
Uruguay

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2006 la economía uruguaya continuó su trayectoria de expansión y registró un crecimiento del PIB del 7,0%, encabezado principalmente por la industria manufacturera, la construcción, el transporte y las comunicaciones y el sector agropecuario. Se destacó el dinamismo de la demanda interna, sobre todo de la inversión. Se observó un leve aumento de la inflación, a un 6,4%, mientras que el resultado fiscal mejoró y el déficit del sector público no financiero bajó a un 0,6% del PIB. El notable aumento de las importaciones —vinculado a la mayor actividad económica y al alza del precio del petróleo— amplió el saldo negativo de la balanza de bienes, pero la aceleración de los flujos financieros compensó con creces el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos.

La tasa de empleo mejoró un 2,5%, lo que permitió una reducción del desempleo de 0,8 puntos porcentuales, a un promedio anual del 11,4%. La proporción de personas pobres disminuyó cuatro puntos porcentuales a lo largo del año, al 25,2% de la población urbana, en tanto que los niveles de indigencia se redujeron a la mitad, del 3,4% en 2005 al 1,7% en 2006. Esto respondería fundamentalmente a la combinación de los efectos de los programas sociales, el incremento del empleo y el aumento del salario real.

Se mantuvieron las grandes líneas de política económica, en particular las relacionadas con la reactivación de la inversión pública, el incremento del gasto público social y la recomposición de la deuda, que incluyó la

cancelación anticipada de la deuda con el Fondo Monetario Internacional.

Para 2007 se proyecta un crecimiento del PIB en el entorno del 5,2%. Este se daría en un contexto estable o ligeramente favorable en materia de los términos del intercambio, como consecuencia de la evolución de los precios internacionales de los productos básicos y la relativa estabilización del precio del petróleo. Se prevé que la inflación esté cercana al límite superior del rango objetivo fijado por las autoridades, de entre un 4,5% y un 6,5%. El superávit fiscal primario sería del 4,0% del PIB a fin de año, mientras que el déficit global ascendería al 0,5% del producto.

2. La política económica

a) La política fiscal

En 2006 el sector público no financiero anotó un superávit primario del 4,1% del PIB y un déficit global del 0,4%, como consecuencia del servicio de la deuda,

que representó un 4,4% del PIB. A lo largo del año, los ingresos del gobierno central se incrementaron en términos reales un 8% respecto del año anterior y el gasto un 5%. Los ingresos fiscales se elevaron de manera acorde con la fase expansiva del ciclo económico; la recaudación se

acrecentó gracias a la expansión de la actividad económica y la mejora de la gestión tributaria. La recaudación del Banco de Previsión Social se elevó un 12% en términos reales y la de la Dirección General Impositiva un 10%.

En términos reales, la descomposición de las erogaciones arroja un ascenso del 5% del gasto primario corriente, con una considerable incidencia (2,1 puntos porcentuales) de los gastos no personales. Estos últimos aumentaron un 12% respecto de 2005, en virtud de la aplicación del Plan de Atención Nacional a la Emergencia Social (PANES). Le siguen en orden de importancia las remuneraciones personales, con un incremento del 5,8% a lo largo del año y una influencia en el gasto de 1,1 puntos porcentuales. La inversión pública —que se elevó un 13,1%, con una notable alza del 24% de la destinada a las empresas públicas— representó 0,7 puntos porcentuales del crecimiento del gasto primario.

En 2006 continuó el proceso de emisión y recompra de bonos en el mercado internacional, que modificó significativamente la estructura de la deuda. La participación de los títulos en el total de la deuda bruta pasó del 54% en 2005 al 79% en 2006 y la de los préstamos internacionales del 43% al 20% en las mismas fechas.

La evolución de la deuda pública bruta, aunada al crecimiento económico, significó una baja de su relación con el PIB del 70% al 63%.

