

EL SALVADOR

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2011, el PIB de El Salvador aumentó un 1,5%, apenas 0,1 puntos porcentuales por encima del resultado del año anterior. Esto refleja el deterioro de la producción agrícola, que se acentuó a causa de los efectos adversos de la depresión tropical 12-E, ocurrida hacia finales de año.

El incremento en los precios internacionales de los productos básicos, en particular los alimentos y los productos energéticos, ocasionó un repunte de la inflación al consumidor, cuyo registro interanual finalizó el año en un 5,1%, nivel significativamente superior al 2,1% observado en 2010. Aunque las exportaciones de algunos productos, entre los que se destaca el café, se beneficiaron del incremento en los precios internacionales, a nivel agregado, el alza de precios significó un deterioro de la balanza de cuenta corriente, cuyo déficit pasó del 3,1% del PIB en 2010 al 5,3% en 2011.

Aunque el déficit del sector público no financiero (SPNF) —incluidas las pensiones y los fideicomisos— se redujo del 4,3% al 3,9% del PIB, este descenso no fue suficiente para cumplir la meta acordada con el Fondo Monetario Internacional (FMI) de un déficit equivalente al 3,6% del PIB. En el ámbito de la política macroprudencial se destaca la entrada en vigor de la legislación que consolida la responsabilidad de regulación del sistema financiero en el banco central y su supervisión en la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF). En septiembre se aprobó la ley de la banca de desarrollo, que entrará en vigor en 2012, y a principios de año se modificó la Ley Orgánica del Banco Central de Reserva de El Salvador, con el fin de fortalecer su papel de prestamista de última instancia.

2. La política económica

a) La política fiscal

A consecuencia de la dinámica de la actividad económica, las mejoras administrativas y el efecto de la reforma tributaria aprobada en diciembre de 2009, la presión tributaria alcanzó el nivel más alto de los últimos 20 años, equivalente al 13,9% del PIB (13,4% del PIB en 2010). Mientras el gasto en capital del SPNF se contrajo un 6,1% en términos reales y se ubicó en un 2,9% del PIB, el gasto

corriente subió un 4,7% en términos reales y alcanzó el 18,4% del PIB (0,4 puntos del PIB más que en 2010).

Esto responde principalmente a la introducción de medidas orientadas a proteger a los sectores de ingresos bajo y medio del impacto del incremento de los precios de los alimentos y los combustibles. Entre ellas se destacan la introducción de subsidios transitorios en el consumo de productos energéticos y la ampliación de los umbrales a partir de los cuales se aplica el subsidio al consumo de gas natural. En consecuencia, pese a la mencionada reducción del déficit del SPNF, el resultado fiscal excedió la meta de un déficit del 3,6% acordada con el FMI, lo que podría comprometer el acceso al financiamiento multilateral en 2012.

La mayor parte del déficit fiscal se financió con recursos externos, entre los que se destaca el financiamiento multilateral. Aunque en 2011 la deuda del SPNF, expresada como proporción del PIB, registró una ligera reducción del 45,1% al 44,3%, la deuda pública total se expandió del 55,5% del PIB en 2010 al 56,2% del PIB en 2011, y ello refleja el endeudamiento del sector público financiero, cuya deuda pasó del 9,1% del PIB en 2010 al 11,3% del PIB en 2011. Esto muestra, principalmente, el crecimiento de más de 400 millones de dólares del Fideicomiso de Obligaciones Previsionales.

Con el fin de fortalecer la capacidad recaudatoria, en mayo se creó en el Ministerio de Hacienda el Viceministerio de Ingresos, que coordinará las direcciones generales de aduana, impuestos internos y tesorería. A finales de 2011, la asamblea legislativa aprobó una nueva reforma tributaria, cuyos principales elementos son: a) un incremento del 25% al 30% en la tasa máxima del impuesto sobre la renta empresarial, aplicable a las empresas con ganancias anuales superiores a 150.000 dólares, b) la introducción de un impuesto mínimo del 1% sobre la renta empresarial bruta a las empresas que informen dos años consecutivos de pérdidas, c) el incremento del 1,5% al 1,75% del anticipo mensual del ingreso sobre la renta de empresas y personas y d) una reducción del impuesto sobre los dividendos pagados o acreditados del 10% al 5%. Según estimaciones oficiales, estas medidas redundarían en un incremento de cerca de 150 millones de dólares (un 0,6% del PIB) entre 2012 y 2013.

b) Las políticas financiera y macroprudencial

En el ámbito financiero, aunque las tasas nominales se mantuvieron relativamente constantes, el repunte inflacionario provocó que, en términos reales, las tasas de depósitos a 6 meses fueran negativas a lo largo del año, mientras que la tasa anual de préstamos de hasta 12 meses promedió apenas un 0,8%, con registros negativos durante el tercer trimestre.

