

EL SALVADOR

1. Rasgos generales de la evolución reciente

La economía salvadoreña creció a un ritmo del 2,5% durante 2015, por encima del 1,4% en 2014 y a una tasa más alta que el promedio del quinquenio más reciente. El desempeño de la actividad económica fue impulsado principalmente por la demanda interna. El consumo privado se fortaleció por la mejora en el salario real, así como por la afluencia de ingresos adicionales a los hogares vinculados a los flujos de remesas familiares y el incremento en los créditos personales. La inflación interanual a diciembre alcanzó una tasa del 1,0%, superior al 0,5% registrado en 2014. La reducción de la factura petrolera se reflejó en una mejora del saldo de la cuenta corriente, que cerró en un equivalente al -3,6% del PIB (frente al -5,2% en 2014), el cociente más bajo desde 2010. En lo que respecta a las finanzas públicas, el déficit del sector público no financiero (SPNF), incluidas las pensiones, disminuyó del 3,6% al 3,3% del PIB. En materia de empleo formal, el número de cotizantes al Instituto Salvadoreño de Seguridad Social (ISSS) creció, en promedio, un 1,6% (frente al 2,4% en 2014).

Atendiendo a las prioridades delineadas por el Consejo Nacional de Seguridad Ciudadana y Convivencia, a través del Plan El Salvador Seguro, a fines de 2015, la Asamblea Legislativa aprobó dos nuevas contribuciones especiales para financiar sus iniciativas. La recaudación se dedicará a programas específicos para hacer frente a la ola de violencia asociada a las pandillas y la prevención del delito en el país.

Según proyecciones de la CEPAL, en 2016 la actividad económica registrará una expansión del 2,4%, sujeta al desempeño de la demanda interna y al desarrollo de nuevos proyectos de inversión. Según expectativas del Banco Central de Reserva (BCR) de El Salvador, en 2016 se observará una mayor inflación, producto de la disipación del efecto estadístico de la baja de precios de las materias primas importadas, y el año se terminará en torno al 1,4%. El BCR espera una continuidad en la reducción del déficit de la cuenta corriente del balance de pagos, para llegar a un monto en torno al 3,0%. En el ámbito fiscal, el Ministerio de Hacienda estima un leve incremento en el déficit fiscal de alrededor del 3,5% del PIB. En relación con las expectativas de empleo, se prevé una continuidad en la creación de nuevos puestos formales de trabajo, vinculada al incremento esperado en la actividad económica interna.

2. La política económica

En 2015, la política macroeconómica continuó centrándose en garantizar un entorno económico propicio para dinamizar el crecimiento, con un énfasis en cambiar la tendencia de bajo crecimiento de los últimos años. A pesar de presiones significativas en el pago de las pensiones en la deuda, la política pública mantuvo un equilibrio entre atender las necesidades del gasto y la inversión y velar por la sostenibilidad de las finanzas públicas.

a) La política fiscal

En 2015, la política fiscal de El Salvador puede caracterizarse como de corte expansivo. La disminución del déficit fiscal del SPNF, de un 3,6% a un 3,3% del PIB, estuvo favorecida por una

mejora del balance primario (aumentó del 0,7% en 2014 al 1,1% en 2015). El costo de las pensiones representó un equivalente al 1,9% del PIB. La mejoría del saldo final de las finanzas públicas obedece más a un leve incremento en los ingresos totales del SPNF que a una reducción del gasto total.

Los ingresos totales del SPNF en 2015 crecieron un 4,7% en términos reales, para llegar a un monto equivalente al 20% del PIB. Por su parte, los ingresos tributarios se incrementaron un 4,7% en términos reales, impulsados por la recaudación del impuesto al valor agregado (IVA) y el impuesto sobre la renta (ISR). Como resultado, la carga tributaria fue del 15,2% del PIB, lo que representa un leve aumento interanual. En lo que respecta a los egresos, el incremento del 3,0% en términos reales del gasto total se explica por el aumento del 2,8% en los gastos corrientes, así como por la expansión del 3,9% en los gastos de capital, producto del incremento de la inversión pública. El gasto total en términos del PIB representó el 21,4%. Las transferencias corrientes, por su parte, siguieron la tendencia de decrecimiento de los últimos 3 años, con una reducción en términos reales del -2,4% interanual.

