

# CHILE

## 1. Rasgos generales de la evolución reciente

Durante 2011 la economía chilena continuó exhibiendo un considerable dinamismo, que se expresó en un crecimiento del PIB del 6%, tras el 6,1% alcanzado en 2010. Las tasas de desempleo han continuado reduciéndose sostenidamente desde 2009 y en 2011 alcanzaron un promedio anual del 7,2% frente al 8,3% el año anterior. A su vez, la inflación promedio anual se situó en un 3,3% (4,4% a diciembre) y, si bien se mantuvo dentro de lo esperado por el banco central, registró una tendencia al alza, evolución congruente con diversos índices que señalan un agotamiento de la capacidad productiva ociosa. En el ámbito externo, destaca la tendencia a la baja de los precios del cobre durante la segunda mitad del año en un contexto de desaceleración de la economía global, aunque se mantuvieron en niveles superiores a los de décadas previas. Estos factores, junto con el dinamismo de la demanda interna, provocaron un déficit en cuenta corriente del 1,3% del PIB, lo que contrasta con el superávit del 1,5% registrado el año anterior.

En lo transcurrido de 2012 la actividad económica ha mostrado una progresiva ralentización, si bien a ritmos menos pronunciados que los anticipados, por lo que se han revisado al alza las proyecciones de crecimiento para el año, que se sitúan ahora en 4,9%. A su vez, las tasas de desempleo han seguido reduciéndose y han alcanzando mínimos no registrados desde hace muchos años, que corresponderían a una situación muy cercana al pleno empleo. A su vez, la progresiva desaparición de las holguras de capacidad productiva se ha expresado en tasas crecientes de inflación que, si bien se encuentran en niveles moderados, están por encima del margen superior del objetivo de la política monetaria.

En 2011 se cambió la metodología de cuentas nacionales para estimar las variaciones reales y ahora, en lugar de mantenerse fijos, los precios del año base se calculan empleando los precios del año anterior.

## 2. Política económica

### a) La política fiscal

La orientación de las políticas macroeconómicas no sufrió cambios significativos respecto del año anterior. La política fiscal continuó orientándose hacia una meta de balance estructural a mediano plazo (0% del PIB en 2014), lo que —dados los déficits efectivos observados en 2009 y 2010 (4,5% y 0,4%, respectivamente)— llevó a un lento crecimiento del gasto público. Durante 2011 el dinamismo económico descrito y los niveles del precio del cobre provocaron un incremento considerable de los ingresos tributarios. En efecto, los ingresos totales del gobierno central consolidado durante 2011 registraron un alza real del 11,6% respecto de 2010, y se situaron en el 24,3% del PIB. A su vez, el gasto fue bajo durante la primera mitad del año pero logró recuperarse en la segunda mitad y exhibió un crecimiento real del 3,2% que lo situó en el 22,9% del PIB. Esto contribuyó a configurar un cuadro de superávit efectivo para 2011, equivalente al 1,4% del PIB, y revirtió la posición deficitaria de los dos años anteriores.

No obstante, dado que la economía está creciendo a un ritmo superior al de tendencia y que los precios del cobre se mantuvieron en promedio por encima de lo proyectado en el mediano plazo, la corrección de los ingresos por estas consideraciones cíclicas indica que aún existiría un déficit estructural del orden del 1,6% del PIB.

La mencionada evolución de ingresos y gastos públicos ha permitido recomponer en parte los ahorros en los fondos soberanos, de modo que, de ser necesario, podría desplegarse nuevamente una acción pública contracíclica. Con todo, estos fondos aún no han recuperado el nivel máximo registrado antes de la crisis financiera mundial. En efecto, a precios de mercado de fines de año, el Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES) alcanzó los 13.156,6 millones de dólares y el Fondo de Reserva de Pensiones (FRP) los 4.405,6 millones. El valor totalizado por el FEES es inferior al máximo de 20.211 millones de dólares de fines de 2008, debido al empleo de estos recursos para hacer frente a las consecuencias de la crisis financiera global del período 2008-2009.

