

REPÚBLICA BOLIVARIANA DE VENEZUELA¹

1. Rasgos generales de la evolución reciente

La CEPAL estima que el PIB de la República Bolivariana de Venezuela cayó por cuarto año consecutivo en 2017, calculándose que la contracción fue del 13%. En 2017 la producción de crudo disminuyó un 13,7%, si se comparan los niveles de producción petrolera que fuentes secundarias dieron a conocer a la OPEP en diciembre de 2016 y en diciembre de 2017. En el caso de la producción de crudo venezolano, este sería el tercer año con caídas desde 2013. En 2017 se aceleró la inflación, por lo cual la economía atraviesa su primer episodio multianual de inflación de tres o más dígitos. En ese año también aumentó el ritmo de crecimiento de los agregados monetarios, del tipo de cambio oficial y paralelo y del salario mínimo. La merma de la capacidad productiva de la industria petrolera venezolana ha contrarrestado el efecto favorable del aumento del precio del petróleo sobre las finanzas públicas y los resultados del sector externo de la economía del país en 2017.

Para 2018 la CEPAL proyecta una caída del 12% del PIB de la República Bolivariana de Venezuela, lo que supone cinco años consecutivos de contracción y una caída acumulada que supera el 40% respecto al nivel exhibido en 2013. Por su parte, la producción de crudo sigue disminuyendo y para 2018 se estima una caída de la producción aun mayor que la de 2017. En 2018 la inflación registra una nueva aceleración y según diversas estimaciones al cierre del año la tasa de inflación de la [] Venezuela podría ser de cinco o más dígitos. Esta dinámica de la inflación ha dado lugar a nuevas alzas en el salario mínimo, y hasta junio de 2018 se habían anunciado cinco incrementos del salario mínimo. El precio de la canasta de crudo venezolana sigue recuperándose, y en los primeros seis meses del 2018 se ha incrementado respecto al cierre de 2017. La recaudación fiscal no petrolera ha caído en términos reales, al igual que el precio de los bonos venezolanos. El alza de los precios del crudo permitió una mejora en el resultado externo de la economía venezolana en 2017, aunque las reservas internacionales continuaron a la baja. A raíz de las dificultades para financiar la gestión fiscal, el Fisco ha recurrido al financiamiento monetario, lo que ha dado lugar a un incremento de los agregados monetarios, y a su vez, del tipo de cambio.

2. La política económica

a) La política fiscal

La contracción de la actividad económica, la creciente inflación y la merma en la capacidad productiva de Petróleos de Venezuela S.A. (PDVSA) han afectado las finanzas públicas de la República Bolivariana de Venezuela, que pese a la recuperación experimentada por el precio del petróleo en 2017 y en los primeros meses de 2018, aun requiere de un elevado financiamiento del Banco Central de Venezuela (BCV), tal como se señala en la siguiente sección. El promedio anual de

¹ El Ministerio del Poder Popular de Economía y Finanzas de la República Bolivariana de Venezuela no hace públicas las cifras correspondientes a la gestión fiscal desde 2013. Además, este ente no publica información sobre la deuda pública desde marzo de 2017. Tampoco han sido publicadas las cuentas nacionales ni las cuentas del sector externo desde 2015. Por su parte, ni el Banco Central de Venezuela (BCV) ni el Instituto Nacional de Estadística (INE) han publicado las cifras de inflación desde 2015, así como tampoco indicadores del mercado laboral desde 2016.

los precios del crudo venezolano se recuperó un 28,9% en 2017, mientras que en los primeros seis meses de 2018 el incremento ha sido del 15,9% respecto al cierre de 2017. La recuperación de los precios contrasta con la merma que registró la producción de petróleo en el país, con una caída del 13,7% en 2017 y del 23,2% al cierre del primer semestre de 2018 respecto a finales de 2017. Se estima que en 2017 los ingresos fiscales no petroleros registraron una caída en términos reales del 77%, reflejando por un lado la contracción de la actividad económica, la reducción de las importaciones de bienes y servicios y la elevada inflación que deteriora el poder de compra de la recaudación fiscal. Las caídas en la recaudación por concepto de Sistema Impuesto Sobre la Renta (ISLR) y de Impuesto al Valor Agregado (IVA) se estiman en un 84% y un 78% respectivamente. Si se compara la recaudación no petrolera del primer trimestre de 2018 con el mismo período en 2017 la caída estimada sería de un 78%, con una reducción del 90% en el caso del ISLR y del 78% en el caso del IVA.

