

## CHILE

### 1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2013 el producto interno bruto (PIB) de Chile se expandió a una tasa del 4,1% y, al igual que en los dos años anteriores, el principal estímulo provino de la demanda interna, que contribuyó con 3,4 puntos porcentuales a ese total. No obstante, dicho impulso fue sustancialmente inferior al de 2012, en virtud de la progresiva desaceleración del gasto interno y de los niveles de actividad que se inició a mediados de año. La inflación en 12 meses fue del 1,8% en promedio (frente a un 3,0% en 2012) y la tasa de desempleo se redujo a un 5,9% como promedio del año (en comparación con un 6,4% en 2012). Si bien el crecimiento de todo el año de los socios comerciales continuó a la baja, durante el segundo semestre se observó una incipiente recuperación de los Estados Unidos y un cese del deterioro de las economías de la zona del euro. Con ello, se detuvo la desaceleración del volumen de las exportaciones de bienes y servicios que se observó en el año anterior, lo que sumado a la significativa baja del crecimiento de las importaciones de bienes y servicios, como consecuencia de la menor dinámica de la demanda interna, permitió que en 2013 el sector externo realizara una contribución positiva al crecimiento. El déficit en cuenta corriente dejó de aumentar y se mantuvo en un 3,4% del PIB. A pesar de las turbulencias en los mercados financieros internacionales, la cuenta financiera registró entradas netas que permitieron compensar el déficit en cuenta corriente y propiciar una leve acumulación de reservas por 311 millones de dólares.

Durante el primer trimestre de 2014, se han seguido observando indicios de una baja del crecimiento. El indicador mensual de actividad económica (IMACEC) exhibe en el primer cuatrimestre una expansión del 2,3% respecto de igual período de 2013 y para el año completo se proyecta una tasa del 3,0%. Esta disminución de la expansión se debe a que se mantiene el bajo crecimiento de los socios comerciales, con una leve recuperación del producto en la zona del euro y un menor dinamismo en China. Se estima que en el curso del año, a medida que la economía mundial refleje el mayor crecimiento de los Estados Unidos, se producirá una contribución más alta del sector externo al crecimiento, en especial a través del aumento de las exportaciones. La demanda interna exhibirá una expansión moderada. Se proyecta que la desaceleración del consumo privado continuará, debido al menor dinamismo del mercado laboral y a las consecuencias del menor aumento del crédito que se ha observado desde mediados de 2012. La inversión también se desacelerará, como resultado de los factores cíclicos mencionados y del término del ciclo de inversiones mineras asociadas al período de notorias alzas de los precios de exportación de minerales. Ambos factores redundarán en un menor aumento de las importaciones, lo que hará posible una reducción del déficit externo.

### 2. La política económica

En términos generales, la política macroeconómica del nuevo gobierno, que se inició en marzo de 2014, mantiene rasgos muy similares a aquellas aplicadas por gobiernos anteriores. Las principales diferencias en la orientación del actual gobierno se relacionan con las propuestas de reformas estructurales en las áreas tributaria y educacional y a la constitución política del Estado.

**a) La política fiscal**

La política fiscal continuó guiada por un objetivo de balance estructural en el mediano plazo, pero durante 2013 las finanzas públicas reflejaron con nitidez el cambio en las tendencias del crecimiento y ciertos factores estructurales. Así, los ingresos totales del gobierno se contrajeron un 1,4% en términos reales. Ello se debió a una caída de los ingresos tributarios netos de un 1,1% real, como resultado de los menores ritmos de crecimiento y de una reducción del 10,9% real de los ingresos provenientes del cobre bruto, debido a la disminución de los precios de exportación y el aumento de los costos de producción, que redujeron sustancialmente las utilidades de la Corporación Nacional del Cobre de Chile (CODELCO). A la vez, en contraste con lo ocurrido en los dos años anteriores, el gasto del gobierno central se expandió a un ritmo mayor que el PIB, de un 6,1% real, destacándose el aumento de su mayor componente, el de subsidios y donaciones, que creció un 13,1% real. Con ello, se revirtió el superávit del 0,6% del PIB exhibido en 2012 y se registró un déficit equivalente al 0,6% del PIB.

Para 2014, se establece en la Ley de Presupuestos una estimación de crecimiento de los ingresos de un 4,2% y de los gastos de un 3,9%, y se proyecta un déficit de un 0,9% del PIB. Estas proyecciones se basaron en un escenario de expansión del PIB del 4,9%, por lo que, considerando el menor crecimiento que ya se ha observado, es muy probable que estas cifras experimenten modificaciones.