En julio de 2007 entrará en vigencia una reforma del sistema tributario orientada al logro de una mayor eficiencia y equidad. Los principales aspectos de la reforma son: la instauración de un sistema dual de impuesto sobre la renta de las personas físicas; la homogeneización de los aportes patronales a la seguridad social de todos los sectores de actividad; la eliminación de algunos tributos nacionales, y la generalización y la reducción del IVA.

b) La política monetaria

Durante el año 2006 se mantuvo la política destinada a contener la inflación en el rango preestablecido (entre un 4,5% y un 6,5%), sobre la base del control de los principales agregados monetarios. En 2007 se siguió con el mismo rango y se fijó una expansión nominal de los medios de pago (M1) en torno al 9% anual a partir del segundo trimestre de 2007.

En 2006, la base monetaria se amplió un 3,4% en términos reales a un 4,7% del PIB. Entre los instrumentos de expansión de los medios de pago destacó la compra neta de divisas por parte del Banco Central por un total de 572 millones de dólares.

El valor medio de las tasas pasivas de mercado en moneda nacional en 2006 fue del 2,2% anual, medio punto porcentual inferior al promedio de 2005. La tasa pasiva media en moneda extranjera fue algo inferior, del

1,9%. Las tasas activas en moneda nacional promediaron el 25,7% anual, unos siete puntos porcentuales menos que los valores del año anterior. Las tasas activas en moneda extranjera se elevaron poco más de medio punto porcentual respecto del año 2005, a un promedio del 7,7% en 2006.

Los depósitos en moneda nacional continuaron en ascenso. En 2006 registraron una variación en términos reales del 14,8% y pasaron a representar el 15,1% del total de los depósitos. Por su parte, los depósitos en moneda extranjera mostraron en el mismo período un incremento real del 2,0% y a fines de 2006 correspondían al 84,9% de los depósitos en el sistema bancario. El crédito en moneda nacional se elevó un 7% en términos reales en el año y el crédito en moneda extranjera un 5%.

c) La política cambiaria

Se mantuvo la política de flotación del tipo de cambio; las compras de divisas del sector público representaron una considerable proporción del total. En 2006 el peso uruguayo se apreció un 3,4% en términos nominales respecto del dólar, lo que —en el promedio del año— resultó en una apreciación real de un 4,7% con relación al dólar, mientras que el tipo de cambio real efectivo solo bajó un 0,7%, a lo cual contribuyó marcadamente la apreciación del real brasileño.

d) Otras políticas

A fines de 2006 se creó la Unidad de Apoyo al Desarrollo y la Inversión en el Sector Privado en el ámbito del Ministerio de Economía y Finanzas, orientada a mejorar el clima de negocios e inversiones mediante la simplificación del acceso a los distintos sistemas de promoción. Asimismo, el Ministerio de Industria, Energía y Minería lanzó un programa destinado a incrementar la competitividad de las pymes, crear nuevas redes y complejos productivos y promover los existentes.

En lo que respecta a la inserción internacional del país, se lograron algunos avances en el ámbito del Mercosur, entre los que destaca la instalación en Montevideo del Parlamento del Mercosur en mayo de 2007. Asimismo, se firmó un acuerdo marco de comercio e inversiones con Estados Unidos y se instaló una comisión bipartita con este país, para tratar aspectos de las relaciones objeto del convenio.

La política comercial continúa siendo uno de los focos de atención del gobierno en 2006 y 2007. En un marco de mejoramiento del intercambio regional, se intensificaron los esfuerzos para expandir las exportaciones a los mercados extrarregionales. Se prevé para 2008 la creación de una unidad estratégica en el Ministerio de Relaciones Exteriores, que tendrá por objeto profundizar las relaciones comerciales del país con el resto del mundo.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

El buen desempeño del año 2006 estuvo vinculado a un dinamismo de todos los sectores de la economía, sobre todo la industria manufacturera. Esta creció un 8,4% y su incidencia en la expansión del producto fue de 1,6 puntos porcentuales. Le siguieron en orden de importancia los sectores de transporte y comunicaciones (1,5 puntos porcentuales de incidencia en el ascenso del PIB); de comercio, restaurantes y hoteles (1,0); agropecuario (1,0), y de la construcción (0,3), que anotaron un crecimiento anual del 12%, 8,5%, 8,3% y 14%, respectivamente. El agrupamiento de los restantes sectores apuntó en 2006 una tasa de crecimiento del 4,2%, y representó 1,5 puntos porcentuales de incidencia en el crecimiento del PIB. El sector de electricidad, gas y agua fue el único cuyo nivel de actividad disminuyó a lo largo del año. Esto obedeció a dificultades en la generación eléctrica, derivadas de la escasez de agua en las centrales hidroeléctricas y del incremento de los costos del petróleo.