A finales de octubre de 2015, la Asamblea Legislativa aprobó la Ley de Contribución Especial a los Grandes Contribuyentes para el Plan de Seguridad Ciudadana. El eje central de su financiamiento es un impuesto especial del 5% a empresas que obtengan ganancias netas iguales o superiores a 500.000 dólares. En la misma línea, se aprobó el cobro de una contribución especial del 5% por la adquisición o utilización por parte de las empresas y consumidores de servicios de telecomunicaciones. Los dos nuevos impuestos tendrán una vigencia de 5 años y el gobierno pretende recaudar unos 140 millones de dólares anuales (monto equivalente al 0,5% del PIB).

Como ha venido ocurriendo 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 772 millones de dólares en diciembre de 2015 (monto equivalente al 3,0% del PIB). La deuda total del SPNF al cierre de 2015 registró un saldo de 12.028 millones de dólares, equivalente al 46,3% de PIB. Al incluir la deuda por las pensiones, la deuda ascendió a 15.507 millones de dólares, con un aumento del 6,3% respecto del saldo registrado en 2014. En términos del PIB, la deuda total del SPNF, que incluye pensiones, llegó al 59,6% del PIB, un saldo mayor en 1,6 puntos del PIB respecto del nivel registrado al cierre de 2014. Este factor resulta preocupante para la sostenibilidad de la deuda.

Durante los primeros 4 meses de 2016 se observó un incremento real del 2,6% de los ingresos totales. Con respecto al mismo período del año anterior, los ingresos corrientes crecieron un 2,9%. Por su parte, los gastos totales mostraron un incremento real del 2,1%. Los gastos corrientes decrecieron (1,1%), mientras que los gastos de capital mostraron una fuerte alza (28,2%). La deuda total del SPNF llegó a un 58,4% del PIB, levemente por debajo del saldo de diciembre de 2015 en términos del PIB.

b) La política monetaria

El BCR no goza de 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 las condiciones de oferta y demanda entre los intermediarios financieros que operan en el país, que en 2015 mantuvieron condiciones estables de liquidez.

En 2015, la tasa nominal media de depósitos a 180 días se ubicó en un 4,24%, por encima del 3,78% del año anterior. En el mismo período, la tasa nominal de préstamos de hasta 1 año se incrementó 17 puntos básicos para ubicarse en un 6,17%. El sistema financiero registró una ampliación de los depósitos totales, impulsados por captaciones del sector privado que aumentaron un 6,5% en términos interanuales a diciembre de 2015. El crédito al sector privado, tanto el destinado a los hogares

como a las empresas, dio fuertes señales de recuperación en el segundo semestre del año, al crecer a un ritmo del 4,7% durante todo 2015.

Las reservas internacionales netas (RIN) registraron un leve crecimiento al final de 2015 y llegaron a 2.670 millones de dólares (un incremento del 0,3%), equivalente a casi 3 meses de importaciones y a aproximadamente un 24,8% del agregado monetario M2.