El nuevo gobierno envió al Congreso un proyecto de ley de reforma tributaria. El objetivo es proveer financiamiento sostenible para una reforma educacional y ciertos cambios en materia de salud y previsión social, así como permitir una reducción del déficit estructural, lo que supone una necesidad de recaudación del 3% del PIB. El principal cambio propuesto es el reemplazo del sistema del impuesto a la renta, de uno sobre base retirada a uno sobre base devengada. Se crean además nuevos impuestos que gravan ciertas ganancias de capital, se eliminan mecanismos de elusión, se crean impuestos “verdes” y se elevan algunos impuestos correctivos (al alcohol y el tabaco). En caso de ser aprobada la reforma, los cambios entrarán en vigor en 2017.

**b) Las políticas monetaria**

La política monetaria siguió orientada por un objetivo de inflación del 3% anual. Desde enero de 2012, el banco central había mantenido la tasa de política monetaria en un 5% nominal anual, pero en octubre y noviembre de 2013, ante indicios de una desaceleración de la actividad, inició un proceso de reducciones graduales, de modo que en mayo de 2014 la tasa rectora quedó en un 4% anual. La política monetaria ha seguido condicionada por los objetivos de evitar una desaceleración mayor y, por otra parte, prevenir un alza inflacionaria, frente a los mayores registros de inflación observados durante el primer cuatrimestre de 2014.

Los principales agregados monetarios exhiben un crecimiento moderado desde inicios de 2013. Así, el agregado M1 se expandió un 12% como promedio en 12 meses durante el año, comportamiento que fue replicado por agregados más amplios. Esta tendencia se ha mantenido durante 2014. A su vez, desde comienzos de 2012 el crecimiento del crédito se ha desacelerado progresivamente y durante 2013 exhibió un alza promedio del 10,8%. En el primer cuatrimestre de 2014, el crecimiento de la mayoría de los componentes del crédito (de consumo, de vivienda y comercial) se ha estabilizado en una tasa del 10% anual, en comparación con el 15% que se observó hasta 2012.

**c) La política cambiaria**

El banco central mantiene una política cambiaria de libre flotación, con ciertas intervenciones. El peso chileno permaneció apreciado durante los primeros meses de 2013, bajo el promedio observado en 2012. A partir de mayo de 2013, ante los anuncios de cambios en la política monetaria de los Estados Unidos y el alza de los rendimientos de los activos financieros externos, aumentó la demanda por activos externos, lo que indujo salidas de los activos financieros de plazo más corto. Con ello se inició una tendencia a la depreciación. Así, a diciembre de 2013 se acumuló una depreciación nominal del 11% y durante el primer cuatrimestre de 2014 se ha acumulado un 4,8% adicional.

#### **d) Otras políticas**

En marzo de 2014 asumió un nuevo gobierno, que busca introducir cambios significativos en las áreas tributaria y educacional, así como en el régimen político.

En mayo se presentó al país la nueva agenda energética, con la que se pretende elevar la participación de las energías renovables no convencionales, potenciar el rol del Estado en la conducción del sector, reducir los precios a través de una mayor competencia en el mercado y fomentar un uso más eficiente de la energía.

### **3. La evolución de las principales variables**

#### **a) La evolución del sector externo**

La cuenta corriente exhibió un déficit por tercer año consecutivo. En 2011 y 2012, dicho déficit ya se había incrementado significativamente, alcanzando un 3,4% del PIB, nivel en que se mantuvo en 2013. El valor de las exportaciones volvió a contraerse, a pesar del aumento de su volumen. A su vez, el volumen de las importaciones siguió expandiéndose, pero en forma más pausada, acorde con el menor dinamismo de la demanda interna. El resultado fue un déficit del balance comercial, por primera vez desde 1998.