Esta situación ocasionó un descenso del 2,5% del agregado monetario M2, lo que permitió a la banca reducir la liquidez excedente de un promedio de 213 millones de dólares en 2010 a un promedio de 130 millones de dólares en 2011. La baja de las tasas activas tuvo una incidencia positiva en el crecimiento del 3,7% del crédito otorgado al sector privado, donde se destacan la reactivación en el otorgamiento del crédito a la manufactura, el comercio y los servicios distintos del transporte y las comunicaciones.

Con respecto a la política macroprudencial, en 2011 entró en vigor la legislación que consolida la regulación del sistema financiero en el banco central y designa como supervisor único de dicho sistema a la SSF, entidad que integra las facultades de las antiguas superintendencias del sistema financiero, valores y pensiones.

Asimismo, se modificó la Ley Orgánica del Banco Central de Reserva de El Salvador para fortalecer su capacidad de actuar como prestamista de última instancia. Con fondos del encaje actual, se creó un fondo de liquidez, equivalente al 3% de los depósitos, que proveerá recursos contingentes a aquellos bancos solventes que hayan agotado las reservas propias de liquidez. Además, se crea un vehículo para proveer liquidez de emergencia a los bancos que ya hayan tenido acceso a dicho fondo.

En principio, se prevé una cobertura del 8% de los depósitos en un plazo de cuatro años. El financiamiento de dichas facilidades provendrá de la tenencia de deuda gubernamental por parte del banco central, así como de líneas de crédito contingentes con la banca internacional. El mecanismo previsto para la provisión de liquidez es el uso de reportos con deuda gubernamental y se dejó abierta la posibilidad de que el banco central adquiriera temporalmente activos de los bancos.

Por último, en septiembre de 2011 se aprobó la ley de la banca de desarrollo, mediante la cual se crean tres vehículos de inversión orientados a promover el desarrollo productivo del país: a) el Fondo Nacional de Desarrollo, que proveerá crédito a las micro, pequeñas y medianas empresas en sectores con uso intensivo de mano de obra, b) la conversión del Banco Multisectorial de Inversiones en el Banco de Desarrollo de El Salvador, que otorgará créditos de largo plazo a sectores productivos estratégicos, y c) el Fondo Salvadoreño de Garantías, que apoyará a las pequeñas empresas. Con el fin de reducir contingencias fiscales, estos vehículos estarán sujetos a las mismas medidas prudenciales aplicables al resto de la banca salvadoreña, lo que implica que las tasas cobradas deberán reflejar los costos de operación y las garantías otorgadas se contabilizarán en la deuda pública total.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

Pese a haber finalizado 2010 con una ligera aceleración de la actividad económica, la economía salvadoreña comenzó a desacelerarse a partir del segundo trimestre de 2011. Para el año en su conjunto, se registró una expansión del PIB del 1,5%.

Se destaca y llama la atención la desaceleración del consumo, que pasó de un crecimiento del 2,8% en 2010 al 2,3% en 2011, ya que se da en un contexto de mejoría de los niveles de empleo formal, así como de un significativo incremento de los flujos de remesas. Dicha desaceleración fue compensada por el dinamismo de la inversión, cuya tasa de crecimiento alcanzó el 11,2% tras haber crecido apenas un 2,4% en 2010.

El menor dinamismo del consumo incidió en una reducción de medio punto porcentual en el crecimiento del volumen de importaciones de bienes y servicios, que registraron una expansión del 10,9%. Por su parte, las exportaciones de bienes y servicios tuvieron un alza del 9,3% en términos reales (frente al 11,6% de 2010).