### b) Política monetaria y cambiaria

A su vez, en la política monetaria, orientada por una meta de inflación en torno al 3%, se continuó con el proceso de retiro del estímulo monetario. Así, desde mediados de 2010 el banco central elevó en sucesivas ocasiones la tasa de política monetaria, que llegó a alcanzar un 5,25% anual en junio de 2011, en virtud de expectativas de incrementos en los índices de inflación. A partir de esa fecha, considerando las perspectivas de deterioro de la situación en Europa y la marcada reducción de precios de ciertos productos básicos (entre ellos de los combustibles), que permitían prever menores presiones inflacionarias externas, se hizo aconsejable moderar el retiro del estímulo monetario. Por ello, la tasa de política monetaria se ha mantenido al mismo nivel hasta diciembre.

La política cambiaria se siguió caracterizando por un régimen de flotación, si bien el banco central intervino mediante un programa de compra de divisas, que finalizó en diciembre como estaba previsto. Durante 2011 el tipo de cambio nominal promedio anual se apreció un 5,2% respecto del dólar. A su vez, el índice del tipo de cambio efectivo real multilateral calculado por la CEPAL señala una apreciación real del 1,1% respecto de 2010.

El programa de compra de divisas se adoptó en un momento en que las presiones para la apreciación eran significativas, pero se había formulado como una iniciativa de fortalecimiento de las reservas internacionales para enfrentar posibles turbulencias externas.

### **3. Evolución de las principales variables**

#### **a) La actividad económica**

Durante 2011 terminaron de revertirse los efectos de corto plazo sobre la producción derivados del terremoto y el tsunami de febrero de 2010, gracias al fuerte crecimiento por segundo año consecutivo de la demanda interna, tanto en términos de consumo como de inversión. Esto se explica tanto por el aumento del gasto para hacer frente a las consecuencias del terremoto, como a la recuperación cíclica de estos dos componentes tras los bajos índices de crecimiento registrados en 2009 a resultas de la crisis financiera mundial. El consumo de las personas creció un 8,8% durante 2011, debido a la expansión del empleo, el alza de los salarios reales y la normalización de las condiciones de acceso al crédito. En contraste, el consumo público, que en otras ocasiones había impulsado la demanda, experimentó un bajo crecimiento y solo adquirió cierto dinamismo hacia el cuarto trimestre, en que aumentó un 3,9%. La formación de capital en maquinaria y equipos mostró una tendencia a la moderación, si bien desde altos ritmos de crecimiento en 2010 (40,3%), y registró una expansión del 25,8% en 2011. En contraste, la inversión en construcción y obras tuvo un comportamiento ascendente y creció un 12,7% en comparación con los bajos niveles de los dos años anteriores (1,9% en 2010), lo que incidió en la positiva evolución del empleo. Una parte significativa de la demanda de maquinaria y equipos y consumo durable se volcó hacia el exterior y contribuyó al aumento sostenido de las importaciones, que registraron un crecimiento real del 14,4%. A su vez, en un marco de lento crecimiento mundial, las exportaciones continuaron con un bajo dinamismo y aumentaron un 4,6%.

Los sectores productivos más dinámicos estuvieron vinculados a la demanda interna (comercio, construcción y servicios), mientras que algunos sectores exportadores, como la minería, sufrieron retracciones debido a conflictos laborales y circunstancias relacionadas con las características geológicas de los yacimientos que se tradujeron en menores rendimientos. Cabe destacar la progresiva recuperación de la industria salmonera, cuya producción se había visto gravemente afectada como resultado de un virus, en tanto que otras extracciones, en especial en el norte del país, siguieron enfrentándose a la escasez de recursos pelágicos.

#### **b) Los precios, las remuneraciones y el empleo**

Hasta mediados de 2011 la inflación, medida por el índice de precios al consumidor (IPC), ha exhibido aumentos compatibles con el objetivo del 3% (+/-1%) anual señalado por el banco central. Posteriormente se mantuvo su trayectoria de alza y a fines de año la inflación alcanzó niveles superiores al objetivo establecido (4,4% anual en diciembre). A su vez, los indicadores de inflación subyacente han mostrado también un ritmo creciente debido a dos órdenes de factores. En primer lugar, la inflación subyacente ha comenzado a reflejar la propagación hacia los precios internos de las alzas de los precios internacionales de los alimentos y los combustibles. En segundo lugar, la demanda interna ha mostrado un gran dinamismo, que se ha expresado además en registros de inflación en los bienes y servicios no transables superiores al 4% anual por segundo año consecutivo. Cabe señalar que

en varios casos los índices de precios de servicios no transables reflejan en realidad la evolución de las remuneraciones pagadas, que muestran una tendencia al alza en el contexto de un mercado de trabajo más estrecho. En línea con este panorama, las expectativas de inflación para 2012 han comenzado a aumentar.