La cuenta financiera exhibió un resultado positivo, a pesar de las turbulencias que afectaron los mercados financieros internacionales, originadas en gran medida por el cambio de las expectativas, que apuntaron a un alza de los rendimientos de los activos financieros externos. Así, la inversión extranjera directa (IED) neta fue más alta que en 2012, debido a una caída de los flujos de inversión hacia el exterior que compensó con creces la reducción de las entradas de inversión. En efecto, en 2012 se habían producido importantes salidas de IED y de inversión de cartera atribuidas a movimientos de diversificación regional realizados por empresas no financieras chilenas, flujos que se atenuaron durante 2013. A su vez, la menor llegada de IED se vincula a la maduración del ciclo de inversiones mineras, luego de un sostenido auge de los precios de exportación. El cambio en las expectativas respecto de las tasas de interés mundiales incentivó una salida de flujos de corto plazo y de activos financieros más volátiles. El resultado de la cuenta financiera compensó ampliamente el déficit en cuenta corriente, con lo que el flujo de reservas internacionales fue positivo en 311 millones de dólares. No obstante, las variaciones en la relación entre las principales monedas de reservas redundaron en que durante 2013 el valor del stock de reservas internacionales se redujera en 556 millones de dólares, llegando a un monto de 41.094 millones de dólares, equivalente al 14,8% del PIB y el 106% de la deuda externa de corto plazo residual.

#### **b) El crecimiento económico**

El PIB de Chile se expandió un 4,1% en 2013, cifra inferior al 5,4% registrado el año anterior. El dinamismo de la demanda interna disminuyó notoriamente y se produjo una marcada reducción del crecimiento de la inversión, de un 12,2% en 2012 a un 0,4% en 2013. Con todo, la formación bruta de

capital fijo llegó a un 25,8% del PIB, medido en términos de su volumen a precios del año anterior encadenado, cifra que es inferior al máximo alcanzado por la inversión real durante los años noventa, pero cercana al promedio del período comprendido entre 2003 y 2010. Los factores tras esta caída del dinamismo de la inversión son variados y entre los principales se cuentan el término en 2013 de los esfuerzos de reconstrucción posteriores al terremoto de 2010, lo que redujo el gasto de capital del gobierno a ritmos inferiores a los del PIB, y el lento avance de las concesiones de infraestructura. A ello se sumó el hecho de que parte importante de la inversión de 2012 consistió en la renovación de material rodante para el sistema de transporte público urbano de Santiago (Transantiago), proceso que no tendría por qué repetirse en 2013. Además, el banco central ha señalado en su Informe de Política Monetaria (septiembre y diciembre de 2013)<sup>1</sup> que el menor crecimiento de la inversión en 2013 se debería al término de un ciclo mundial de inversiones en la minería, asociado a una expectativa de desaceleración de la demanda mundial. No obstante, este es un factor que solo empezó a ser relevante hacia fines de año, como lo evidencia la evolución de las importaciones de maquinaria y equipo para la minería y la construcción. En efecto, estas exhiben caídas importantes solo a partir de diciembre de 2013 y se han mantenido bajas en lo transcurrido de 2014. Sobre la base de este conjunto de factores puede concluirse que los niveles de inversión de 2012 obedecieron a factores que no se repiten necesariamente (gastos en reconstrucción y renovación en gran escala de material de transporte) y que el efecto sobre la inversión de las menores expectativas de crecimiento de la minería se manifestará con más fuerza en 2014.

El consumo se expandió un 5,4%, sustentado por un mercado laboral que presenta aún una alta ocupación, pero con tendencia a la desaceleración. Para 2014 se proyecta un menor crecimiento del consumo, debido tanto a un menor ritmo previsto de crecimiento del empleo, como a una reducción progresiva del crecimiento anual del crédito de consumo, que pasó de un 17,4% en enero de 2012 a un 10,5% en abril de 2014.

La disminución de la demanda interna se expresó en un menor dinamismo de los sectores productivos vinculados a ella (manufactura, construcción, comercio y servicios). La minería se excluyó de esta dinámica de caídas de los ritmos de expansión, gracias a la superación de ciertos obstáculos técnicos que la afectaron en 2012. El sector de la electricidad logró mantener un crecimiento marginal, mediante el recurso a insumos de menor costo para la generación. La actividad del sector pesquero se contrajo, como consecuencia de una baja del rendimiento de las capturas.

Durante el primer cuatrimestre de 2014, los ritmos de crecimiento de la actividad se han mantenido bajos y el indicador mensual de actividad económica ha exhibido tasas que en promedio alcanzan solo al 2,3% anual.

