

BRASIL

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2023, el crecimiento de la economía del Brasil superó las proyecciones formuladas a principios de año, alcanzando una tasa de crecimiento del producto interno bruto (PIB) del 2,9%. El dinamismo económico brasileño en 2023 se explica en gran medida por una expansión de las exportaciones (9,1%) superior a la anticipada inicialmente, en un contexto de condiciones climáticas favorables que propiciaron una cosecha agrícola récord, en particular de la soja. De hecho, desde la óptica de la producción, el sector agrícola registró un crecimiento destacado del 15,1%, en comparación con los servicios (2,4%) y la industria (1,6%). En cuanto a los motores esperados del crecimiento de la economía brasileña en 2023, desde el punto de vista de la demanda, el consumo de las familias también contribuyó a la expansión del 3,1% del PIB, principalmente gracias al aumento de la masa de ingresos de los hogares (total de los ingresos medios reales de todos los trabajos recibidos de manera habitual), vinculado a su vez al fortalecimiento de políticas sociales, incluidos los programas gubernamentales de transferencias, el aumento del salario mínimo y la nueva política de renegociación de la deuda de personas de bajos ingresos (programa Desenrola Brasil), y a la reducción de la inflación. En 2023 el dinamismo económico se tradujo en un aumento de 1,6 millones de personas ocupadas.

El crecimiento de la economía brasileña en 2023 no impulsó un incremento de la inversión. Por el contrario, se consignó una contracción de la formación bruta de capital fijo del 3%, provocada sobre todo por una reducción del 9,4% de la inversión en máquinas y equipos. El debilitamiento de la inversión, el componente de la demanda más intensivo en importaciones, contribuyó a que el crecimiento económico no estuviese acompañado de un aumento, sino de una ligera contracción de las importaciones (-1,2%).

En 2023 persistieron las brechas económicas estructurales de la economía brasileña. La tasa de inversión se mantuvo baja y representó el 16,5% del PIB ese año, frente al 17,8% de 2022. El impulso de las exportaciones contribuyó a obtener el mayor valor anual de la balanza comercial (80.578 millones de dólares) desde el inicio de la serie histórica (2003), pero las transacciones corrientes del Brasil siguieron deficitarias, al alcanzar el 1,42% del PIB (diciembre de 2023). El déficit fiscal primario del gobierno central llegó al 2,1% del PIB y la deuda bruta del gobierno general al 74,42% del PIB.

En los primeros meses de 2024 (enero a marzo), la economía brasileña experimentó una expansión del 2,5% en comparación con igual trimestre de 2023, liderada por las exportaciones (pero a un ritmo menor que el año anterior) y por un aumento del consumo de las familias mayor que el año anterior, acompañada por una ligera reanudación de la formación bruta de capital fijo y un aumento de las importaciones. El fin del fenómeno El Niño, que implica condiciones climáticas menos favorables para el sector agrícola en 2024, sumado a los impactos económicos provocados por el desastre climático en el estado de Rio Grande del Sur, la expectativa de reducción del gasto público asociada a la meta de déficit fiscal cero del gobierno federal y la interrupción del ciclo de reducción de la tasa de interés básica (tasa SELIC), apuntan a que en 2024 la economía brasileña crecería un 2,3%, menos que en 2023.

2. La política económica

En 2023, la política económica del Brasil estuvo marcada por la creación de un nuevo régimen fiscal (que estableció, entre otras cosas, que el gasto público debe estar vinculado al desempeño de la recaudación); la aprobación de la reforma tributaria (con el fin de simplificar y modernizar el sistema tributario brasileño), que ahora pasa a la etapa de regulación antes de su implementación efectiva; la progresiva disminución de la tasa de interés básica (tasa SELIC), de acuerdo con la reducción de las presiones inflacionarias, y el fortalecimiento de políticas sociales (ampliación del programa Bolsa Familia y aumento del salario mínimo) y de transformación ecológica.

a) La política fiscal

En 2023 la política fiscal brasileña exhibió rasgos expansionistas. El consumo del gobierno creció un 1,7%, a un ritmo menor que el crecimiento del PIB para el año de referencia, del 2,9%. Sin embargo, el déficit primario del gobierno central alcanzó el 2,1% del PIB en 2023 luego de un superávit del 0,5% del PIB en 2022, lo cual se puede atribuir a una expansión del gasto público (12,5%) asociada a una contracción de los ingresos públicos (-2,2%).

El total de ingresos líquidos del gobierno central registró una reducción del 2,2% con relación al año anterior, debido a la baja de los ingresos vinculados a los pagos de bonos de concesiones de energía eléctrica (-82,0%), definidos en 2022, y de dividendos de empresas públicas (-44,7%), así como la disminución atípica de la recaudación de impuestos sobre la renta corporativa (-10,4%) y sobre la renta de las personas (-0,3%). Se estima que en 2023 la carga tributaria total de la economía brasileña se contrajo al 21,99% del PIB, en contraste con el 22,41% del PIB en 2022.

