

URUGUAY

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2020, el Uruguay registró una caída del nivel de actividad del 5,9% del producto interno bruto (PIB), que puso fin a 17 años consecutivos de expansión del nivel de actividad (si bien dicha expansión ya había sido muy débil en 2018 y 2019). La pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19) tuvo repercusiones en cuatro frentes distintos. En primer lugar, las medidas para reducir la movilidad implicaron una disminución drástica de la actividad de sectores enteros de la economía. A ello se sumó la desaparición casi total de los ingresos por turismo, uno de los sectores externos más importantes para el país. Por otra parte, los mercados exteriores de los bienes con los que el país comercia redujeron su demanda, sobre todo en el primer semestre del año. Por último, el deterioro de las expectativas económicas y de los ingresos repercutió desfavorablemente en el consumo.

Las primeras medidas decretadas para hacer frente a la emergencia sanitaria provocaron una contracción brusca del nivel de actividad, concentrada en el segundo trimestre de 2020. Dado que, durante varios meses del año, la cantidad de contagios de COVID-19 fue comparativamente baja, el Gobierno y algunos analistas tenían la expectativa de que la actividad se recuperara de forma vigorosa en torno al último trimestre del año. Sin embargo, la situación sanitaria empeoró a partir de diciembre y, aunque el Gobierno no decretó el cierre generalizado de las actividades, la crisis sanitaria enlenteció la recuperación de la economía.

Aunque el contexto actual sigue siendo de gran incertidumbre, la campaña de vacunación masiva ha reducido el nivel de contagios y, en el momento de escribir este informe, se está produciendo la apertura de la mayoría de las actividades que continuaban teniendo algún tipo de restricción. Asimismo, los mercados de los principales productos uruguayos han dado señales favorables, y las medidas de reactivación en los países centrales han generado un contexto de elevada liquidez internacional. Se espera que la economía uruguaya crezca un 4,1% en 2021, impulsada por la recuperación del nivel de actividad en la industria manufacturera, la formación bruta de capital fijo y las exportaciones de bienes.

2. La política económica

a) La política fiscal

En 2020, el sector público global tuvo un resultado deficitario de un monto equivalente al 6% del PIB. Como fracción del PIB, los ingresos impositivos se incrementaron, pero se redujeron las contribuciones a la seguridad social como consecuencia de la reducción del empleo. Desde el punto de vista de las erogaciones, se registró un incremento de los gastos no personales y las transferencias, explicado fundamentalmente por las medidas de apoyo relacionadas con la pandemia. Desde el inicio de la emergencia sanitaria, con la creación del Fondo Solidario COVID-19 en abril de 2020, los gastos y los recursos relacionados con los efectos de la pandemia se contabilizan por separado. Según informó el Ministerio de Economía y Finanzas, el impacto del Fondo Solidario COVID-19 en 2020 alcanzó el 1,1% del PIB. Los ingresos del Fondo fueron del 0,3% del PIB y las erogaciones, del 1,4%. Los ingresos se debieron principalmente a un porcentaje sobre las utilidades del Banco de la República Oriental del Uruguay (BROU) y otras entidades paraestatales, algunas donaciones privadas y, en menor medida, un impuesto que gravó durante dos meses las remuneraciones de los funcionarios del Estado cuyas

ganancias superaban un umbral determinado, con excepción del personal médico. Los egresos se clasificaron en varios tipos. Los egresos relacionados con el mercado laboral y la seguridad social representaron un 55% del total, y se componen de subsidios por desempleo y enfermedad y reasignación de aportes a la seguridad social de sectores especialmente afectados por las medidas sanitarias. Otras medidas fueron los incrementos del fondo de garantías de crédito para microempresas y pequeñas y medianas empresas y, entre las dirigidas a la población vulnerable, el fortalecimiento de las prestaciones sociales existentes y la creación de nuevas prestaciones, por un monto total de 146 millones de dólares (0,3% del PIB). La diferencia entre los ingresos y los gastos del Fondo Solidario COVID-19 se financió sobre todo con préstamos contingentes de organismos internacionales que el país tenía reservados para enfrentar choques. El Gobierno estima que, en 2021, los gastos del Fondo representarán un 1,7% del PIB. En este cómputo se incluyen los costos adicionales de salud, por la compra de vacunas y de insumos sanitarios, por valor de un 0,7% del PIB.