En 2017 el sector público venezolano hizo frente a importantes obligaciones derivadas del pago de su deuda externa y, dada la concentración de estos pagos entre diciembre de 2017 y comienzos de 2018, el Gobierno venezolano anunció un proceso de reestructuración de la deuda externa a partir del 13 de noviembre de 2017. Este anuncio, si bien fue seguido de una fuerte caída de los bonos venezolanos, permitió al Poder Ejecutivo de la República Bolivariana de Venezuela llegar a un acuerdo con su contraparte rusa para reestructurar la deuda (3.500 millones de dólares). Las dificultades financieras persistieron en el primer trimestre del 2018 y los bonos de la compañía eléctrica venezolana (ELECAR) entraron en situación de cese de pago (*default*). Para 2018, a los compromisos existentes en 2017 se sumaron la finalización del período de gracia de los préstamos efectuados por los bancos de desarrollo chinos, que ascienden a unos 4.000 millones de dólares, y el pago (con crudo) a la empresa rusa Rosneft, por unos 2.250 millones de dólares. En los primeros seis meses de 2018 los precios de los bonos venezolanos han mostrado un comportamiento mixto, y mientras los bonos emitidos por la República con vencimiento en 2027 han incrementado su valor un 28% respecto a su valor de diciembre de 2017, los de PDVSA 2022 cayeron nuevamente en los primeros seis meses de 2018, aunque a un ritmo menor que el observado en 2017.

b) La política monetaria

Los agregados monetarios continúan creciendo a tasas muy elevadas. En 2017 el crecimiento de la base monetaria fue del 1.737%, 7,4 veces el crecimiento registrado en 2016. Esta dinámica fue similar a la observada por agregados más amplios, como M1 y M2. Un factor determinante en el crecimiento de la base monetaria ha sido el financiamiento otorgado por el BCV a empresas públicas no financieras. Este componente creció cerca del 2.000% entre 2017 y 2016, y al cierre del 2017 equivalía a 1,3 veces la base monetaria. En los primeros seis meses de 2018 el crecimiento de los agregados se ha acelerado y el incremento de la base monetaria fue del 6.961%, el 6.724% en el caso de M1 y el 6.682% para M2. El importante aumento registrado por los agregados refleja el creciente uso que se ha dado a los ingresos por emisión monetaria para financiar la gestión del sector público venezolano. En diciembre de 2016, los créditos otorgados por el BCV a empresas públicas no financieras representaron un 1,04 veces la base monetaria, en diciembre de 2017 la relación fue 1,2 veces la base y a junio de 2018 la relación de los créditos a empresas públicas no financieras a base monetaria era de 3,4 veces. Al estimar los ingresos por emisión monetaria recaudados por el BCV en 2016 y 2017 se observa que estos representaron cerca de un 20% del PIB. Pese al aumento de los agregados, la economía venezolana ha enfrentado problemas relativos a la disponibilidad de efectivo, y por eso el BCV decidió en primera instancia ampliar el cono monetario incorporando billetes de mayor denominación. En fecha más reciente, teniendo en cuenta los niveles de la inflación, el BCV — en forma conjunta con el Ejecutivo— anunció una reconversión monetaria. El “bolívar soberano” sería la nueva moneda a partir del 20 de agosto de 2018, y un bolívar soberano equivaldría a 100.000 bolívares de los actuales. En 2017, pese al crecimiento de los agregados monetarios a más del

1.000%, el crédito interno otorgado al sector privado creció un 576%, con un aumento del crédito al consumo de 445% y del crédito hipotecario de 341%, lo que dio lugar a caídas en términos reales de esos agregados.