El panorama del sector financiero a abril de 2016 indica una mayor demanda de crédito de los agentes económicos. La cartera total de préstamos otorgados por las otras sociedades de depósitos hasta abril tuvo un crecimiento anual del 5,3%. La tasa de interés de depósitos a 180 días se ubicó en un 4,37% y mostró un leve aumento con respecto al 4,30% registrado en mayo de 2015. El costo del financiamiento de corto plazo a empresas, medido por medio de la tasa de interés de hasta 1 año, se situó en un 6,41%, frente al 6,08% registrado en mayo del año previo. Por su parte, las RIN del país a mayo de 2016 acumularon 2.840 millones de dólares en lo que representa un incremento del 6,4% con respecto a la cifra de finales de diciembre del año anterior.

c) Otras políticas

En agosto de 2015, la Asamblea Legislativa aprobó la Ley de Inclusión Financiera con el propósito de ampliar los servicios financieros formales mediante el uso de dinero electrónico y la apertura de cuentas simplificadas. Posteriormente, en marzo de 2016, la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) y la Fiscalía General de la República (FGR) firmaron acuerdos para robustecer el combate al lavado de dinero y el financiamiento al terrorismo al permitir el cruce de información confidencial entre ambas instituciones. En abril entró en vigor la Ley de Firma Electrónica, que otorga equivalencia jurídica 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, comenzaron las negociaciones de un Acuerdo de Alcance Parcial con el Estado Plurinacional de Bolivia. Los productos que más se exportan en la actualidad son productos manufacturados. Además, El Salvador retomará las negociaciones con el Ecuador para lograr un Acuerdo de Libre Comercio y, en conjunto con los otros países centroamericanos, entró en el proceso de negociación de un Tratado de Libre Comercio con la República de Corea.

3. La evolución de las principales variables

a) La evolución del sector externo

El sector exportador salvadoreño creció un 4,0% al cierre de 2015, producto de un incremento del 13,9% en las exportaciones tradicionales, del 8,6% en el sector de maquila y del 2,1% en las exportaciones no tradicionales. Los sectores más dinámicos fueron la agricultura y la industria manufacturera, sobre todo los productos de prendas de vestir y textiles, los productos químicos y medicamentos, alimentos, bebidas, y productos de papel y cartón. El principal producto tradicional de exportación fue el café, que, tras los efectos de la roya sufridos en los últimos años, creció un 34,9% en valor, gracias a un mayor volumen comercializado en el exterior. La exportación de azúcar hacia China durante 2015 fue muy grande, después de que el país retiró la reserva interpuesta en la Organización Mundial del Comercio (OMC) por los altos aranceles. El volumen total exportado en 2015 hacia China llegó a 98.700 toneladas (un 12,3% de las exportaciones totales de azúcar). La recuperación del sector de maquila, después de haber decrecido un 11,6% en 2014, se debe al crecimiento económico de la economía estadounidense, el principal socio comercial de productos exportados de maquila de El Salvador (un 92,7% del total). El principal destino de las exportaciones salvadoreñas totales continua

siendo los Estados Unidos (más del 46% del total de las exportaciones), seguido por Honduras y Guatemala. Durante 2015 se observó un incremento de las exportaciones hacia la provincia china de Taiwán y la introducción de China como socio comercial en productos clave como el azúcar.

Las importaciones de bienes cayeron un 0,9% anual, principalmente por el descenso en los precios debido a que el incremento del volumen importado fue del 11,8%, con una contracción interanual del 1,7% en los bienes de consumo. La factura petrolera se redujo 394 millones de dólares como resultado de los bajos precios internacionales del petróleo. Las importaciones de bienes de capital, por su parte, mostraron un crecimiento del 12,4% anual, lo que refleja la creciente confianza del sector empresarial para fortalecer su capacidad productiva. A raíz de los menores precios internacionales de las materias primas, el país se vio favorecido en los términos de intercambio al crecer un 13,1%. Como resultado, el déficit de la balanza comercial de bienes salvadoreña decreció un 5,9% en términos interanuales, hasta un monto equivalente al 19,1% del PIB.