El nuevo marco fiscal introducido al inicio del actual período de gobierno define un umbral para el endeudamiento neto del gobierno. El tope legal del endeudamiento se estableció en 2.300 millones de dólares para 2021, pero, dado que las necesidades de financiamiento serán mayores, se aplicará una cláusula que permite ampliarlo hasta un 30% en circunstancias extraordinarias. El endeudamiento mediante la emisión de títulos públicos —en julio de 2021 se llevó a cabo una operación de considerable magnitud— ha sido la principal fuente de financiamiento del déficit. En 2020, la deuda bruta alcanzó el 75% del PIB, mientras que los activos se ubicaron en un 38% del PIB, por lo que la deuda neta representó un 37% del PIB, 4 puntos porcentuales más que el año anterior. Este incremento obedece no solo al nuevo endeudamiento, sino también a la depreciación cambiaria, que aumenta el valor real de la deuda. La mitad de la deuda está denominada en moneda nacional (nominal o indexada).

Como viene sucediendo en los últimos años, el perfil de la deuda es de relativamente largo plazo, ya que la mayoría de los compromisos tienen un horizonte superior a cinco años. Por otra parte, aunque haya hecho uso de algunos préstamos contingentes con organismos internacionales para la emergencia sanitaria, el país tiene a su disposición este tipo de préstamos por un monto equivalente a 3 puntos del PIB. Las agencias evaluadoras de riesgo ratificaron la calificación de la deuda del Uruguay, por lo que el país mantiene el grado inversor.

b) La política monetaria

En 2020, el banco central modificó su política monetaria. En concreto, la autoridad monetaria abandonó el monitoreo del crecimiento de los agregados monetarios para enfocarse en la tasa de interés como forma de mantener una meta de inflación a 24 meses dentro de un rango meta. El instrumento utilizado es la tasa de mercado de dinero interbancario a un día de plazo (T1D), que se fijó en el 4,5% anual, en línea con el nivel anterior al cambio de regla. El banco central opera con instrumentos de sintonía fina para esterilizar o inyectar moneda en el mercado, a los efectos de mantener la tasa de referencia.

Además de este nuevo instrumento, el Comité de Política Monetaria redujo 1 punto porcentual el techo del rango meta de la inflación y lo fijó entre el 3% y el 6% a partir de setiembre de 2022, a fin de dar una señal de compromiso de la nueva autoridad con el mantenimiento de niveles de inflación más bajos. La política monetaria actual sigue siendo expansiva a los efectos de no restringir el acceso al crédito en un contexto de reducción de la actividad, pero el Comité de Política Monetaria ha anunciado su preferencia por una política monetaria más contractiva como forma de ubicar la inflación dentro del rango meta. En 2021, se mantuvo la T1D del 4,5% para no afectar el nivel de actividad, y el Comité anunció en julio que, en la medida en que la recuperación de la economía se consolide en el segundo semestre, se aumentará el nivel del instrumento.

Desde que se estableció la nueva política monetaria, la autoridad ha recurrido más a operaciones de esterilización que a operaciones de inyección. En los últimos cuatro meses de 2020, hubo cierto equilibrio en el uso de instrumentos, pero, en 2021, la mayor liquidez determinó la prevalencia del uso de medidas de esterilización. El principal factor expansivo de la liquidez han sido las integraciones en dólares de las letras de regulación monetaria, en un contexto de fuerte aumento de la preferencia por la moneda local.

En consonancia con la política monetaria expansiva, las tasas de interés han estado bajando desde mediados de 2020, tanto en pesos como en dólares. Además, el crédito en moneda extranjera concluyó hacia fin de año un ciclo de 18 meses de reducción, y se ha mantenido estable en los primeros meses de 2021. El crédito en moneda nacional, por su parte, aumentó en el caso de las empresas, y se mantuvo estable en los casos del crédito al consumo y el hipotecario.

c) La política cambiaria

Las turbulencias en los mercados financieros durante las primeras semanas de la pandemia generaron una fuerte depreciación de la moneda local, que en marzo alcanzó valores históricos. Después de estos episodios, el precio del dólar en el mercado se mantuvo relativamente estable. El tipo de cambio real se depreció ligeramente en 2020 y, como había ocurrido el año anterior, esto se debió a una depreciación relativa con respecto a los socios extrarregionales, que compensó con creces la apreciación relativa con respecto a la región. En el año en curso, se observa una ligera apreciación con respecto a la región, como producto de una mejora de la situación macroeconómica de los vecinos, que hace volver el tipo de cambio real bilateral a valores de equilibrio.