c) La política cambiaria y el manejo de las reservas internacionales

En la República Bolivariana de Venezuela el sistema cambiario experimentó modificaciones durante 2017 y se anunció que las ventas de divisas a través del DICOM (tipo de cambio para importaciones complementario usado para financiar importaciones prioritarias no esenciales) se efectuarían en el marco de una banda que oscilaría en virtud de las condiciones del mercado, al tiempo que se mantendría el tipo de cambio empleado para las importaciones del sector público. Utilizando como referencia el tipo de cambio DICOM, el bolívar experimentó una depreciación del 396,5% entre enero y diciembre de 2017, y del 3.027% si se usa como referencia el tipo de cambio paralelo. Al cierre de 2017 se amplió la brecha entre el tipo de cambio oficial y el paralelo, y de la relación de 5 a 1 que existía en 2016 se pasó a una del 30 al 1. En septiembre de 2017 las autoridades cambiarias anunciaron el uso de divisas como el yuan, el rublo y la rupia en el mercado cambiario venezolano. En diciembre de 2017 las reservas internacionales registraron el valor más bajo de los últimos 21 años: 9.662 millones de dólares, lo que supone una caída del 12,1% respecto del valor al cierre de 2016. Esta dinámica de las reservas internacionales pone de manifiesto que los flujos de entrada vinculados al comercio internacional —fundamentalmente a las exportaciones petroleras—, a la inversión extranjera y al endeudamiento externo (bonos o préstamos) son insuficientes para cubrir las obligaciones de deuda y las importaciones. Para tratar de incrementar su liquidez externa, en 2017 el Banco Central de Venezuela liquidó activos financieros en dólares en su poder —con descuentos que superaron el 70%— y recurrió a la venta de sus tenencias en oro.

Para tratar de reducir la brecha existente entre el tipo de cambio paralelo y el tipo de cambio oficial, en febrero de 2018 el BCV dio mayor flexibilidad al tipo de cambio DICOM y eliminó el tipo de cambio DIPRO, que se cotizaba a 10 bolívares por dólar de los Estados Unidos. En virtud de ello, el tipo de cambio oficial —que se había depreciado el 396,5% en 2017— registró una depreciación acumulada del 3.338% durante los primeros seis meses de 2018, si se toma en cuenta el tipo de cambio DICOM, y de más del 1.000.000% si se considera el salto que supuso la eliminación del DIPRO. Esto permitió que, pese a que el tipo de cambio paralelo se depreció un 3.027% en 2017 y un 3.101% en los primeros seis meses de 2018, la relación entre el tipo de cambio paralelo y el oficial pasara de 31,8 veces a 29,6 veces. En los primeros seis meses del 2018 hubo una nueva caída de las reservas internacionales (9%) respecto a fines de 2017, con lo que la pérdida acumulada de las reservas internacionales entre enero de 2013 y junio de 2018 fue del 70%. El Poder Ejecutivo de [[Venezuela anunció en febrero de 2018 la emisión de una criptomoneda con respaldo en las reservas petroleras y minerales del país, que sería empleada para captar recursos en divisas y que permitiría realizar operaciones que normalmente se realizan en divisas, como el pago de las exportaciones petroleras, de las obligaciones laborales y del gasto en actividades turísticas. Las primeras operaciones con este instrumento se realizaron en febrero de 2018.

3. La evolución de las principales variables

a) La evolución del sector externo

Tal como se mencionó anteriormente, la producción petrolera ha mermado de manera significativa, y con ello la capacidad exportadora venezolana. Sin embargo, la recuperación del precio del crudo permitió una mejora de los términos de intercambio del 13% en 2017. Las estimaciones de la CEPAL, basadas en la información suministrada por la OPEP y los datos de comercio proporcionados por los principales socios comerciales del país, muestran un aumento del valor de las exportaciones

del 16,7% en 2017, y dada la caída de las importaciones (33,4%), la cuenta corriente arrojaría un superávit de 2,7% del PIB, dejando atrás el déficit registrado en 2016.

En los primeros cuatro meses de 2018, con arreglo a la información obtenida de fuentes secundarias ha habido un incremento del 33% en las importaciones venezolanas respecto al nivel observado en el primer cuatrimestre de 2017, el nivel más bajo registrado por las importaciones en los últimos cinco años. Pese al aumento antes mencionado, la CEPAL estima que, en virtud de las restricciones al financiamiento y la disminución en la demanda agregada interna, las importaciones anuales para el 2018 caerán un 10% respecto al nivel estimado en 2017. Por su parte, la CEPAL estima que las exportaciones venezolanas caerán un 12,5%, a consecuencia de la caída de la producción de crudo —que se estima que entre diciembre de 2017 y junio 2018 fue del 25%— lo que contrarrestará el aumento acumulado del 16% en el precio del petróleo registrado durante este lapso. A la luz de estos resultados, en el primer semestre de 2018 la cuenta corriente arroja una mejora en superávit de 1,5% puntos del PIB respecto al resultado alcanzado en 2017.