Los flujos de remesas crecieron un 3,0% en términos nominales durante 2015 y alcanzaron un monto de 4.280 millones de dólares, equivalente al 16,6% del PIB. La evolución de las remesas familiares se vio impactada por el entorno positivo de la economía estadounidense, sobre todo por el incremento en los niveles de empleo en sectores que son importantes para los trabajadores salvadoreños, tales como la construcción, los servicios privados, y hoteles y restaurantes. Por su parte, los flujos de inversión extranjera directa (IED) sumaron 429 millones de dólares en 2015, un monto un 37,8% superior al registrado en 2014. Estos flujos se concentraron principalmente en los sectores de manufactura, actividades financieras y de seguros, y comunicaciones.

Durante el primer cuatrimestre de 2016, las exportaciones mostraron una caída acumulada de un 3,6% (un -16,1% en volumen, mientras que el valor unitario creció un 14,9%) y las importaciones se contrajeron un 6,2% (ante un crecimiento interanual del 8,9% en términos de volumen). El Salvador recibió 1.842 millones de dólares en concepto de remesas familiares en los primeros 5 meses de 2016, lo que significó un crecimiento del 6,8% en comparación con el mismo período de 2015.

b) El crecimiento económico

El crecimiento de 2015 es producto del desempeño positivo de todos los sectores de actividad económica. El incremento fue liderado por la industria manufacturera, que se expandió un 3,4%, impulsada por la demanda de bienes desde los Estados Unidos, así como por el aumento del 2,8% del sector del comercio, gracias, en parte, al dinamismo del consumo privado impulsado por un mayor ingreso disponible. El sector de transporte, almacenamiento y comunicaciones se expandió a un ritmo del 3,3% en términos interanuales. En el transcurso del año, el PIB trimestral se aceleró, con un incremento desde el 2,2% y el 2,3% en el primer y segundo trimestres hasta un desempeño más dinámico del 2,7% y el 2,6% en los últimos trimestres del año.

Desde la perspectiva del gasto, la contribución al crecimiento se vio impulsada por el consumo de los hogares, que contribuyeron con 1,6 puntos a la expansión del PIB. Por su parte, el consumo del gobierno mostró un ritmo creciente y contribuyó con 0,4 puntos porcentuales. A diferencia del año previo, cuando el aporte de la inversión fue de -1,2 puntos porcentuales, en 2015 la inversión aportó 1,3 puntos porcentuales al PIB. Esto refleja el incremento en la formación bruta de capital fijo, tanto público como privado (un 8,0% en total en términos interanuales), sobre todo orientado al rubro de maquinaria y equipos (18,3%), ante mejores expectativas en la economía y la ejecución esperada de proyectos de infraestructura. Por su parte, la contribución neta de las exportaciones fue de -0,9 puntos porcentuales.

En el primer trimestre de 2016, el índice de volumen de la actividad económica (IVAE) registró un dinamismo en su tendencia-ciclo del 1,1% (más dinámico que el -0,2% alcanzado en marzo de 2015), impulsado principalmente por los aportes de los sectores de transporte, electricidad, gas y agua, y manufactura, y los servicios del gobierno. Por su parte, la construcción, los servicios comunales, sociales y personales, y la explotación de minas y canteras muestran cierto deterioro en su desempeño económico durante los primeros meses del año en curso.

c) La inflación, las remuneraciones y el empleo

La inflación interanual a diciembre alcanzó una tasa del 1,0%, superior al 0,5% registrado en 2014. Durante los primeros diez meses de 2015, la inflación anual se mantuvo en terreno negativo, producto principalmente de los menores precios de los combustibles y otras materias primas. No obstante, esta tendencia cambió en los últimos dos meses del año debido al crecimiento moderado de algunos rubros como el agua, donde la Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados (ANDA) realizó una actualización del subsidio. Los precios de alimentos y bebidas no alcohólicas tuvieron un ligero incremento medio del 1,4% durante el año. Debido a las bajas de los precios internacionales del petróleo y sus derivados, el rubro de transporte disminuyó un 6,8% al final del año. La inflación de largo plazo, medida por el índice de inflación subyacente, se mantuvo a la baja durante el año y en diciembre de 2015 registró una tasa de crecimiento del -0,1% anual.