d) Otras políticas

Uno de los aspectos más destacados de la discusión de política económica en el país fue la conformación de una comisión de expertos con amplia representación política y de actores sociales para discutir una reforma de la seguridad social, a fin de aumentar la equidad horizontal y mejorar la sostenibilidad del sistema. Entre las alternativas que se están debatiendo, se encuentra el aumento de la edad de jubilación y la modificación de las tasas de reemplazo. Los desafíos que plantea el aumento de la equidad horizontal del sistema radican en las condiciones diferenciales que tienen el régimen general y algunos sistemas particulares y cajas paraestatales. Por otra parte, se plantea el fortalecimiento del pilar individual como forma de mejorar la equidad intergeneracional. La comisión debe presentar una propuesta en el segundo semestre de 2021.

Otro hecho muy relevante para la política económica del país fue el pedido del Uruguay a sus socios del Mercado Común del Sur (MERCOSUR) de flexibilizar la política comercial del bloque en materia de acuerdos comerciales con terceros, a los efectos de que los socios puedan acordar tratados comerciales con otros países con el visto bueno de sus socios regionales. Esta solicitud del Uruguay no es una novedad en lo que se refiere a la política comercial del país, que suele presentar una combinación entre intereses ofensivos y defensivos diferente a la de los principales socios del bloque. Ante las perspectivas de que finalmente no entre en vigor el acuerdo firmado entre el MERCOSUR y la Unión Europea, parece haber cierto consenso en el país de que se deben explorar caminos que mejoren de manera efectiva el acceso de los bienes de base primaria que componen la mayor parte de la oferta exportable del país. Hasta el momento, los socios del MERCOSUR no han tomado ninguna decisión que contemple mayor flexibilidad en este sentido.

En el marco de una política de estímulo a la inversión, el Uruguay flexibilizó en 2020 sus reglas para la obtención de la residencia fiscal, con el objetivo de captar residentes de otros países que estén interesados en radicar su actividad económica en el país.

3. La evolución de las principales variables

a) La evolución del sector externo

En 2020, se produjo un cambio de signo en la balanza de pagos del Uruguay, que registró un déficit equivalente al 0,5% del PIB. Este resultado se debió principalmente al desempeño negativo de las exportaciones de bienes y servicios, que cayeron más que las importaciones. En la otra dirección, se redujo el déficit de ingreso primario, como resultado de la disminución de las rentas obtenidas a través de la inversión extranjera directa. Los datos al último año móvil terminado en marzo, que abarcan el primer año de pandemia, reflejan una caída de las exportaciones de turismo del 86%, equivalente al 3% del PIB. Por el otro lado, las importaciones de turismo experimentaron una caída aún mayor, que representó un monto equivalente al 2% del PIB.

En 2020, las exportaciones de bienes anotaron una reducción acumulada del 12,5%. El efecto negativo se concentró entre febrero y agosto, pues, en los últimos meses, el desempeño fue similar al del año anterior. Salvo el arroz y los productos farmacéuticos, cuyas ventas se incrementaron, el resto de los sectores experimentaron variaciones negativas, entre las que destacan las de la celulosa, debido a la disminución de los precios, y la soja, debido a la reducción de los volúmenes. Los productos lácteos, por su parte, se mantuvieron estables. En 2021, se ha registrado una recuperación significativa de los valores exportados, y el primer semestre del año cerró con un alza del 32% en valor, impulsada por la carne bovina, la madera y la soja. Si bien se prevé que el crecimiento de las exportaciones se moderará en el segundo semestre, se espera una elevada tasa de crecimiento anual de las exportaciones de bienes.