Mientras que la manufactura mantuvo un ritmo de expansión del 2%, similar al observado en 2010, la desaceleración del consumo privado redujo el crecimiento del comercio del 1,5% en 2010 al 0,7% en 2011. El sector agropecuario, que desde el inicio del año acusaba una contracción, se vio muy afectado por las tormentas provocadas por la depresión tropical 12-E durante el mes de octubre. La reducción de la actividad del sector (-3,8% frente a un 3,1% el año anterior) no alcanzó a ser compensada por la recuperación del sector de la construcción (un 8,6% frente a un 5% en 2010), que se ha beneficiado de la inversión pública en construcción residencial.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

Ante la focalización del subsidio al consumo de gas natural en abril de 2011, se observó un salto significativo en la inflación en 12 meses, del 2,7% en marzo al 6% en abril. Después de alcanzar el 6,8% en agosto, el crecimiento en los precios al consumidor comenzó a desacelerarse producto de la reducción de la inflación en alimentos y bebidas no alcohólicas. En consecuencia, la inflación interanual finalizó el año en un 5,1%. Aunque tres puntos porcentuales por encima del registro del año previo, el repunte inflacionario fue menor al esperado, ya que se anticipaba un mayor incremento de los precios de los productos agropecuarios, asociado a las pérdidas provocadas por las tormentas sufridas hacia finales de año.

En 2011, el total de cotizantes del Instituto Salvadoreño del Seguro Social (ISSS), que durante el año promediaron 718.719 (lo que muestra un incremento del 3,3% con respecto a 2010), superó el máximo histórico observado a mediados de 2008. Los incrementos más significativos se constataron en el gobierno central (9,2%), el comercio (4,6%) y la manufactura (3,5%). No obstante, a lo largo de 2011 se ha observado una desaceleración en la creación de empleos formales del sector privado (que representan un 80% del total), que se acentuó a partir del tercer trimestre.

En lo que respecta a las remuneraciones, ante el incremento del nivel de precios, las negociaciones salariales se adelantaron y resultaron en un alza del 8% nominal en los salarios mínimos de todos los sectores, aplicable a partir de mayo.

c) El sector externo

Mientras las exportaciones se beneficiaron de la mejora de los precios del azúcar y el café en el mercado internacional y del aumento de la demanda de confecciones por parte de los Estados Unidos, el incremento de los precios internacionales de los alimentos y los combustibles, así como la mayor demanda asociada a la inversión, redundaron en un aumento aún mayor de las importaciones de bienes y servicios, cuyo crecimiento pasó del 15,9% en 2010 al 17,8% en 2011. Esto se tradujo en un marcado deterioro de la cuenta corriente de la balanza de pagos, que se incrementó de un nivel equivalente al 3,1% del PIB en 2010 al 5,3% del PIB en 2011.

Como prueba de la modesta mejoría de las condiciones de empleo de los migrantes de origen latinoamericano en los Estados Unidos, los flujos de remesas, que representan el 16% del PIB salvadoreño, aumentaron un 6,3% en 2011 (frente al 1,3% de 2010), lo que no evitó la desaceleración del consumo privado. En oposición a lo que ocurrió en 2010, cuando el flujo de inversión extranjera directa (IED) representó apenas un 0,5% del PIB, en 2011 se recibieron 385,5 millones de dólares (un 1,7% del PIB). Esta inversión se concentró principalmente en los sectores de la manufactura y el comercio. En contraste, los flujos hacia el sector financiero, que a principios de 2011 mostraron un vigoroso dinamismo, concluyeron el año con una ligera contracción en términos nominales.

El diferencial de inflación con respecto a los Estados Unidos se compensó por la apreciación nominal de las monedas de los principales socios comerciales respecto del dólar, de manera que se registró una leve depreciación media del tipo de cambio efectivo real del 0,9%.

4. Evolución reciente y perspectivas para 2012

Tras haber acusado una desaceleración durante buena parte de 2011, desde noviembre, el índice de volumen de la actividad económica apunta hacia un mayor dinamismo del PIB, tendencia que se sigue manifestando en los datos del primer trimestre de 2012. Como líderes de esta reactivación se destacan el sector agropecuario, el comercio y los servicios comunales, sociales y personales.

Para todo el año se proyecta un crecimiento cercano al 2%, lo que supone una ligera aceleración del consumo privado, apoyado por mayores flujos de remesas, así como un ritmo de expansión de la inversión similar al de 2011. Sin embargo, el crecimiento podría ser menor si no se revierte la tendencia hacia una contracción del empleo formal, el cual, medido por el total de cotizantes del ISSS, se redujo un 2,3% en los primeros dos meses de 2012.