### **c) La inflación, las remuneraciones y el empleo**

En 2013 la inflación promedio anual fue del 1,8%, inferior al rango de la meta del banco central. No obstante, en el curso del año la evolución de la inflación fue muy variable. Así, tal como había ocurrido desde enero de 2012, hasta mayo de 2013 se mantuvo la tendencia a una inflación anual decreciente, en parte gracias a la apreciación nominal del peso. A partir de ese momento, junto con el alza del tipo de cambio nominal, a raíz del giro en las expectativas respecto de la política monetaria de los Estados Unidos y una demanda interna aún dinámica, las tasas de inflación aumentaron, llegando en diciembre a un 3,0% anual medido por el índice de precios al consumidor (IPC) y a un 2,4% según la inflación subyacente. En el primer semestre de 2014 la inflación en 12 meses se ha seguido incrementando, de modo que en mayo alcanzó un 4,8% según el IPC oficial, empalmado con el nuevo

---

<sup>1</sup> Véase [en línea] <http://www.bcentral.cl/publicaciones/politicas/polit02.htm>.

índice que entró en vigor en enero de 2014<sup>2</sup>. El hecho de que durante más de dos años la inflación de los bienes y servicios no transables haya sido superior, de manera sostenida, a la de los transables es indicativo de que la presión de la demanda interna ha sido uno de los factores determinantes de estas alzas, a lo que se suma la reciente depreciación de la moneda.

El mercado laboral continuó mostrando en 2013 bajas tasas de desempleo, que cayeron a un 5,9% como promedio. El número de ocupados creció un 2% en 12 meses, levemente por sobre la fuerza de trabajo. Durante el cuarto trimestre de 2013 y el primero de 2014 se ha observado un aumento interanual de la tasa de participación, que a inicios de 2014 presenta niveles algo superiores al 60% de la población de 15 años de edad o más, lo que en un contexto de generación de empleo ligeramente menos dinámico se ha traducido en un pequeño aumento de las tasas de desempleo.

En el marco de un mercado laboral con pocas holguras, las remuneraciones crecieron un 5,7% como promedio anual en términos nominales (un 3,9% en términos reales), cifra similar a la observada en los dos años anteriores, durante los cuales el mercado laboral se dinamizó en forma significativa. En el primer trimestre de 2014 las remuneraciones han seguido creciendo a una tasa anual similar en promedio (6% en términos nominales), pero el aumento del ritmo inflacionario ha determinado que el alza real sea del 2,5% en 12 meses, más baja que en períodos anteriores.

---

<sup>2</sup> Para este cálculo de la inflación en 12 meses se siguen las normas de reajustabilidad de valores establecidas por el Instituto Nacional de Estadísticas (INE), *Nota Técnica* N° 187, Santiago de Chile, junio de 2014.