Los principales mercados del Uruguay siguen siendo China (27%), el Brasil (15%), la Unión Europea (14%) y los Estados Unidos (7%).

b) El crecimiento económico

La caída de la actividad económica se explica principalmente por la disminución del gasto de consumo final (-6,2%), que no se compensó con la fuerte expansión de la formación bruta de capital fijo provocada por el inicio de la construcción de la tercera planta de celulosa del país y su infraestructura asociada. La contribución de las exportaciones netas de importaciones a la variación del PIB fue negativa. Desde el punto de vista de los sectores de actividad, solamente la construcción registró valores positivos, mientras que los sectores de comercio, alojamiento y suministro de comidas y bebidas, educación, salud y actividades inmobiliarias experimentaron las mayores retracciones. Los datos del primer trimestre presentan tendencias contradictorias, pues los sectores que registraron las mayores contracciones mantuvieron un nivel bajo de actividad, mientras que se observó una recuperación en la industria.

c) La inflación, las remuneraciones y el empleo

En 2020, el índice de precios al consumidor (IPC) experimentó una variación del 9,4%, lo que implicó un aumento de 0,6 puntos porcentuales respecto del año anterior, tasa bastante coherente con los registros de los últimos años. Todos los componentes del IPC registraron una variación alineada con el promedio. El último dato disponible es de junio de 2021, cuando la variación acumulativa anual de la tasa se redujo hasta el 7,3%, todavía por encima del rango meta de inflación fijado por el Comité de Coordinación Macroeconómica, que, hasta septiembre de 2022, es de entre el 3% y el 7%. Las expectativas de inflación siguen mostrando una tendencia descendente, por lo que es de esperar que se alcance el rango meta en los próximos meses.

El índice medio de salarios aumentó un 7,7% en 2020, por lo que el salario real experimentó una caída del 1,7%, la más grande de los últimos años. En 2021, el salario real mantuvo la tendencia a la baja: el último dato disponible (de junio) es una disminución del salario real del 3,1%, sin diferencias significativas entre el sector público y el privado.

En 2020, la tasa de empleo se redujo más de 2 puntos porcentuales. al pasar de un 56,7% en el promedio de 2019 a un 54,3% en el promedio de 2020, lo que significó una pérdida de aproximadamente 60.000 puestos de trabajo. El seguro de desempleo y su flexibilización contribuyeron a amortiguar el impacto de la pandemia sobre el empleo formal, por lo que la destrucción de puestos de trabajo durante 2020 se produjo principalmente en el sector informal. La tasa de informalidad se redujo 2 puntos en 2020.

El seguro de desempleo funcionó como un estabilizador del choque. Existen tres tipos de seguro: por despido, por reducción de la jornada de trabajo y por suspensión temporal. En abril de 2020, se alcanzó un récord de 185.000 personas en el seguro (un 10% de la población económicamente activa), básicamente debido a la flexibilización permitida sobre la causal de suspensión. Después de abril, gracias al paulatino aumento de la actividad, esta cifra se redujo rápidamente hasta agosto y, a partir de entonces, el ritmo de reducción fue mucho más modesto. Actualmente se mantienen 75.000 personas en el seguro de paro, y la causal de despido continúa situándose en niveles prepandemia, lo que apunta al amplio uso de las causales de reducción y suspensión.

La tasa de desempleo aumentó 2 puntos en 2020 respecto del año anterior y, desde marzo de 2021, muestra una tendencia decreciente. En junio de 2021, se situó en el 9,4%.