Acorde con la dinámica del crecimiento, el mercado de trabajo muestra una tendencia a una progresiva estrechez, que ha determinado incrementos en las remuneraciones y, en ciertos casos, una escasez de mano de obra. En efecto, en dicho contexto el Índice general de remuneraciones registró aumentos durante 2011 que en varias ocasiones duplicaron el ritmo inflacionario, llegando a un 6,3% nominal en diciembre. Como consecuencia, el índice de remuneraciones reales se elevó un 1,8% anual. El empleo se ha expandido en forma sostenida, de modo que las tasas de desempleo se encuentran en niveles que normalmente se consideran bajos para la economía chilena. Así, la tasa promedio anual de desempleo en 2011 fue del 7,2% y en diciembre de ese año se situó en un 6,6%, tanto debido a factores estacionales como a una tendencia sostenida a su reducción. Dentro de esta evolución se destaca el mayor ritmo de crecimiento de los empleos asalariados en comparación con los de cuenta propia.

### **c) El sector externo**

Las importaciones y exportaciones de bienes totalizaron 70.619 millones de dólares y 81.411 millones de dólares, respectivamente. El balance de servicios fue negativo (-2.417 millones de dólares) al igual que el de renta (-14.015 millones de dólares). La cuenta corriente del balance de pagos registró un moderado déficit equivalente al 1,3% del PIB. Este resultado refleja los efectos de una dinámica demanda interna —que provocó también un aumento de las importaciones de bienes durables, maquinaria y equipos— junto a un bajo o nulo crecimiento del volumen de algunas exportaciones claves (cobre) y la tendencia a la reducción del precio de estas. La deuda externa bruta total continuó creciendo hasta alcanzar los 99.446 millones de dólares a valores de mercado (46% del PIB), de los cuales una fracción muy reducida, 5.568 millones de dólares (2,5% del PIB), corresponden a deuda del Gobierno general. Este, además, es acreedor neto del resto del mundo, por cuanto sus ahorros en fondos soberanos triplican el nivel de su endeudamiento externo. A su vez, las reservas del banco central, conforme con el objetivo del programa de compras de divisas, exhiben un aumento muy significativo, que para el año se acerca al 51% (41.979 millones de dólares). Todos estos factores conforman un cuadro de continuidad en cuanto a solidez fiscal y externa del país y, como se señaló, dejan a las autoridades margen de maniobra para adoptar acciones contracíclicas si fuera necesario.

## **4. Rasgos principales del primer trimestre de 2012**

Durante los primeros meses del año los índices de actividad señalan que la disminución del ritmo de crecimiento se moderó, manteniéndose tasas de expansión cercanas al 5% anual. A la vez, el desempleo continuó su tendencia decreciente, situándose en niveles levemente superiores al 6%. La inflación en 12 meses exhibió cierta desaceleración respecto de los registros del último trimestre de 2011, pero se mantuvo en niveles superiores al promedio de dicho año. Para finales de 2012 se anticipan niveles de inflación en torno al 4%, es decir, levemente superiores al máximo del 4% del rango de la meta para 2012.

En enero de 2012 las turbulencias externas, en particular aquellas originadas en la falta de una solución a la crisis de las deudas soberanas de algunos países de la zona del euro, llevaron al Banco Central a reducir en forma preventiva la tasa de política monetaria, situándola en un 5%, nivel que se

mantuvo inalterado hasta mediados de junio. Si bien los niveles de inflación esperada están por sobre el límite superior del rango meta, los precios externos de los combustibles han contribuido a moderarla, por lo que las expectativas de alzas de la tasa de política monetaria se han desplazado hacia el segundo semestre. Con todo, tal como ocurrió al momento de la eclosión de la crisis de 2008, el Banco Central continúa enviando señales de estar preparado para un cambio de sentido en la política si el entorno externo se deteriora en forma significativa.