En materia de empleo, los registros del ISSS muestran una desaceleración en la creación de nuevos puestos formales de trabajo. El número medio de cotizantes al ISSS creció un 1,6% en términos interanuales en 2015, menos que el 2,4% de 2014. Las actividades económicas que registraron los mayores incrementos en el número de plazas fueron la industria manufacturera, los establecimientos financieros, seguros y bienes inmuebles, y la construcción. Por su parte, el sector agropecuario y el sector de transporte, almacenamiento y comunicaciones presentaron leves reducciones en el número de cotizantes al ISSS. En febrero de 2016, el Gobierno de El Salvador lanzó el programa de empleabilidad “JóvenES con Todo”, una plataforma dirigida a personas desempleadas de entre 15 y 29 años. La iniciativa tendrá un componente de formación que busca brindar competencias y habilidades que les facilite el acceso al mercado laboral con miras a ampliar la productividad a través de la promoción del emprendimiento.

A partir de enero de 2015, las tarifas de los salarios mínimos de diferentes ramas de actividad son las siguientes: 118,20 dólares por mes para trabajadores agropecuarios, 251,70 dólares por mes para el sector de comercio y servicios, 246,60 dólares por mes para la industria y 210,90 dólares por mes para la maquila textil y confección. Estas tarifas reflejan la última parte de los incrementos aprobados en junio de 2013, cuando el Consejo Nacional del Salario Mínimo (CNSM) autorizó un aumento del 12% al salario mínimo (aplicado en 3 partes de un 4% cada una). Durante el primer trimestre de 2016, el CNSM inició su proceso tripartito, conforme al art. 159 del Código de Trabajo, para negociar un acuerdo sobre un nuevo incremento en el salario mínimo, cuyo proceso debe discutirse cada tres años.

En los primeros cinco meses de 2016, la inflación siguió en niveles bajos por los efectos de la reducción de las tarifas eléctricas y los precios de los derivados del petróleo. La inflación interanual hasta mayo se situó en un 0,7% y entre los componentes que mostraron un alza de precios y presionaron se destacan: alojamiento, agua, electricidad y otros (12%), bebidas alcohólicas, tabaco y otros (3,8%), y educación (1,7%). La inflación interanual responde, sobre todo, al efecto del alza de las tarifas de agua potable. La inflación subyacente, por su parte, se mantiene en un -0,1%.