Cuadro 1  
CHILE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 a/
	<b>Tasas de variación anual b/</b>								
Producto interno bruto total	5.6	4.6	4.6	3.7	-1.0	5.8	5.8	5.4	4.1
Producto interno bruto por habitante	4.5	3.5	3.6	2.7	-2.0	4.8	4.9	4.5	3.2
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	7.0	4.0	0.9	4.0	-5.6	0.3	11.8	-1.1	2.3
Explotación de minas y canteras	-3.9	0.7	3.3	-5.6	-1.0	1.5	-5.0	3.8	6.2
Industrias manufactureras	6.0	3.9	3.0	1.4	-4.2	2.6	7.6	3.4	0.2
Electricidad, gas y agua	3.0	7.6	-28.8	-1.8	13.8	8.7	11.7	7.6	7.3
Construcción	10.1	4.0	4.6	10.1	-5.3	1.8	6.8	7.0	3.2
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	8.5	6.9	6.2	4.9	-5.8	15.0	12.2	7.9	6.6
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	6.9	6.9	8.7	6.4	-5.2	8.8	7.0	6.7	3.8
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	7.0	4.2	8.0	3.2	2.0	5.4	7.5	6.8	4.0
Servicios comunales, sociales y personales	3.5	3.6	4.4	3.8	4.0	4.4	5.1	4.0	3.8
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Gasto de consumo final	7.1	7.0	7.0	3.9	-0.9	7.7	7.0	5.6	2.2
Consumo del gobierno	5.9	6.4	7.1	0.5	-1.0	5.8	5.8	5.4	0.0
Consumo privado	7.4	7.1	7.0	4.5	-0.8	10.8	8.9	6.0	5.6
Formación bruta de capital	21.7	6.2	9.2	19.3	-23.5	29.4	12.9	7.8	0.4
Exportaciones de bienes y servicios	4.3	5.1	7.6	3.2	-4.5	2.3	5.5	1.1	4.3
Importaciones de bienes y servicios	17.2	10.6	14.5	12.6	-16.2	25.9	15.6	5.0	2.2
Inversión y ahorro c/	<b>Porcentajes de PIB</b>								
Formación bruta de capital	22.8	20.6	21.1	26.0	20.3	22.4	23.7	25.1	23.9
Ahorro nacional	24.4	25.2	25.2	22.7	22.3	24.0	22.5	21.7	20.5
Ahorro externo	-1.5	-4.6	-4.1	3.2	-2.0	-1.6	1.2	3.4	3.4
Balanza de pagos	<b>Millones de dólares</b>								
Balanza de cuenta corriente	1,891	7,116	7,079	-5,800	3,518	3,581	-3,068	-9,081	-9,485
Balanza de bienes	11,309	22,947	24,132	6,074	15,360	15,736	11,040	2,508	2,117
Exportaciones FOB	41,974	59,380	68,561	64,510	55,463	71,109	81,438	77,965	76,684
Importaciones FOB	30,665	36,433	44,430	58,436	40,103	55,372	70,398	75,458	74,568
Balanza de servicios	-835	-875	-1,323	-1,208	-2,010	-1,880	-3,053	-2,276	-2,908
Balanza de renta	-10,366	-18,363	-18,860	-13,596	-11,395	-14,686	-13,920	-11,503	-11,102
Balanza de transferencias corrientes	1,783	3,406	3,129	2,930	1,563	4,410	2,865	2,191	2,408
Balanzas de capital y financiera d/	-175	-5,118	-10,293	12,244	-1,870	-558	17,258	8,714	9,796
Inversión extranjera directa neta	4,962	5,214	7,720	6,367	5,654	6,264	3,192	6,212	9,335
Otros movimientos de capital	-5,137	-10,333	-18,013	5,877	-7,525	-6,823	14,066	2,503	461
Balanza global	1,716	1,997	-3,214	6,444	1,648	3,023	14,190	-367	311
Variación en activos de reserva e/	-1,716	-1,997	3,214	-6,444	-1,648	-3,023	-14,190	367	-311
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) f/	100.0	95.5	97.3	97.4	101.7	96.5	95.5	94.0	94.9
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2005=100)	100.0	131.1	135.6	117.9	119.3	146.0	146.9	138.5	134.5
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	-10,541	-23,481	-29,153	-1,352	-13,265	-15,244	3,339	-2,789	-1,306
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	46,211	49,497	55,733	64,318	74,041	86,738	98,895	117,569	130,724
Empleo	<b>Tasas anuales medias</b>								
Tasa de actividad g/	55.6	54.8	54.9	56.0	55.9	58.5	59.8	59.5	59.6
Tasa de desempleo abierto g/	9.2	7.7	7.1	7.8	9.7	8.2	7.1	6.4	5.9
Tasa de subempleo visible h/	8.5	8.5	8.0	9.0	10.8	11.5	11.6	11.2	11.3

Cuadro 1 (conclusión)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 a/
<b>Precios</b>	<b>Porcentajes anuales</b>								
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	3.7	2.6	7.8	7.1	-1.4	3.0	4.4	1.5	3.0
Variación de los precios al productor industrial (diciembre a diciembre)	3.2	7.9	14.0	22.7	-14.9	3.5	10.0	0.7	-2.8
Variación del tipo de cambio nominal (promedio anual)	-8.2	-5.3	-1.5	0.0	7.1	-8.8	-5.2	0.5	1.9
Variación de la remuneración media real	1.9	1.9	2.8	-0.2	4.8	2.3	2.5	3.2	3.9
Tasa de interés pasiva nominal i/	4.5	5.5	5.9	7.8	2.3	2.7	5.6	5.9	5.2
Tasa de interés activa nominal i/	13.5	14.4	13.6	15.2	12.9	11.8	12.4	13.5	13.2
<b>Gobierno central</b>	<b>Porcentajes de PIB</b>								
Ingresos totales	22.7	24.5	25.6	24.2	19.0	21.5	22.7	22.1	20.9
Ingresos tributarios	17.4	17.4	19.2	18.9	15.3	17.2	18.7	19.0	18.2
Gastos totales	18.3	17.2	17.8	20.1	23.2	21.9	21.4	21.5	21.5
Gastos corrientes	15.3	14.3	14.7	16.5	18.8	18.0	17.3	17.6	17.9
Intereses	0.8	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6
Gastos de capital	3.0	2.9	3.1	3.6	4.4	3.9	4.1	4.0	3.7
Resultado primario	5.1	8.0	8.4	4.6	-3.7	0.1	1.8	1.2	0.0
Resultado global	4.3	7.3	7.8	4.1	-4.2	-0.4	1.3	0.6	-0.6
<b>Deuda del gobierno central j/</b>	6.9	4.9	3.9	5.1	5.8	8.7	11.0	11.2	12.8
Interna	3.8	2.3	1.9	3.0	4.5	7.2	9.1	9.9	10.8
Externa	3.1	2.7	2.0	2.0	1.3	1.5	1.9	1.4	2.0
<b>Moneda y crédito k/</b>	<b>Porcentajes del PIB, saldos a fin de año</b>								
Crédito interno	56.8	52.4	57.7	61.7	63.6	55.5	60.0	61.6	64.0
Al sector público	-1.5	-3.4	-3.3	-3.4	-1.8	-1.5	-1.3	-0.3	0.4
Al sector privado	61.2	60.5	66.2	75.5	72.4	67.2	71.7	75.2	77.7
Otros	-2.8	-4.8	-5.2	-10.3	-7.0	-10.3	-10.4	-13.3	-14.1
Base monetaria	4.2	4.2	4.1	4.5	4.8	5.0	5.6	6.1	6.4
Dinero (M1)	11.4	11.3	12.0	11.8	14.7	15.2	15.5	15.9	16.6
M2	46.2	46.4	51.4	56.1	53.4	50.2	55.9	56.5	59.5
Depósitos en moneda extranjera	4.5	4.4	4.6	6.9	5.5	6.3	5.8	6.4	7.0