b) El crecimiento económico

La República Bolivariana de Venezuela atraviesa una fase prolongada de contracción de su actividad económica. Se estima que en 2017 la contracción del PIB fue del 13%, y este sería el cuarto año consecutivo de contracción del PIB. Los problemas experimentados en la generación y distribución de la electricidad, así como en la obtención de insumos, y las dificultades a la hora de obtener acceso a divisas, han afectado la producción privada, pero también a las empresas públicas encargadas de la refinación de hidrocarburos y de la metalurgia. Desde 2014, la producción de crudo de la República Bolivariana de Venezuela ha registrado tres años de contracción, y 2017 fue el segundo en el que la caída superó el 10%.

Para 2018 se estima una caída del 12%, y este sería el quinto año seguido de contracción del PIB y el tercero de caídas de dos dígitos. La contracción acumulada del PIB al comparar las estimaciones de 2018 con el valor del 2013 sería de más del 40%. Sectores como el transporte han sido afectados por problemas en el suministro de repuestos y combustible, mientras que los cortes en el suministro de electricidad afectan la producción y el comercio en general. La caída en la producción de petróleo se ha acelerado en 2018, y al comparar los niveles de producción de junio de 2017 con los de junio de 2018 se observa una disminución del 31%, cifra que supera en 4,4 veces la caída registrada entre junio de 2016 y junio de 2017. Las dificultades financieras de PDVSA y los problemas derivados de la salida de personal capacitado del sector hacen difícil mantener los pozos en operación y las refinerías en funcionamiento.

c) La inflación, las remuneraciones y el empleo

La economía venezolana atraviesa un prolongado episodio de elevada inflación, con tasas de inflación de al menos tres dígitos desde 2015 y que en los últimos 18 meses se ha acelerado rápidamente. Se estima que en 2017 la tasa de inflación anual superó el 2.500%, y que desde noviembre de 2017 se han registrado tasas de inflación mensuales superiores al 50%². El crecimiento elevado de los agregados monetarios, el financiamiento de la gestión fiscal con los ingresos por emisión monetaria, la depreciación pronunciada del tipo de cambio, los aumentos salariales y la severa restricción para la obtención de divisas son algunas de las razones del repunte de la inflación. Esta evolución de los precios ha ido acompañada de aumentos en los salarios nominales, y en 2017 los

² Información estimada a partir del Índice Nacional de Precios presentado por la Asamblea Nacional de Venezuela.

componentes del salario mínimo (salario mínimo base y bono de alimentación) aumentaron en seis oportunidades. El incremento acumulado en el salario mínimo fue del 403%, lo que, a la luz del alza en los precios, supone una caída muy significativa del poder adquisitivo de las personas que reciben esa remuneración.

Se estima que en 2018 la inflación se ha acelerado nuevamente, y según diversos cálculos podría alcanzar niveles de cinco o más dígitos para el cierre del año. Las estimaciones más recientes indican que las tasas mensuales en el segundo trimestre del año superan los tres dígitos. Por su parte, la variación registrada por el tipo de cambio (oficial y paralelo) y los principales agregados monetarios también se han acelerado conforme lo ha hecho la inflación. Durante los primeros seis meses de 2018 el salario mínimo se ha incrementado en cinco oportunidades y el alza acumulada supera el 1.000% respecto al valor de cierre de 2017. Si bien no se dispone de datos sobre el mercado laboral venezolano, los recientes patrones migratorios, en especial de mano de obra especializada, ha impuesto severas restricciones a la oferta laboral en el país, afectando de manera significativa los sectores de la salud y la educación, y tal como se indicó anteriormente, al sector petrolero.