Transcurrido un año del retiro del subsidio generalizado al consumo de gas natural y su impacto en la inflación, en abril, el incremento interanual del IPC fue del 2%. Además del efecto estadístico de una mayor base de comparación, el resultado refleja una estabilización del precio de alimentos y bebidas no alcohólicas. Se espera que el efecto de una mayor demanda interna y el hecho de que los precios internacionales de los alimentos y los productos energéticos continúen elevados provoquen un incremento interanual de los precios internos cercano al 3,5% a finales de 2012.

En el sector externo se observa una marcada desaceleración de las exportaciones, cuyo valor se expandió apenas un 0,6% (frente al 28% del mismo período del año anterior), producto de la caída de casi un 25% en las exportaciones de café, a causa de una reducción tanto de los precios como de los volúmenes. En el mismo período, las importaciones crecieron un 6% (frente a un 23,3% en el primer trimestre de 2011). La desaceleración más pronunciada se registró en la importación de bienes de capital, lo que podría reflejar una pérdida del dinamismo de la inversión. En oposición, los flujos de remesas se expandieron un 8,9% en el primer cuatrimestre del año, con lo que se duplicó la tasa observada en el mismo período del año anterior. Se estima que el déficit de la cuenta corriente para el año en su conjunto rondará el 4,5%.

El incumplimiento de la meta del déficit del SPNF acordada con el FMI ha retrasado la cuarta revisión del acuerdo de derecho de giro, originalmente programada para mediados de marzo. Esta situación ha dificultado el acceso al financiamiento, lo que ha obligado al gobierno a moderar el gasto corriente, que en el primer trimestre creció un 4,3% en términos nominales (frente a un 13,9% en el mismo trimestre de 2011), pese a que los ingresos totales se elevaron por encima del 10% en el mismo período.

Esto ha incidido en un menor ritmo de endeudamiento total (un 4,3% en el primer trimestre de 2012, comparado con un 16,6% durante el mismo período de 2011). Por otra parte, se observa una recomposición de la deuda externa a favor de la deuda interna, la que no solo es más cara, sino que también compite por recursos en un entorno de incipiente recuperación del crédito otorgado al sector privado.

En la última carta de intención del acuerdo de derecho de giro con el FMI (septiembre de 2011) se postuló una meta de déficit del SPNF, incluidas las pensiones y los fideicomisos, equivalente al 2,5% del PIB (la misma que se plasmó en el presupuesto para 2012). Sin embargo, no se descarta la posibilidad de que la renegociación del acuerdo con el FMI incluya una revisión de la meta del déficit al 3% del PIB, lo que, de todas maneras, plantea un esfuerzo significativo en la contención del gasto público.