La actividad de casi todas las ramas de la industria se acrecentó a lo largo de 2006. Los subsectores más dinámicos fueron los de alimentos y bebidas (11,8%), madera y derivados (16,0%), productos químicos (13,9%), productos minerales no metálicos (14,6%), maquinaria y equipamiento (19,2%) y material de transporte (34,9%).

El alza de la producción respondió en forma preponderante al aumento de la demanda interna, que se amplió un 10% con respecto al año anterior, en tanto que las exportaciones lo hicieron un 7,7%. La inversión fue el componente de mayor dinamismo y ascendió un 24,7%. El aumento de la formación bruta de capital fijo fue del 32,0% y, por ende, el coeficiente de inversión de la economía fue del 16,4% del PIB, con relación al 13,2% del año anterior.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

El índice de precios al consumidor se elevó un 6,4% en 2006, después de un incremento de un 4,9% en 2005. El rubro que presentó la mayor variación fue el de alimentos y

bebidas; se expandió un 9,1%, influenciado por el notable aumento de precio de las frutas (58%) debido a problemas de oferta derivados de factores climáticos. Le siguieron en orden de magnitud los cuidados médicos (8,4%) y la enseñanza (8,0%). Asimismo, los precios mayoristas repuntaron un 8,2% a lo largo de 2006, a raíz del encarecimiento de los bienes de origen agropecuario e industrial.

En los primeros meses de 2007 la tasa de inflación anualizada fue cercana al 8%, al intensificarse los problemas de oferta de alimentos. Esto hizo que el Comité de Política Monetaria del Banco Central del Uruguay decidiera bajar la meta anual de expansión de los medios de pago, del 15% al 9% anteriormente citado.

El mercado de trabajo mostró una evolución favorable y la tasa de empleo se acrecentó 2,5 puntos porcentuales, de un promedio anual del 51,4% en 2005 a un promedio anual del 53,9% en 2006.¹ La tasa de participación de la población en edad de trabajar se incrementó del 58,5% en 2005 al 60,9% en 2006. La combinación de ambos procesos provocó un descenso de la tasa media de desempleo de 0,8 puntos porcentuales respecto de 2005 (de un 12,2% en 2005 a un 11,4% en 2006).

El salario real acumuló un aumento del 4,3% en 2006, una variación similar a la del año anterior. Los salarios del sector privado (5,0%) ascendieron más que los del sector público (3,2%). La recuperación acumulada del salario real en los tres últimos años es del 11%, por lo que este sigue siendo un 16% inferior al nivel de 1998.

c) El sector externo

El resultado global de la balanza de pagos en 2006 fue de 2.396 millones de dólares y la variación de los activos de reserva de 15 millones. La cuenta corriente de la balanza de pagos registró un déficit de 457 millones de dólares (equivalente a un 2,4% del PIB), que se vio compensado con creces por un superávit de la balanza de capital y financiera de 2.853 millones de dólares. Este último obedeció a una inversión financiera de 1.476 millones de dólares y un monto sin precedentes de inversión extranjera directa de 1.377 millones.

¹ Si bien en 2006 se amplió la cobertura de la Encuesta Nacional de Hogares hasta abarcar la totalidad del país urbano y rural, las cifras citadas corresponden —por razones de comparabilidad con el año anterior— a las localidades urbanas de 5.000 y más habitantes.