Cuadro 1
URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 a/
	Tasas de variación anual b/								
Producto interno bruto total	3,5	4,6	3,2	0,4	1,7	1,6	0,5	0,4	-5,9
Producto interno bruto por habitante	3,2	4,3	2,9	0,0	1,3	1,3	0,1	0,0	-6,2
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	-0,8	2,0	0,3	-1,2	2,5	-8,2	4,5	-0,3	-0,4
Explotación de minas y canteras
Industrias manufactureras	-3,9	1,2	4,2	4,9	0,7	-4,2	5,8	-3,7	-5,6
Electricidad, gas y agua	-21,9	54,7	15,7	-6,7	9,6	-3,7	3,9	13,2	-12,5
Construcción	16,3	0,9	0,7	-6,1	-2,6	-8,6	-4,4	5,2	1,8
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	5,6	8,0	-0,6	-4,0	-2,8	6,6	-6,5	0,6	-9,1
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	10,0	6,9	7,4	4,8	8,1	11,1	-1,0	3,5	-6,5
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	5,3	4,0	3,7	2,7	0,8	4,6	0,7	0,4	-6,3
Servicios comunales, sociales y personales	1,5	2,7	2,9	0,1	-0,3	1,6	1,6	-0,8	-6,0
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Gasto de consumo final	5,1	5,5	2,9	-0,2	0,4	3,2	2,2	0,6	-6,2
Consumo del gobierno	6,0	4,9	2,5	2,2	2,9	1,3	2,6	1,1	-6,4
Consumo privado	4,9	5,5	3,0	-0,5	0,1	3,6	2,1	0,5	-6,2
Formación bruta de capital	14,5	4,8	0,0	-9,0	-3,9	-3,5	-4,8	-5,2	8,0
Exportaciones de bienes y servicios	3,6	-0,1	3,5	-0,6	-0,2	4,9	-1,7	3,6	-16,2
Importaciones de bienes y servicios	13,6	2,8	0,8	-7,3	-6,2	7,1	0,0	1,5	-10,8
Inversión y ahorro c/	Porcentajes de PIB								
Formación bruta de capital	22,5	22,1	20,8	19,3	17,5	15,8	15,0	14,6	17,0
Ahorro nacional	18,8	18,8	17,8	19,1	18,2	15,8	14,4	16,0	16,3
Ahorro externo	3,7	3,2	3,0	0,3	-0,7	0,0	0,5	-1,4	0,7
Balanza de pagos	Millones de dólares								
Balanza de cuenta corriente	-2 036	-2 016	-1 838	-147	428	-18	-336	832	-375
Balanza de bienes	348	878	1 869	1 329	2 050	1 976	2 292	3 070	2 256
Exportaciones FOB	13 134	13 268	13 908	11 430	10 612	11 122	11 628	11 732	10 064
Importaciones FOB	12 786	12 389	12 040	10 101	8 562	9 146	9 336	8 663	7 808
Balanza de servicios	1 344	125	-40	904	969	1 484	930	619	144
Balanza de renta	-3 852	-3 065	-3 738	-2 448	-2 661	-3 564	-3 656	-3 047	-2 961
Balanza de transferencias corrientes	124	45	71	68	70	86	99	190	186
Balanzas de capital y financiera d/	5 324	4 997	3 210	-1 529	-2 589	2 466	-72	-1 943	2 004
Inversión extranjera directa neta	2 240	3 045	2 247	775	-1 828	-2 079	-500	1 248	2 685
Otros movimientos de capital	3 084	1 952	963	-2 304	-762	4 545	428	-3 190	-681
Balanza global	3 287	2 981	1 372	-1 677	-2 161	2 449	-408	-1 111	1 630
Variación en activos de reserva e/	-3 287	-2 981	-1 372	1 677	2 161	-2 449	408	1 111	-1 630
Otro financiamiento	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) f/	76,3	70,8	71,7	69,8	69,3	65,4	63,5	64,7	67,8
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2010=100)	106,3	108,1	112,3	114,5	117,6	117,2	111,5	114,9	123,2
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	1 472	1 932	-528	-3 977	-5 250	-1 097	-3 729	-4 989	-956
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	36 403	38 092	41 194	43 752	40 002	41 274	42 611	44 584	46 098
Empleo g/	Tasas anuales medias								
Tasa de participación	64,0	63,6	64,7	63,8	63,4	62,9	62,4	62,1	60,5
Tasa de desempleo abierto	6,5	6,5	6,6	7,5	7,8	7,9	8,3	8,9	10,1
Tasa de subempleo visible	7,1	6,8	6,6	7,1	8,3	8,4	8,5	9,6	9,1