Las exportaciones se han mantenido relativamente estancadas en valor, exhibiendo un nivel trimestral de 20.500 millones de dólares, en tanto las importaciones, en consonancia con la dinámica de la demanda interna, exhiben una propensión al alza que en el segundo semestre de 2011 se tradujo en déficits en la cuenta corriente. Dadas las tendencias recientes es altamente probable que tal situación deficitaria se mantenga durante el resto de 2012. Esa evolución, junto con la incertidumbre en los mercados mundiales y el término del programa de compra de divisas, ha determinado una reducción de las reservas internacionales respecto de diciembre, ya que en abril llegaron a los 38.770 millones de dólares.

Según las proyecciones oficiales correspondientes a 2012, se estima un déficit efectivo del gobierno central consolidado equivalente al 0,5% del PIB. El resultado efectivo proyectado incluye un componente cíclico del 1,0% del PIB, con lo que el déficit estructural estimado para el año se mantiene en un 1,5% del PIB.

En abril el gobierno envió al Parlamento un proyecto de ley en virtud del cual se modifican diversos impuestos y cuyo objetivo es recaudar 700 millones de dólares anuales para efectos de financiar mejoras en la educación.

Cuadro 1  
CHILE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 a/
<b>Tasas anuales de variación b/</b>									
<b>Producto interno bruto total</b>	3,9	6,0	5,6	4,6	4,6	3,7	-1,0	6,1	6,0
<b>Producto interno bruto por habitante</b>	2,8	4,9	4,5	3,5	3,5	2,6	-2,0	5,1	5,0
<b>Producto interno bruto sectorial</b>									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	2,6	11,0	7,0	4,0	0,9	4,0	-5,6	2,3	11,8
Explotación de minas y canteras	5,5	6,1	-3,9	0,7	3,3	-5,6	-1,0	1,1	-4,8
Industrias manufactureras	3,3	7,0	6,0	3,9	3,0	1,4	-4,2	3,4	6,6
Electricidad, gas y agua	4,3	2,8	3,0	7,6	-28,8	-1,8	13,8	10,7	12,5
Construcción	4,3	3,2	10,1	4,0	4,6	10,1	-5,3	1,7	11,1
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	4,9	7,3	8,5	6,9	6,2	4,9	-5,8	16,2	11,8
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	5,8	5,5	6,9	6,9	8,7	6,4	-5,2	8,7	7,9
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	2,8	6,4	7,0	4,2	8,0	3,2	2,0	5,5	7,3
Servicios comunales, sociales y personales	2,6	3,1	3,5	3,6	4,4	3,8	4,0	4,5	5,2
<b>Producto interno bruto por tipo de gasto</b>									
Gasto de consumo final	4,0	7,0	7,1	7,0	7,0	3,9	0,8	9,0	7,9
Consumo del gobierno	2,4	6,1	5,9	6,4	7,1	0,5	9,2	3,9	3,9
Consumo privado	4,2	7,2	7,4	7,1	7,0	4,5	-0,8	10,0	8,8
Formación bruta de capital	7,8	9,0	21,7	6,2	9,2	19,3	-23,5	35,6	13,7
Exportaciones de bienes y servicios	6,5	13,3	4,3	5,1	7,6	3,2	-4,5	1,4	4,6
Importaciones de bienes y servicios	9,7	18,4	17,2	10,6	14,5	12,6	-16,2	27,4	14,4