Cuadro 1
URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	4,5	-2,8	-1,4	-3,4	-11,0	2,2	11,8	6,6	7,0
Producto interno bruto por habitante	3,9	-3,4	-1,8	-3,6	-11,0	2,2	11,9	6,6	6,8
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	5,2	-7,5	-3,0	-7,1	5,1	10,6	10,6	4,6	8,3
Minería	29,4	-5,8	-8,8	-5,2	-37,6	14,1	7,2	4,4	15,0
Industria manufacturera	2,3	-8,4	-2,1	-7,6	-13,9	4,7	20,8	10,1	8,4
Electricidad, gas y agua	11,5	-0,1	5,0	1,7	-0,6	-7,4	1,8	5,8	-1,5
Construcción	9,8	8,9	-11,1	-8,7	-22,0	-7,1	7,5	4,2	14,0
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	2,4	-3,4	-5,3	-3,2	-24,5	-1,0	21,3	10,1	8,5
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	4,5	3,7	1,5	0,3	-9,1	3,1	11,5	11,1	12,0
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	6,8	6,4	2,2	1,7	-0,9	-5,3	-1,7	-3,5	1,9
Servicios comunales, sociales y personales	2,7	-0,5	-0,6	-2,3	-3,3	0,7	3,2	1,4	1,5
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	6,4	-1,3	-1,4	-2,1	-15,9	1,1	9,5	2,8	8,6
Gobierno general	4,0	0,6	-0,3	-2,9	-9,3	-4,8	2,5	0,0	3,5
Privado	6,8	-1,5	-1,6	-2,0	-16,9	2,0	10,6	3,2	9,3
Inversión interna bruta	12,1	-9,8	-13,0	-9,1	-34,5	18,0	22,0	12,7	24,7
Exportaciones de bienes y servicios	0,3	-7,4	6,4	-9,1	-10,3	4,2	30,4	16,3	7,7
Importaciones de bienes y servicios	7,6	-5,8	0,1	-7,1	-27,9	5,8	26,8	10,1	16,0
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^c									
Inversión interna bruta	15,9	15,1	14,0	13,8	11,5	12,6	13,1	13,1	16,4
Ahorro nacional	13,7	12,7	11,1	11,1	14,6	11,8	13,1	13,4	14,0
Ahorro externo	2,1	2,4	2,8	2,7	-3,1	0,8	0,0	-0,3	2,4
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-476	-502	-566	-498	382	-87	3	42	-457
Balanza de bienes	-772	-896	-927	-775	48	183	153	21	-474
Exportaciones FOB	2 829	2 291	2 384	2 139	1 922	2 281	3 145	3 774	4 389
Importaciones FOB	3 601	3 186	3 311	2 915	1 874	2 098	2 992	3 753	4 863
Balanza de servicios	436	377	394	316	153	135	325	372	361
Balanza de renta	-198	-34	-60	-68	108	-488	-588	-494	-470
Balanza de transferencias corrientes	59	50	28	30	72	83	113	144	126
Balanzas de capital y financiera ^d	831	675	733	775	-4 314	1 048	302	753	2 853
Inversión extranjera directa neta	155	238	274	291	180	401	315	811	1 377
Capital financiero ^e	676	437	459	484	-4 494	647	-12	-58	1 476
Balanza global	355	173	166	277	-3 932	961	306	796	2 396
Variación en activos de reserva ^f	-515	-11	-166	-278	2 328	-1 380	-454	-620	15
Otro financiamiento ^g	160	-162	0	0	1 604	420	149	-175	-2 411
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^h	107,0	98,3	100,0	101,2	118,3	150,4	151,9	137,0	135,6
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	104,4	95,9	100,0	104,0	102,6	103,5	99,9	90,7	88,7
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	792,8	479,7	672,4	707,3	-2601,7	979,1	-136,8	83,9	-28,6
Deuda externa total (millones de dólares) ⁱ	5 467	8 261	8 895	8 937	10 548	11 013	11 593	11 418	10 558
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ^j	-4,8	-1,0	-1,6	-2,1	4,0	-16,0	-13,8	-9,7	-8,3
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ^k	60,5	59,3	59,6	60,6	59,1	58,1	58,5	58,5	60,9
Tasa de desempleo abierto ^l	10,1	11,3	13,6	15,3	17,0	16,9	13,1	12,2	11,4
Tasa de subempleo visible ^l	...	...	11,9	15,3	18,4	19,3	15,8	17,1	13,6
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	8,6	4,2	5,1	3,6	25,9	10,2	7,6	4,9	6,4
Variación de los precios al productor, productos nacionales (diciembre a diciembre)	3,3	-0,3	9,5	3,8	64,6	20,5	5,1	-2,2	8,2
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	8,5	7,4	7,5	15,4	89,9	7,0	-9,9	-8,9	1,5
Variación de la remuneración media real	1,8	1,6	-1,3	-0,3	-10,7	-12,5	0,0	4,6	4,3
Tasa de interés pasiva nominal ^m	16,6	17,1	14,7	18,6	61,7	28,4	5,5	2,3	1,7
Tasa de interés activa nominal ⁿ	38,4	39,0	32,1	38,1	116,4	56,6	26,0	15,3	10,7