Cuadro 1 (conclusión)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 a/
Precios	Porcentajes anuales								
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	7,5	8,5	8,3	9,4	8,1	6,6	8,0	8,8	9,4
Variación de los precios al productor (diciembre a diciembre)	5,9	6,3	10,6	6,6	-1,9	5,4	10,0	20,1	3,6
Variación del tipo de cambio nominal (promedio anual)	5,1	0,9	13,6	17,5	10,3	-4,7	7,2	14,7	19,2
Variación de la remuneración media real	4,2	3,0	3,4	1,6	1,6	2,9	0,2	1,3	-1,7
Tasa de interés pasiva nominal h/	4,2	4,3	4,4	5,3	5,1	4,6	4,7	4,4	4,2
Tasa de interés activa nominal i/	12,0	13,3	17,2	17,0	17,6	15,4	14,2	13,3	12,7
Gobierno central	Porcentajes de PIB								
Ingresos totales	24,8	25,7	25,4	25,0	25,6	26,7	28,2	27,5	27,0
Ingresos tributarios	23,0	23,5	23,1	23,0	23,3	24,5	24,7	24,2	24,3
Gastos totales	26,6	27,1	27,5	27,6	29,0	29,4	30,1	30,3	32,1
Gastos corrientes	25,3	25,8	26,2	26,5	27,7	28,2	28,8	28,9	30,8
Intereses	2,1	2,2	2,1	2,1	2,5	2,5	2,6	2,4	2,7
Gastos de capital	1,3	1,3	1,3	1,1	1,3	1,2	1,4	1,4	1,2
Resultado primario	0,3	0,8	0,0	-0,5	-0,9	-0,2	0,7	-0,4	-2,4
Resultado global	-1,9	-1,4	-2,1	-2,6	-3,4	-2,7	-1,9	-2,8	-5,0
Deuda del sector público no financiero	40,2	36,9	39,2	47,2	46,1	47,9	50,3	60,8	61,4
Interna	15,1	12,8	11,9	15,5	18,7	21,0	21,0	20,7	26,3
Externa	23,9	26,0	27,5	31,6	27,4	26,8	29,3	33,1	35,1
Moneda y crédito	Porcentajes del PIB, saldos a fin de año								
Crédito interno	16,1	17,2	17,8	19,8	21,7	19,4	20,4	21,5	21,5
Al sector público	6,8	8,4	7,6	4,3	5,7	7,7	8,0	8,2	6,6
Al sector privado	21,5	23,7	24,8	27,6	25,9	24,2	25,4	25,9	27,9
Otros	-12,2	-14,9	-14,6	-12,0	-9,9	-12,6	-13,0	-12,6	-12,9
Base monetaria	5,5	5,9	5,8	5,8	5,8	5,7	5,8	5,8	5,8
Dinero (M1)	9,1	9,1	8,2	7,8	7,7	7,9	7,8	7,5	8,4
M2	15,2	15,3	14,5	14,4	15,1	16,0	16,4	15,9	17,9
Depósitos en moneda extranjera	23,7	26,0	29,1	34,9	31,8	28,8	30,2	33,6	41,2

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 2005.

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.

h/ Depósitos a plazo, 30-61 días, en moneda nacional.

i/ Crédito a empresas a 30-367 días.

Cuadro 2
URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2019				2020				2021	
	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/	-1,5	2,2	1,4	-0,5	-1,9	-12,9	-5,8	-2,9	-2,8	...
Reservas internacionales brutas (millones de dólares)	16 518	15 651	14 764	14 568	15 100	15 742	16 707	16 424	16 134	16 802
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) c/	62,1	65,4	64,7	66,5	67,7	67,8	67,7	68,0	68,6	70,4 d/
Tasa de desempleo abierto e/	8,8	8,9	9,2	8,8	9,7	10,0	10,8	10,0	10,5	...
Tasa de ocupación e/	56,9	56,2	56,2	57,1	55,6	52,9	53,8	54,8	55,0	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	7,8	7,4	7,8	8,8	9,2	10,4	9,9	9,4	8,3	7,3
Precios al por mayor (variación porcentual en 12 meses)	12,7	9,6	12,4	20,1	18,2	10,8	8,5	3,6	7,1	8,5 f/
Tipo de cambio nominal promedio (pesos por dólar)	32,8	34,9	35,8	37,5	39,6	43,1	42,7	42,6	43,1	43,9
Tasas de interés nominales (medias de porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva g/	4,5	4,2	4,4	4,5	4,4	4,8	4,0	3,7	3,4	3,1 f/
Tasa de interés activa h/	13,7	13,4	12,6	13,6	13,4	13,9	12,4	11,0	9,6	8,6 f/
Diferencial de bonos soberanos, Embi Global (puntos básicos, a fin de período) i/	170	172	177	148	298	215	186	135	125	129
Emisión de bonos internacionales (millones de dólares)	850	-	1 055	-	-	2 505	150	-	-	1 250
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	7,2	36,1	26,3	17,9	26,3	13,6	3,8	5,4	8,2	8,4 f/

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 2005.

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

d/ Datos al mes de mayo.

e/ Total nacional.

f/ Datos al mes de abril.

g/ Depósitos a plazo, 30-61 días, en moneda nacional.

h/ Crédito a empresas a 30-367 días.

i/ Calculado por J.P.Morgan.