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

a/ Cifras preliminares.

b/ Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 2008. Hasta 2008, moneda nacional a precios constantes de 2003.

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 2010; los datos no son comparables con la serie anterior.

h/ Total nacional. Las series 2004-2005; 2006-2009 y 2010-2012 no son comparables entre ellas por cambio de muestra en el primer caso y por cambio de medición en los dos últimos.

i/ Operaciones no reajustables, a 90-360 días.

j/ No incluye la deuda garantizada.

k/ Las cifras monetarias corresponden al promedio mensual de diciembre.

Cuadro 2  
CHILE: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2012				2013				2014	
	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/	5.1	5.8	5.5	5.2	4.9	3.8	5.0	2.7	2.6	...
Reservas internacionales brutas (millones de dólares)	39,362	39,139	38,991	40,101	39,705	40,793	41,022	40,605	40,316	40,778 c/
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) d/	93.1	92.7	93.1	98.2	93.5	94.0	91.0	90.6	89.3	89.2 c/
Tasa de desempleo abierto	6.6	6.6	6.5	6.1	6.2	6.2	5.7	5.7	6.5	...
Tasa de ocupación	55.9	55.5	55.5	55.9	55.9	55.9	55.7	56.5	56.2	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	3.4	2.5	2.0	1.5	0.8	0.6	1.5	1.8	3.2	5.0 c/
Precios al por mayor (variación porcentual en 12 meses)	12.1	6.0	2.8	0.2	-3.3	-5.8	-3.4	-3.3	-3.1	0.4 c/
Tipo de cambio nominal promedio (pesos por dólar)	488.9	496.2	482.1	477.9	472.4	485.4	507.0	517.1	552.0	555.4
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	2.9	2.3	2.7	2.0	2.3	3.0	3.7	4.1	4.4	...
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva e/	5.7	6.1	5.7	6.1	5.4	5.1	5.3	5.0	4.4	4.0
Tasa de interés activa e/	12.4	14.0	14.1	13.6	13.7	13.4	12.8	13.0	12.1	11.7 c/
Tasa de interés interbancaria	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	4.7	4.3	4.0
Tasa de política monetaria	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	4.7	4.3	4.0
Diferencial de bonos soberanos, Embi Global (puntos básicos, a fin de período) f/	148	167	143	116	153	180	171	148	143	123
Primas por canje de riesgo de incumplimiento de créditos, a 5 años (puntos básicos, a fin de período)	92	116	83	72	66	99	89	80	78	64
Emisión de bonos internacionales (millones de dólares)	1,350	500	3,350	4,243	3,109	2,822	1,999	3,610	1,274	...
Índices de precios de la bolsa de valores (índice nacional, 31 diciembre de 2005=100)	238	224	215	219	226	205	195	188	192	197
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	19.4	19.1	12.4	10.4	10.2	8.0	11.8	10.3	9.1	... g/
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes)	1.1	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	...

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

a/ Cifras preliminares.

b/ Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 2008.

c/ Datos al mes de mayo.

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

e/ Operaciones no reajustables, a 90-360 días.

f/ Calculado por J.P. Morgan.

g/ Datos al mes de abril.