Cuadro 1 (conclusión)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Porcentajes del PIB									
Gobierno central^o									
Ingresos totales	19,5	20,9	20,3	20,8	21,2	21,4	21,6	21,8	21,9
Ingresos tributarios	16,1	17,2	16,9	17,4	17,6	18,6	18,5	18,7	19,3
Gastos totales	20,7	24,8	23,9	25,3	26,1	26,0	24,1	23,5	22,9
Gastos corrientes	18,5	22,2	22,0	23,4	24,7	24,7	22,6	22,1	21,5
Intereses	1,3	1,8	2,1	2,5	4,1	5,6	4,9	4,4	4,3
Gastos de capital	2,2	2,6	1,9	1,8	1,4	1,3	1,5	1,4	1,4
Resultado primario	0,2	-2,1	-1,5	-2,0	-0,8	1,0	2,4	2,8	3,3
Resultado global	-1,2	-3,9	-3,5	-4,5	-4,9	-4,6	-2,5	-1,6	-1,0
Deuda del sector público no financiero									
Interna	28,6	30,9	35,9	46,7	106,0	100,4	78,9	70,4	62,6
Externa	4,6	7,7	8,6	15,6	25,4	18,8	15,2	15,0	14,0
	24,0	23,2	27,3	31,1	80,6	81,6	63,7	55,3	48,6
Moneda y crédito^p									
Crédito interno ^q	...	...	...	45,2	50,1	38,0	23,7	16,0	14,4
Al sector público	...	...	...	6,8	8,9	18,1	13,8	9,0	5,3
Al sector privado	...	...	...	67,9	73,6	51,4	35,6	27,4	24,5
Otros	...	...	...	-29,5	-32,4	-31,6	-25,7	-20,4	-15,4
Liquidez de la economía (M3) ^r	39,6	52,8	69,6	81,7	84,9	76,0	72,0	59,9	55,6
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2) ^r	10,9	11,1	11,3	11,0	8,6	8,2	8,1	9,0	10,2
Depósitos en moneda extranjera ^r	28,7	41,8	58,4	70,7	76,3	67,8	63,8	50,9	45,4

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 1983. ^c Sobre la base de cifras en moneda nacional expresadas en dólares a precios corrientes. ^d Incluye errores y omisiones. ^e Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. ^f El signo menos (-) indica aumento de reservas. ^g Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. ^h Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ⁱ Desde 1999, las cifras corresponden a la nueva serie oficial de la deuda total, no comparable con la anterior. Incluye el sector privado y excluye las partidas de memorando: pasivos y activos externos. ^j Se refiere al saldo de la balanza de renta sobre las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. ^k Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar, nacional urbano. ^l Se refiere a porcentajes de la población económicamente activa, nacional urbano. ^m Promedio de los depósitos a plazo fijo, hasta seis meses de plazo. ⁿ Préstamos en efectivo a las familias, en moneda nacional no reajutable, a un año de plazo. ^o A partir de 1999 cambia la metodología de contabilización. ^p Las cifras monetarias corresponden a promedios anuales. ^q Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. ^r Hasta el año 2000, la fuente utilizada fue el Fondo Monetario Internacional. A partir de 2001, la fuente fue el Banco Central del Uruguay.