Cuadro 1
REPÚBLICA BOLIVARIANA DE VENEZUELA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 a/
	Tasas de variación anual b/								
Producto interno bruto total	-3,2	-1,5	4,2	5,6	1,3	-3,9	-5,7	...	...
Producto interno bruto por habitante	-4,7	-2,9	2,7	4,2	0,0	-5,1	-6,9	...	...
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	1,0	0,9	-1,1	3,1	0,5	-4,7	...	...	...
Explotación de minas y canteras	-7,7	-1,8	1,6	1,0	-0,1	-4,3	...	...	...
Industrias manufactureras	-6,4	-2,3	2,9	1,7	-0,2	-6,9	...	...	...
Electricidad, gas y agua	4,1	-5,8	5,0	3,8	3,3	-1,0	...	...	...
Construcción	-0,2	-7,0	4,8	16,6	-2,3	-7,0	...	...	...
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	-7,7	-6,2	5,3	8,4	3,0	-10,2	...	...	...
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	3,4	4,2	6,7	6,8	3,1	0,7	...	...	...
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	-1,2	-2,8	6,0	13,3	9,4	4,2	...	...	...
Servicios comunales, sociales y personales	2,3	1,7	5,6	5,9	3,6	1,1	...	...	...
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Gasto de consumo final	-2,1	-1,1	4,4	6,9	4,4	-2,5	-6,6	...	...
Consumo del gobierno	1,5	2,1	5,9	6,3	3,3	0,6	-6,0	...	...
Consumo privado	-2,9	-1,9	4,0	7,0	4,7	-3,4	-6,8	...	...
Formación bruta de capital	-19,1	1,0	15,2	24,1	-14,0	-22,9	-2,4	...	...
Exportaciones de bienes y servicios	-13,7	-12,9	4,7	1,6	-6,2	-4,7	-9,4	...	...
Importaciones de bienes y servicios	-19,6	-2,9	15,4	24,4	-9,7	-18,5	-2,3	...	...
Inversión y ahorro c/	Porcentajes de PIB								
Formación bruta de capital	25,8	22,0	23,1	26,6	27,3	24,8	...	...	...
Ahorro nacional	25,9	24,3	28,2	27,3	28,5	25,6	...	...	...
Ahorro externo	-0,1	-2,3	-5,2	-0,7	-1,2	-0,7	...	...	...
Balanza de pagos	Millones de dólares								
Balanza de cuenta corriente	429	5 585	16 342	2 586	4 604	4 919	-16 051	-3 870	...
Balanza de bienes	16 907	25 153	41 172	31 926	31 570	27 421	3 928	11 033	...
Exportaciones FOB	58 518	66 887	93 747	97 877	88 753	74 676	37 236	27 403	...
Importaciones FOB	41 611	41 734	52 575	65 951	57 183	47 255	33 308	16 370	...
Balanza de servicios	-11 181	-12 460	-14 950	-17 238	-17 041	-13 471	-11 000	-8 159	...
Balanza de renta	-4 646	-6 208	-9 079	-11 099	-8 707	-7 425	-7 661	-6 918	...
Balanza de transferencias corrientes	-651	-900	-801	-1 003	-1 218	-207	-155	174	...
Balanzas de capital y financiera d/	-10 691	-13 645	-20 374	-3 582	-9 194	-5 637	12 000	-2 938	...
Inversión extranjera directa neta	-3 613	-918	6 110	1 679	1 928	-3 401	370	27	...
Otros movimientos de capital	-7 078	-12 727	-26 484	-5 261	-11 122	-2 236	11 630	-2 965	...
Balanza global	-10 262	-8 060	-4 032	-996	-4 590	-718	-4 051	-6 808	...
Variación en activos de reserva e/	10 262	8 060	4 032	996	4 590	718	4 051	6 808	...
Otros indicadores del sector externo									
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2005=100)	84,1	100,0	120,2	121,4	118,9	111,8	65,7	54,9	...
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	-15 337	-19 853	-29 453	-14 681	-17 901	-13 062	4 339	-9 856	...
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	84 602	102 354	118 285	130 785	132 362	135 767	138 869	...	...
Empleo f/	Tasas anuales medias								
Tasa de participación	65,1	64,6	64,4	63,9	64,3	65,3	63,7	64,0	...
Tasa de desempleo abierto	7,9	8,7	8,3	8,1	7,8	7,2	7,0	7,3	...