Cuadro 1
EL SALVADOR: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 a/
	Tasas de variación anual b/								
Producto interno bruto total	3.8	1.3	-3.1	1.4	2.2	1.9	1.8	1.4	2.5
Producto interno bruto por habitante	3.4	0.9	-3.5	1.0	1.8	1.5	1.4	1.0	2.0
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesc	8.5	3.0	-2.9	3.1	-2.5	3.5	-0.4	1.3	0.8
Explotación de minas y canteras	-1.9	-6.8	-15.4	-11.4	13.7	2.8	1.3	-1.6	2.3
Industrias manufactureras	2.5	2.3	-3.0	1.9	2.7	1.3	3.1	1.6	3.4
Electricidad, gas y agua	2.7	2.3	-1.0	-0.6	0.4	0.8	1.0	2.3	0.3
Construcción	-6.9	-7.3	-2.8	-5.0	8.9	0.3	-0.1	-10.7	1.5
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	4.3	1.0	-5.4	1.5	2.3	2.6	1.5	2.4	2.8
Transporte, almacenamiento y comunicacione:	4.8	-0.8	-5.9	-0.2	4.6	1.6	1.8	0.9	3.3
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empres	3.0	0.9	-1.3	1.9	1.8	0.2	2.3	2.1	1.6
Servicios comunales, sociales y personales	3.8	2.0	1.3	1.8	3.4	2.5	3.1	2.7	1.9
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Gasto de consumo final	5.9	1.7	-9.2	2.2	2.5	2.4	1.0	1.6	2.0
Consumo del gobierno	0.4	-0.4	5.8	2.2	3.9	2.5	3.7	-0.4	4.7
Consumo privado	6.3	1.8	-10.3	2.2	2.4	2.4	0.7	1.8	1.7
Formación bruta de capital	2.8	-5.4	-19.2	2.4	13.8	-1.4	9.3	-6.4	8.0
Exportaciones de bienes y servicios	7.1	6.9	-16.0	11.6	9.3	-7.3	4.8	-0.9	2.4
Importaciones de bienes y servicios	8.8	3.3	-24.8	10.4	10.8	-4.6	4.5	-2.2	3.2
Inversión y ahorro c/	Porcentajes de PIB								
Formación bruta de capital	16.3	15.2	13.4	13.3	14.4	14.1	15.0	13.6	14.0
Ahorro nacional	10.3	8.1	11.9	10.8	9.6	8.8	8.4	8.4	10.4
Ahorro externo	6.1	7.1	1.5	2.5	4.8	5.4	6.5	5.2	3.6
Balanza de pagos	Millones de dólares								
Balanza de cuenta corriente	-1,217	-1,532	-312	-533	-1,112	-1,280	-1,586	-1,307	-920
Balanza de bienes	-4,740	-5,113	-3,506	-4,022	-4,772	-4,927	-5,295	-5,208	-4,940
Exportaciones FOB	2,794	3,276	2,924	3,473	4,243	4,235	4,334	4,256	4,381
Importaciones FOB	8,855	9,699	7,414	8,595	10,202	9,162	9,629	9,463	9,321
Balanza de servicios	234	224	308	398	449	532	618	741	786
Balanza de renta	-456	-389	-556	-538	-618	-891	-992	-1,074	-1,137
Balanza de transferencias corrientes	3,746	3,747	3,442	3,629	3,830	4,007	4,083	4,234	4,372
Balanzas de capital y financiera d/									
Inversión extranjera directa neta	1,496	1,866	736	235	698	1,930	1,259	1,274	1,033
Otros movimientos de capital	1,455	824	366	-226	218	484	176	311	429
Otros movimientos de capital	40	1,042	371	461	479	1,447	1,083	963	604
Balanza global	279	333	424	-297	-414	651	-327	-33	113
Variación en activos de reserva e/	0	0	0	0	0	-651	327	33	-113