En la balanza de bienes se observó un déficit de 474 millones, que resultó parcialmente compensado por un balance positivo de los servicios, del orden de 361 millones de dólares. El saldo negativo de la cuenta comercial se debió al notorio incremento de las importaciones, consecuencia de la expansión de la actividad económica y el incremento de la cuenta petrolera.

En dólares y en términos FOB, las ventas externas de bienes crecieron un 16,3% en 2006. Entre los principales rubros cabe señalar las exportaciones de carne vacuna —que se incrementaron un 26,5% en dólares respecto de 2005—, los cueros y derivados (20,4%), el arroz (9%), los textiles (5,9%) y los lácteos (5,0%). Las exportaciones del país se distribuyeron entre los siguientes destinos

geográficos: Mercosur (24%), Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) (18%), Unión Europea (17%), resto de América (11%) y resto del mundo (30%). Los principales países de destino fueron Brasil (14,7%), Estados Unidos (13,2%) y Argentina (7,6%).

Por último, el valor en dólares de las importaciones de bienes se elevó considerablemente en 2006, un 23,1%. Las compras externas de insumos intermedios se incrementaron un 23,9% en el año y representaron 16,3 puntos porcentuales del total de las importaciones. Las importaciones de bienes de consumo y de bienes de capital crecieron un 21,6% y un 20,8% y correspondieron, respectivamente, a 4,0 y 2,8 puntos porcentuales de las importaciones.

Cuadro 2
URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2005				2006 ^a				2007 ^a	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^b	6,3	7,5	5,7	6,9	6,7	8,0	7,2	6,2	6,7	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	714	901	883	920	839	1 045	1 047	1 021	918	...
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	915	902	990	1 072	1 127	1 140	1 235	1 272	1 151	...
Activos de reservas internacionales (millones de dólares) ^c	2 095	2 525	2 543	3 078	3 116	3 506	3 211	3 091	3 458	3 686
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^d	140,8	138,3	136,4	132,3	136,1	136,2	134,8	137,2	137,4	137,1
Tasa de desempleo	12,1	12,3	12,3	12,1	13,1	11,3	11,2	10,0	10,4	10,1
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	5,5	4,1	3,9	4,9	6,5	6,7	6,6	6,4	7,4	8,0
Tipo de cambio nominal promedio (pesos por dólar)	25,33	24,72	24,32	23,53	24,18	23,93	23,89	24,08	24,30	23,95
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	4,6	4,4	4,8	4,6	5,4	5,3	3,3	3,6	5,1	...
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva	...	...	...	...	1,6	1,7	1,7	1,7	1,7	2,0
Tasa de interés activa ^e	18,7	16,2	13,7	12,6	11,6	10,5	10,7	10,0	9,5	10,2 ^f
Tasa de interés interbancaria	...	...	...	...	0,7	2,1	2,2	1,4	1,3	3,0
Diferencial de bonos soberanos (puntos base) ^g	429,0	400,0	295,0	286,0	221,0	302,0	241,0	176,0	172,0	147,0
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^h	-28,7	-31,9	-17,3	-14,5	-17,8	-5,8	9,6	55,1	22,9	10,4 ⁱ
Crédito vencido como porcentaje de crédito total (porcentajes) ⁱ	20,8	19,8	20,7	19,2	20,4	19,2	18,6	19,1	19,7	20,0 ⁱ

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 1983. ^c Incluyen oro. ^d Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ^e Préstamos en efectivo a las familias, en moneda nacional no reajutable, a un año de plazo. ^f Datos hasta el mes de mayo. ^g Medido por el EMBI+ calculado por J.P.Morgan. ^h Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. ⁱ Datos hasta el mes de abril. ^j Se refiere al total de los créditos otorgados por los bancos comerciales privados y casas comerciales.