	100,8	97,1	96,5	101,2	109,5	111,3
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	1 477	179	-302	79	1 039	267	145	-52	-242
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	9 994	9 882	9 698	10 670	12 521	13 238	14 885	15 217	16 253
Empleo									
	Tasas anuales medias								
Tasa de participación g/	62,7	62,8	62,5	62,7	63,2	63,6	63,6	62,8	62,1
Tasa de desempleo abierto h/	5,5	7,1	6,8	6,6	6,2	5,6	6,7	6,8	...
Tasa de subempleo visible h/	6,3	7,7	7,0	3,4	5,8	5,8	6,7	6,8	...
Precios									
	Porcentajes anuales								
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	5,5	-0,2	2,1	5,1	0,8	0,8	0,5	1,0	-0,9
Variación de los precios al productor industrial (diciembre a diciembre)	-6,0	4,9	6,2	7,0	2,4	-0,2	-5,8	-6,0	0,2
Variación de la remuneración media real	-3,1	3,5	1,1	-2,9	0,2	0,5	0,7	7,9	...
Tasa de interés pasiva nominal i/	4,2	4,5	2,9	1,8	2,5	3,4	3,8	4,2	4,4
Tasa de interés activa nominal j/	7,9	9,3	7,6	6,0	5,6	5,7	6,0	6,2	6,4
Gobierno central									
	Porcentajes de PIB								
Ingresos totales	15,1	13,8	15,0	15,4	15,8	16,3	15,8	15,9	16,4
Ingresos tributarios	13,5	12,6	13,5	13,8	14,4	15,4	15,1	15,0	15,5
Gastos totales	15,8	17,6	17,7	17,6	17,5	18,1	17,4	17,0	16,8
Gastos corrientes	13,0	14,7	14,5	14,6	14,2	15,0	14,6	14,4	14,2
Intereses	2,4	2,5	2,3	2,2	2,2	2,4	2,4	2,4	2,5
Gastos de capital	2,8	2,9	3,2	3,1	3,3	3,0	2,8	2,6	2,6
Resultado primario	1,8	-1,2	-0,4	-0,1	0,5	0,6	0,8	1,3	2,1
Resultado global	-0,6	-3,7	-2,7	-2,3	-1,7	-1,8	-1,6	-1,1	-0,4
Deuda del gobierno central									
Interna	11,6	14,9	14,3	14,8	15,5	14,5	11,9	13,5	13,2
Externa	22,8	27,6	28,3	26,9	30,2	29,5	32,4	30,8	31,1
Moneda y crédito									
	Porcentajes del PIB, saldos a fin de año								
Crédito interno	54,5	56,2	56,8	56,7	57,2	62,2	64,2	67,6	69,3
Al sector público	18,2	21,0	24,3	26,5	26,0	29,3	29,6	32,7	33,6
Al sector privado	43,0	42,4	40,9	39,8	40,2	42,5	44,1	44,5	45,6
Otros	-6,7	-7,2	-8,4	-9,5	-9,0	-9,6	-9,5	-9,6	-9,9
Base monetaria									
Dinero (M1)	10,7	11,0	11,0	9,8	9,4	10,2	9,9	9,9	10,1
M2	9,1	11,2	12,3	12,0	11,7	11,9	11,7	12,5	11,7
M2	49,1	52,0	50,3	45,5	44,7	44,6	43,5	44,6	44,7

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. Nueva medición a partir de 2007; los datos no son comparables con la serie anterior.

h/ Total urbano.

i/ Tasa básica pasiva hasta 180 días.

j/ Tasa básica activa hasta un año.

Cuadro 2
EL SALVADOR: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2015				2016				2017	
	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/	2,2	2,1	2,5	2,4	2,1	2,4	2,4	2,6	2,3	...
Reservas internacionales brutas (millones de dólares)	2 939	2 911	2 913	2 813	3 115	3 235	3 475	3 326	3 615	3 668 c/
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) d/	104,0	104,2	104,3	102,4	102,2	103,7	104,6	104,5	104,3	105,6 c/
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	-0,8	-0,8	-2,3	1,0	1,1	0,9	1,0	-0,9	0,5	0,9 e/
Precios al por mayor (variación porcentual en 12 meses)	-8,0	-6,6	-9,3	-6,03	-6,5	-4,4	-0,6	0,17	4,2	1,2 c/
Tasas de interés nominales (medias de porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva f/	4,2	4,3	4,2	4,3	4,3	4,4	4,5	4,5	4,5	4,4 e/
Tasa de interés activa g/	6,0	6,1	6,3	6,3	6,2	6,4	6,4	6,5	6,3	6,4 e/
Diferencial de bonos soberanos, Embi Global (puntos básicos, a fin de período) h/	459	443	610	634	667	671	486	536	553	578 c/
Emisión de bonos internacionales (millones de dólares)	-	300	-	-	-	-	-	-	951	- c/
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	6,8	5,6	6,7	9,9	8,9	8,7	8,6	6,3	4,3	3,9 e/
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes)	2,4	2,4	2,5	2,4	2,4	2,3	2,2	2,2	2,0	2,0 e/

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/ Datos al mes de mayo.

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

e/ Datos al mes de abril.

f/ Tasa básica pasiva hasta 180 días.

g/ Tasa básica activa hasta un año.

h/ Calculado por J.P.Morgan.