Cuadro 1 (conclusión)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 a/
Precios	Porcentajes anuales								
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	25,1	27,2	27,6	20,1	56,2	68,5	180,9	...	...
Variación de los precios al por mayor (diciembre a diciembre)	24,8	26,8	20,7	16,6	52,4	...	...	...	...
Variación del tipo de cambio nominal g/ (promedio anual)	0,0	97,6	1,2	0,0	41,5	3,6	0,0	47,2	8,3
Variación de la remuneración media real	-5,8	-5,3	3,0	5,9	-4,4	...	...	...	...
Tasa de interés pasiva nominal h/	16,2	14,8	14,6	14,5	14,5	14,7	14,9	15,1	14,7
Tasa de interés activa nominal i/	20,7	18,2	17,5	16,4	15,7	17,1	19,9	21,4	21,5
Gobierno central	Porcentajes de PIB								
Ingresos totales	21,4	19,3	22,5	23,5	26,8	33,0	17,5	...	...
Ingresos tributarios	13,3	11,1	12,5	13,2	13,5	17,9	12,8	...	...
Gastos totales j/	26,5	22,9	27,5	28,4	30,5	35,9	19,2	...	...
Gastos corrientes	20,6	19,2	21,0	23,7	24,9	29,8	15,3	...	...
Intereses	1,3	1,5	2,1	2,7	3,1	3,0	1,2	...	...
Gastos de capital	5,4	2,9	6,5	4,8	5,5	6,1	3,9	...	...
Resultado primario	-3,7	-2,1	-1,8	-2,2	1,1	1,1	-0,2	...	...
Resultado global	-5,0	-3,6	-4,0	-4,9	-2,0	-1,9	-1,4	...	...
Deuda del gobierno central	25,2	29,0	25,1	27,5	32,9	28,5	31,7	...	...
Interna	7,5	14,0	11,3	15,6	20,1	19,5	23,8	...	...
Externa	10,7	14,9	13,7	11,9	12,8	9,0	7,8	...	...
Moneda y crédito	Porcentajes del PIB, saldos a fin de año								
Crédito interno k/	32,9	27,6	30,8	40,4	49,7	59,7	...	...	...
Al sector público	5,1	5,6	7,8	12,8	16,2	15,6	...	...	...
Al sector privado	22,9	18,6	20,4	25,2	29,7	39,5	...	...	...
Otros	4,9	3,4	2,6	2,4	3,7	4,7	...	...	...
Base monetaria	13,8	12,1	12,7	16,4	19,8	25,0	...	...	...
Dinero (M1)	28,6	26,8	31,4	42,7	53,4	64,4	...	...	...
M2	33,2	28,4	32,7	43,6	54,3	66,0	...	...	...

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 1997.

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/ Total nacional.

g/ Sobre la base de información de Bloomberg.

h/ Tasa de interés sobre depósitos a 90 días

i/ Tasa de operaciones activas, promedio de los seis principales bancos comerciales.

j/ Incluye el gasto extrapresupuestario y la concesión neta de préstamos.

k/ Crédito otorgado por los bancos comerciales, universales y de desarrollo.

Cuadro 2
REPÚBLICA BOLIVARIANA DE VENEZUELA : PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2016				2017				2018	
	Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2 a/
Reservas internacionales brutas (millones de dólares)	14 104	12 333	11 993	11 224	10 513	10 264	10 043	9 858	9 454	9 259
Tasas de interés nominales (medias de porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva b/	15,1	15,2	15,2	14,8	14,6	14,8	14,9	14,6	14,5	14,7
Tasa de interés activa c/	20,6	21,3	21,7	21,9	21,5	21,6	21,5	21,5	22,1	21,7
Tasa de interés interbancaria	2,0	6,3	3,8	0,6	0,3	1,1	0,5	0,2	0,1	3,5 d/
Tasa de política monetaria	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,4	6,4	6,1	6,5	...
Diferencial de bonos soberanos, Embi + (puntos básicos, a fin de período) e/	3 007	2 546	2 017	2 138	2 330	2 450	3 178	5 780	4 422	5 367
Primas por canje de riesgo de incumplimiento de créditos, a 5 años (puntos básicos, a fin de período)	5 259	3 892	2 946	3 750	3 571	3 562	5 191	...	...	11 154
Índices de precios de la bolsa de valores (índice nacional, 31 diciembre de 2005=100)	72 875	64 255	64 805	158 525	219 385	616 775	2 447 495	6 315 700	23 237 200	464 660 050
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	94,4	92,2	90,7	117,1	132,0	189,8	312,8	456,7	3 118,1	8 218,7 f/
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes)	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,1	0,1	0,5	0,2

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

a/ Cifras preliminares.

b/ Tasa de interés sobre depósitos a 90 días

c/ Tasa de operaciones activas, promedio de los seis principales bancos comerciales.

d/ Datos al mes de abril.

e/ Calculado por J.P.Morgan.

f/ Datos al mes de mayo.