Cuadro 1
EL SALVADOR: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 a/
	Tasas anuales de variación b/								
Producto interno bruto total	2,3	1,9	3,6	3,9	3,8	1,3	-3,1	1,4	1,5
Producto interno bruto por habitante	2,0	1,5	3,2	3,5	3,4	0,8	-3,6	0,9	0,9
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	0,9	2,8	5,1	5,7	8,5	3,0	-2,9	3,1	-3,8
Explotación de minas y canteras	3,4	-16,0	5,3	4,4	-2,1	-6,7	-15,4	-11,6	11,0
Industrias manufactureras	2,2	1,0	1,7	2,2	2,5	2,3	-3,0	1,9	2,0
Electricidad, gas y agua	4,5	3,4	3,8	4,7	2,8	2,3	-1,1	-0,6	0,3
Construcción	3,2	-9,8	3,8	6,4	-6,9	-7,3	-2,8	-5,0	8,6
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	2,7	2,4	5,2	4,6	4,3	1,0	-5,4	1,5	0,7
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	3,4	5,4	6,7	6,9	4,8	-0,8	-5,9	-0,2	4,5
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	2,6	2,5	2,7	2,6	3,0	0,9	-1,3	1,9	2,1
Servicios comunales, sociales y personales	0,5	1,3	0,8	2,5	3,8	2,0	1,3	1,8	3,0
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Gasto de consumo final	1,9	2,8	5,1	4,8	5,9	1,7	-9,2	2,8	2,3
Consumo del gobierno	-0,3	1,1	2,1	2,2	0,4	-0,4	5,8	2,3	3,1
Consumo privado	2,1	2,9	5,3	5,0	6,3	1,8	-10,3	2,8	2,2
Formación bruta de capital	7,8	-3,9	3,6	11,6	2,8	-5,4	-19,2	2,4	11,2
Exportaciones de bienes y servicios	4,7	3,6	0,9	5,9	7,1	6,9	-16,0	11,6	9,3
Importaciones de bienes y servicios	4,8	2,6	4,3	8,9	8,8	3,3	-24,8	11,4	10,9
Inversión y ahorro c/	Porcentajes del PIB								
Formación bruta de capital	17,0	16,2	16,1	16,8	16,3	15,2	13,4	13,3	14,2
Ahorro nacional	12,3	12,1	12,4	12,7	10,3	8,1	11,9	10,2	8,9
Ahorro externo	4,7	4,1	3,6	4,1	6,1	7,1	1,5	3,1	5,3
Balanza de pagos	Millones de dólares								
Balanza de cuenta corriente	-702	-642	-622	-766	-1 217	-1 532	-312	-658	-1 222
Balanza de bienes	-2 287	-2 660	-3 037	-3 636	-4 365	-4 677	-3 108	-3 612	-4 399
Exportaciones FOB	3 153	3 339	3 465	3 783	4 070	4 703	3 930	4 577	5 402
Importaciones FOB	5 439	6 000	6 502	7 419	8 434	9 380	7 038	8 189	9 801
Balanza de servicios	-107	-79	-129	-164	-141	-213	-90	-94	-33
Balanza de renta	-423	-458	-490	-438	-456	-389	-556	-551	-632
Balanza de transferencias corrientes	2 114	2 555	3 035	3 472	3 746	3 747	3 442	3 599	3 843
Balanzas de capital y financiera d/	1 019	589	431	812	1 496	1 866	735	363	807
Inversión extranjera directa neta	123	366	398	268	1 455	824	366	117	386
Otros movimientos de capital	895	224	33	545	40	1 042	369	246	422
Balanza global	316	-52	-190	47	279	333	423	-295	-414
Variación en activos de reserva e/	-316	53	190	-47	-279	-333	-423	295	414
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) f/	98,2	98,5	100,0	100,7	101,7	103,0	100,4	101,9	102,8
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2005=100)	101,0	100,0	100,0	98,7	97,7	95,0	98,1	94,4	94,4
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	595	132	-59	375	1 039	1 477	179	-188	175
Deuda externa bruta (millones de dólares) g/	7 917	8 211	8 877	9 692	9 349	9 994	9 882	9 698	...