Cuadro 1 (conclusión)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 a/
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) f/	100.9	101.7	99.6	101.2	102.4	103.1	104.1	105.3	105.3
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2010=100)	104.0	94.1	105.9	100.0	97.5	98.0	96.3	99.6	111.3
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	1,039	1,477	-36	-303	79	1,039	267	200	-104
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	9,349	9,994	9,882	9,698	10,670	12,521	13,238	14,885	15,482
Empleo									
	Tasas anuales medias								
Tasa de participación g/	62.1	62.7	62.8	62.5	62.7	63.2	63.6	63.6	62.8
Tasa de desempleo abierto h/	5.8	5.5	7.1	6.8	6.6	6.2	5.6	6.7	...
Tasa de subempleo visible h/	5.3	6.3	7.7	7.0	3.4	5.8	5.8	6.7	...
Precios									
	Porcentajes anuales								
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	4.9	5.5	-0.2	2.1	5.1	0.8	0.8	0.5	1.0
Variación de los precios al productor industrial (diciembre a diciembre)	13.9	-6.0	4.9	6.2	7.0	2.4	-0.2	-5.8	-6.0
Variación de la remuneración media real	-2.4	-3.1	3.5	1.1	-2.9	0.2	0.5	0.7	7.9
Tasa de interés pasiva nominal i/	4.7	4.2	4.5	2.9	1.8	2.5	3.4	3.8	4.2
Tasa de interés activa nominal j/	7.8	7.9	9.3	7.6	6.0	5.6	5.7	6.0	6.2
Gobierno central									
	Porcentajes de PIB								
Ingresos totales	14.8	15.1	13.8	15.0	15.4	15.8	16.3	15.8	16.0
Ingresos tributarios	13.6	13.5	12.6	13.5	13.8	14.4	15.4	15.1	15.2
Gastos totales	15.0	15.8	17.6	17.7	17.6	17.5	18.1	17.4	17.1
Gastos corrientes	12.4	13.0	14.7	14.5	14.6	14.2	15.0	14.6	14.5
Intereses	2.5	2.4	2.5	2.3	2.2	2.2	2.4	2.4	2.4
Gastos de capital	2.6	2.8	2.9	3.2	3.1	3.3	3.0	2.8	2.6
Resultado primario	2.3	1.8	-1.2	-0.4	-0.1	0.5	0.6	0.8	1.3
Resultado global	-0.2	-0.6	-3.7	-2.7	-2.3	-1.7	-1.8	-1.6	-1.1
Deuda del gobierno central	34.9	34.4	42.6	42.6	41.7	45.7	44.0	44.4	44.6
Interna	10.7	11.6	14.9	14.3	14.8	15.5	14.5	11.9	13.7
Externa	24.2	22.8	27.6	28.3	26.9	30.2	29.5	32.4	31.0
Moneda y crédito									
	Porcentajes del PIB, saldos a fin de año								
Crédito interno	55.0	54.5	56.2	56.8	56.7	57.2	62.2	64.2	68.1
Al sector público	17.0	18.2	21.0	24.3	26.5	26.0	29.3	29.6	32.9
Al sector privado	43.6	43.0	42.4	40.9	39.8	40.2	42.5	44.1	44.9
Otros	-5.6	-6.7	-7.2	-8.4	-9.5	-9.0	-9.6	-9.5	-9.7
Base monetaria	10.3	10.7	11.0	11.0	9.8	9.4	10.2	9.9	9.9
Dinero (M1)	9.6	9.1	11.2	12.3	12.0	11.7	11.9	11.7	12.6
M2	52.9	49.1	52.0	50.3	45.5	44.7	44.6	43.5	44.9

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

	2014				2015				2016	
	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/	1.9	1.6	1.0	1.2	2.2	2.3	2.7	2.6	2.5	...
Reservas internacionales brutas (millones de dólares)	2,941	2,937	2,927	2,939	2,939	2,911	2,913	2,813	3,115	3,177 c/
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) d/	104.9	106.3	105.3	104.8	104.6	105.0	105.4	103.8	103.6	105.0 c/
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	0.4	1.1	1.7	0.5	-0.8	-0.8	-2.3	1.0	1.1	0.7 c/
Precios al por mayor (variación porcentual en 12 meses)	-1.4	0.9	4.0	3.8	3.1	0.8	-1.3	-0.09	-2.6	-2.2 c/
Tasas de interés nominales (medias de porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva e/	3.5	3.7	3.8	4.1	4.2	4.3	4.2	4.3	4.3	4.4 c/
Tasa de interés activa f/	6.0	5.9	6.1	6.0	6.0	6.1	6.3	6.3	6.2	6.3 c/
Diferencial de bonos soberanos, Embi Global (puntos básicos, a fin de período) g/	420	376	383	414	459	443	610	634	667	671
Emisión de bonos internacionales (millones de dólares)	-	-	800	-	-	300	-	-	-	-
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	10.8	12.0	9.2	6.2	6.8	5.6	6.7	9.9	8.9	8.5 c/
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes)	2.4	2.5	2.6	2.5	2.4	2.4	2.5	2.4	2.4	2.3

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 1990.

c/ Datos al mes de mayo.

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

e/ Tasa básica pasiva hasta 180 días

f/ Tasa básica activa hasta un año.

g/ Calculado por J.P.Morgan.