<b>Inversión y ahorro c/</b>									
<b>Porcentajes del PIB</b>									
Formación bruta de capital	21,7	20,6	22,8	20,6	21,1	26,0	20,2	23,5	24,6
Ahorro nacional	20,6	23,2	24,4	25,2	25,2	22,7	22,2	25,1	23,4
Ahorro externo	1,1	-2,6	-1,5	-4,6	-4,1	3,2	-2,0	-1,5	1,3
<b>Balanza de pagos</b>									
<b>Millones de dólares</b>									
Balanza de cuenta corriente	-830	2 597	1 891	7 116	7 079	-5 800	3 518	3 269	-3 220
Balanza de bienes	3 765	10 156	11 309	22 947	24 132	6 074	15 360	15 324	10 793
Exportaciones FOB	21 651	33 025	41 974	59 380	68 561	64 510	55 463	70 897	81 411
Importaciones FOB	17 886	22 869	30 665	36 433	44 430	58 436	40 103	55 572	70 618
Balanza de servicios	-689	-804	-835	-875	-1 323	-1 208	-2 010	-1 806	-2 417
Balanza de renta	-4 511	-7 826	-10 366	-18 363	-18 860	-13 596	-11 395	-14 765	-14 015
Balanza de transferencias corrientes	605	1 072	1 783	3 406	3 129	2 930	1 563	4 515	2 418
Balanzas de capital y financiera d/	464	-2 788	-175	-5 118	-10 293	12 244	-1 870	-779	17 410
Inversión extranjera directa neta	2 625	5 096	4 962	5 214	7 720	6 367	5 654	6 351	5 477
Otros movimientos de capital	-2 161	-7 885	-5 137	-10 333	-18 013	5 877	-7 525	-7 130	11 933
Balanza global	-366	-191	1 716	1 997	-3 214	6 444	1 648	2 490	14 190
Variación en activos de reserva e/	366	191	-1 716	-1 997	3 214	-6 444	-1 648	-3 023	-14 190
<b>Otros indicadores del sector externo</b>									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) f/	113,1	105,6	100,0	95,5	97,2	96,9	100,9	95,4	94,5
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2005=100)	73,5	89,3	100,0	131,1	135,6	117,9	119,3	146,0	146,9
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	-4 047	-10 615	-10 541	-23 481	-29 153	-1 352	-13 265	-15 544	3 396
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	43 067	43 515	46 211	49 497	55 733	64 318	74 041	86 738	96 476
<b>Empleo</b>									
<b>Tasas anuales medias</b>									
Tasa de actividad g/	54,4	55,0	55,6	54,8	54,9	56,0	55,9	58,5	59,8
Tasa de desempleo abierto h/	9,5	10,0	9,2	7,7	7,1	7,8	9,7	8,2	7,1
Tasa de subempleo visible i/	6,5	8,4	8,5	8,5	8,0	9,0	10,8	11,5	11,6
<b>Precios</b>									
<b>Porcentajes anuales</b>									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	1,1	2,4	3,7	2,6	7,8	7,1	-1,4	3,0	4,4
Variación de los precios al productor industrial (diciembre a diciembre) j/	-1,0	7,8	3,2	7,9	14,0	22,7	-14,9	3,5	10,0
Variación del tipo de cambio nominal (promedio anual)	0,4	-11,8	-8,2	-5,3	-1,5	0,0	7,1	-8,8	-5,2
Variación de la remuneración media real	0,9	1,8	1,9	1,9	2,8	-0,2	4,8	2,3	2,5
Tasa de interés pasiva nominal k/	3,2	2,4	4,5	5,5	5,9	7,8	2,3	2,7	5,5
Tasa de interés activa nominal k/	13,0	11,0	13,5	14,4	13,6	15,2	12,9	11,8	12,6