Cuadro 1 (conclusión)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 a/
Empleo	Tasas anuales medias								
Tasa de actividad h/	53,4	51,7	52,4	52,6	62,1	62,7	62,8	62,5	...
Tasa de desempleo abierto i/	6,2	6,5	7,3	5,7	5,8	5,5	7,1	6,8	...
Tasa de subempleo visible j/	4,8	4,5	6,2	4,9	5,3	6,3	7,7	7,0	...
Precios	Porcentajes anuales								
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	2,5	5,4	4,3	4,9	4,9	6,9	0,0	2,1	5,1
Variación de los precios al por mayor (diciembre a diciembre)	-0,7	13,0	6,9	0,6	13,9	-6,0	4,9	6,2	7,0
Variación del salario mínimo real	2,1	-1,4	-4,5	-0,7	2,5	0,2	9,7	-1,0	-0,1
Tasa de interés pasiva nominal k/	3,4	3,3	3,4	4,4	4,7	4,2	4,5	2,9	1,8
Tasa de interés activa nominal l/	6,6	6,3	6,9	7,5	7,8	7,9	9,3	7,6	6,1
Gobierno central	Porcentajes del PIB								
Ingresos totales m/	13,2	13,3	13,5	14,5	14,8	15,1	13,8	15,0	15,4
Ingresos corrientes	12,7	13,0	13,2	14,3	14,5	14,9	13,4	14,3	14,5
Ingresos tributarios	11,5	11,5	12,5	13,4	13,6	13,5	12,6	13,4	13,9
Ingresos de capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gastos totales n/	15,9	14,4	14,5	14,9	15,0	15,8	17,6	17,7	17,7
Gastos corrientes	12,1	12,2	12,0	12,3	12,4	13,0	14,7	14,5	14,6
Intereses	1,9	2,0	2,2	2,4	2,5	2,4	2,5	2,3	2,2
Gastos de capital	3,8	2,3	2,6	2,7	2,6	2,8	2,9	3,2	3,1
Resultado primario	-0,8	0,9	1,1	2,0	2,3	1,8	-1,2	-0,4	-0,1
Resultado global	-2,7	-1,1	-1,0	-0,4	-0,2	-0,6	-3,7	-2,7	-2,3
Deuda del gobierno central	37,2	38,1	37,5	37,7	34,9	34,4	42,6	43,0	42,4
Interna	11,0	11,8	12,6	10,8	10,7	11,6	14,9	14,4	15,1
Externa	26,2	26,2	24,9	26,9	24,2	22,8	27,6	28,5	27,4
Moneda y crédito	Saldos a fin de año, en porcentajes del PIB								
Crédito interno	36,0	35,5	34,3	34,4	34,8	33,3	31,4	30,0	30,8
Al sector público	3,2	3,3	3,3	2,5	3,5	3,7	3,3	4,1	5,0
Al sector privado	41,8	41,8	42,8	43,2	43,4	42,6	42,2	40,6	39,6
Otros	-9,0	-9,6	-11,8	-11,3	-12,1	-13,0	-14,0	-14,7	-13,8
Base monetaria	11,6	10,4	9,9	9,3	10,3	10,7	11,0	11,0	9,9
Dinero (M1)	7,4	8,0	8,0	8,4	9,1	8,7	10,4	11,8	11,1
M2	47,8	47,0	45,5	47,0	51,0	47,6	50,4	48,6	43,7

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 cifras en dólares a precios corrientes.

d/ Incluye errores y omisiones.

e/ El signo menos (-) indica aumento de reservas.

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

g/ En 2002 corresponde a la deuda pública externa.

h/ Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar, total nacional.

i/ Porcentajes de la población económicamente activa, total urbano.

j/ Porcentajes de la población ocupada, total urbano.

k/ Tasa básica de los depósitos hasta 180 días.

l/ Tasa básica de los préstamos a un año.

m/ Incluye donaciones.

Cuadro 2
EL SALVADOR: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2010				2011 a/				2012 a/
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) b/	1,2	1,4	1,3	1,5	1,7	1,6	1,6	1,0	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	1 090	1 111	1 170	1 128	1 395	1 379	1 332	1 203	1 404
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	1 967	2 187	2 122	2 223	2 424	2 624	2 650	2 420	2 577
Reservas internacionales brutas (millones de dólares)	2 608	2 684	2 533	2 883	3 250	3 059	2 665	2 504	2 652
Remesas de trabajadores emigrados (millones de dólares)	828	910	834	859	864	948	895	941	946
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) c/	101,0	101,7	102,1	103,0	104,1	102,9	102,6	101,8	102,6
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	0,9	0,6	1,4	2,1	2,7	6,3	6,2	5,1	4,4
Precios al por mayor (variación porcentual en 12 meses)	7,4	2,3	3,2	6,2	11,5	13,1	12,8	7,0	4,7
Tipo de cambio nominal promedio (colones por dólar)	8,75	8,75	8,75	8,75	8,75	8,75	8,75	8,75	8,75
Tasas de interés nominal (porcentajes anualizados)									
Tasa de interés pasiva d/	3,5	3,1	2,8	2,1	1,7	1,7	1,8	1,8	2,1
Tasa de interés activa e/	8,5	7,9	7,3	6,8	6,5	6,1	5,8	5,5	5,6
Diferencial de bonos soberanos (EMBI global, en puntos básicos) f/	257	353	361	302	330	321	510	478	453
Emisión de bonos internacionales (millones de dólares)	-	-	450	-	654	-	-	-	-
Crédito interno (variación porcentual en 12 meses)	-7,4	-3,2	-3,5	-3,9	-5,6	-6,8	0,5	7,3	13,9
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes)	4,0	4,3	4,4	4,1	4,2	4,1	4,0	3,7	3,7

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 dólares a precios corrientes.

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

d/ Tasa básica de los depósitos hasta 180 días.

e/ Tasa básica de los préstamos a un año.

f/ Valores a fin de periodo, calculados por J.P.Morgan.