Cuadro 1 (conclusión)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 a/
<b>Gobierno central total</b>	<b>Porcentajes del PIB</b>								
Ingresos totales	19,6	20,9	22,7	24,5	25,6	24,2	19,0	21,7	22,3
Ingresos tributarios	16,4	16,2	17,4	17,4	19,2	18,9	15,2	17,3	18,9
Gastos totales	20,1	18,9	18,3	17,2	17,8	20,1	23,2	22,1	20,8
Gastos corrientes	17,0	16,0	15,3	14,3	14,7	16,5	18,7	18,1	16,7
Intereses	1,1	0,9	0,8	0,7	0,6	0,5	0,5	0,5	0,4
Gastos de capital	3,1	3,0	3,0	2,9	3,1	3,6	4,4	4,0	4,1
Resultado primario	0,7	2,9	5,1	8,0	8,4	4,6	-3,7	0,1	1,9
Resultado global	-0,4	2,0	4,3	7,3	7,8	4,1	-4,2	-0,4	1,5
Deuda del gobierno central l/	13,0	10,7	7,3	5,3	4,1	5,2	6,2	9,2	11,9
Interna	7,5	5,9	4,0	2,4	2,0	3,1	4,8	7,6	9,8
Externa	5,5	4,8	3,3	2,9	2,1	2,1	1,4	1,6	2,0
<b>Moneda y crédito m/</b>									
Crédito interno	58,5	57,1	56,8	52,4	57,7	61,7	63,4	55,8	60,6
Al sector público	4,9	2,5	-1,5	-3,4	-3,3	-3,4	-1,7	-1,5	-1,3
Al sector privado	59,6	59,2	61,2	60,5	66,2	75,5	72,1	68,4	73,3
Otros	-6,0	-4,6	-2,8	-4,8	-5,2	-10,3	-6,9	-11,1	-11,4
Base monetaria	3,9	3,9	4,2	4,3	4,1	4,6	4,9	5,1	5,6
Dinero (M1)	10,2	11,1	10,9	10,5	11,2	11,5	13,7	14,6	15,0
M2	41,3	43,2	46,2	46,2	50,6	57,1	52,3	50,3	55,0
Depósitos en moneda extranjera	5,1	4,7	4,4	4,4	4,6	8,6	5,6	6,3	5,9

**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 2008. de 2004 a 2008, sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 2003. En 2003, sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1996.

c/ Sobre la base de cifras en moneda nacional expresadas en dólares a precios corrientes.

d/ Incluye errores y omisiones.

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

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

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

h/ Porcentaje de la población económicamente activa, total nacional.

i/ Porcentaje de la población ocupada, total nacional.

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

l/ Deuda pública bruta consolidada, no incluye la deuda garantizada.

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

Cuadro 2  
CHILE: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2010				2011 a/				2012 a/
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) b/	1,7	6,4	6,9	5,8	9,9	6,6	4,8	4,2	5,6
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	15 611	16 395	18 430	20 462	20 210	21 337	19 299	20 565	20 263
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	12 502	14 221	16 018	16 647	17 006	18 459	20 107	19 336	18 539
Reservas internacionales brutas (millones de dólares)	25 631	25 175	26 446	27 864	31 481	34 884	37 840	41 979	39 551
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) c/	97,0	97,8	94,9	92,0	93,3	92,9	93,4	98,3	93,5
Tasa de desempleo	9,0	8,5	8,0	7,1	7,3	7,2	7,4	6,6	6,6
Tasa de ocupación	52,5	53,1	54,2	55,1	55,3	55,6	55,5	55,8	55,9
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	0,3	1,2	1,9	3,0	3,4	3,4	3,3	4,4	3,8
Precios al productor industrial (variación porcentual en 12 meses)	-6,3	-0,3	-0,3	3,5	5,5	4,1	6,1	10,0	11,4
Tipo de cambio nominal promedio (pesos por dólar)	519	531	511	480	482	469	472	512	489
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	3,1	2,5	1,8	1,5	2,9	2,3	2,7	2,0	2,3
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)									
Tasa de interés pasiva d/	1,4	1,7	3,5	4,4	4,8	5,8	5,9	5,9	5,7
Tasa de interés activa d/	12,4	11,4	12,2	11,1	12,2	12,6	12,8	12,2	12,4
Tasa de interés interbancaria e/	0,4	0,5	1,8	2,9	3,4	4,7	5,2	5,2	5,0
Tasa de política monetaria	0,5	0,7	2,0	3,0	3,6	4,9	5,3	5,3	5,0
Diferencial de bonos soberanos (EMBI +, en puntos básicos) f/	115	146	136	115	117	131	181	172	148
Primas por canje de riesgo de incumplimiento de créditos, a 5 años (puntos básicos)	83	105	74	84	61	76	154	132	92
Emisión de bonos internacionales (millones de dólares)	500	750	4 100	1 400	2 214	300	1 750	1 785	1 350
Índices de precios de la bolsa de valores (Índice nacional, 31 diciembre 2005=100)	192	207	244	251	235	244	198	213	238
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	-1,2	0,9	-0,4	0,4	7,1	8,4	15,5	17,3	20,2
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes)	1,4	1,4	1,4	1,3	1,2	1,1	1,1	1,1	1,1

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

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

e/ A un día.

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