El gasto total del gobierno central aumentó un 12,5% en 2023 con relación a 2022, lo que obedece, en gran medida, a los pagos realizados a quienes ganaron demandas contra la administración pública (*precatórios*), de conformidad con la decisión del Supremo Tribunal Federal del Brasil. De hecho, si no se incluye el impacto de estos pagos, el déficit primario del gobierno central pasaría a ser del 1,3% (en lugar del 2,1%) en 2023. Otros factores destacados que explican el aumento del gasto son: la expansión del gasto en programas sociales (42,4%), principalmente la expansión del programa Bolsa Familia y, en menor medida, el aumento de los gastos en salud; del gasto público en educación, transporte y asistencia social (15,3%), y de los gastos vinculados al sistema de pensiones (7,9%), que responde al aumento del salario mínimo real (1,4%) y al mayor número de beneficiarios.

Los intereses de la deuda consolidada del gobierno central en el Brasil aumentaron del 4,99% del PIB en 2022 al 5,66% del PIB en 2023, manteniendo la trayectoria de aumento en curso desde 2021. El resultado fiscal nominal del gobierno central, considerando el déficit primario y el pago de intereses, pasó de un 4,5% del PIB en 2022 a un 8,1% en 2023. En cuanto a la deuda pública bruta consolidada del gobierno general (incluidos el gobierno federal y subnacional y las empresas públicas), sufrió un alza de 2,7 puntos porcentuales: del 71,6% en 2022 al 74,3% en 2023. La deuda líquida de la administración central representó el 51,7% del PIB en 2023 frente al 47,9% de 2022.

En los primeros meses de 2024, se observó que la política fiscal siguió presentando una tendencia expansionista. De enero a abril de 2024, se advierte una recomposición de los ingresos del gobierno central, que se encuentran en un proceso de expansión (frente a igual período de 2023), acompañado por la expansión del gasto del gobierno central, que se tradujo en un superávit fiscal primario en abril de 2024 pero de menor nivel que el superávit del mismo mes de 2023.

b) La política monetaria

Tal como la política fiscal, en 2023 la política monetaria del Brasil también presentó características expansionistas. El Banco Central del Brasil inició un ciclo de recortes de la tasa de interés de referencia de la economía brasileña, en un contexto de menores presiones inflacionarias, de modo que la tasa de interés básica (tasa SELIC) pasó del 13,75% en febrero al 11,75% en diciembre de 2022, representando una caída de dos puntos porcentuales. La tasa de aplicación (tasa que las instituciones financieras cobran en promedio al conceder préstamos) acompañó la caída de la tasa SELIC, partiendo del 31,2% en enero y alcanzando el 28,3% en diciembre de 2023, y lo mismo ocurrió con la tasa de captación (tasa que las instituciones financieras pagan en promedio al tomar préstamos) que pasó del 10,8% al 8,7% en igual período. Sin embargo, el margen entre ambas tasas (*spread*) no sufrió cambios importantes, manteniéndose cerca de los 20 puntos porcentuales.

La base monetaria experimentó una ligera expansión, del 0,7% en 2023, en comparación con 2022, liderada por el crecimiento de las reservas bancarias (4,9%). El volumen de crédito del sistema financiero nacional registró un aumento del 7,9% en 2023, que representa una desaceleración del ritmo de crecimiento del crédito en el Brasil.

En los primeros meses de 2024, el banco central mantuvo el ciclo de recortes de la tasa SELIC hasta mayo, en que esta alcanzó el 10,50%. En mayo de 2024, la base monetaria siguió mostrando una tendencia expansionista, con un aumento del 10,2% en el período acumulado de los 12 meses anteriores.

c) La política cambiaria

En 2023, el tipo de cambio nominal del Brasil experimentó un proceso de ligera devaluación, al pasar de los 5,38 reales por dólar en enero a los 4,90 reales por dólar en julio, posiblemente impulsado por la reducción de la tasa de interés brasileña. El segundo semestre representó un período de cierta estabilidad, de modo que el cambio nominal en diciembre de 2023 fue de 4,92 reales por dólar. En 2023 las reservas internacionales del país crecieron, pasando de 331.000 millones de dólares a 355.000 millones de dólares en diciembre.

En los primeros meses de 2024, el tipo de cambio nominal se apreció, llegando a los 5,41 reales por dólar en junio. Las reservas internacionales siguen al alza, habiendo alcanzado los 358.000 millones de dólares en junio.

d) Otras políticas

En 2023 el Brasil presentó un nuevo marco de políticas públicas dirigidas a la transformación ambientalmente sostenible y socialmente justa de su matriz económica, plasmada en el Plan de Transformación Ecológica, la política Nueva Industria Brasil y el Nuevo Programa de Aceleración del Crecimiento. En conjunto, estos instrumentos conforman una nueva generación de políticas económicas, sociales y ambientales con miras a acelerar el crecimiento económico del país, pero al mismo tiempo combatir la degradación del planeta y distribuir el ingreso, producir conocimiento y generar empleo de calidad.

3. La evolución de las principales variables

a) La evolución del sector externo

En 2023, las exportaciones del Brasil experimentaron un desempeño sobresaliente, con un crecimiento del 9,1% en comparación con el año anterior, atribuible sobre todo a las condiciones

climáticas favorables, que permitieron una cosecha récord de soja. También se destacaron las exportaciones de otros productos primarios, incluidos el maíz, el petróleo, el azúcar y el hierro. La expansión de las exportaciones se debió a un aumento en cantidad (8,7%) que compensó con creces la caída del precio (-6,5%). China fue el principal destino de las exportaciones brasileñas en 2023, hacia donde se dirigieron el 30% de las exportaciones del país, seguido por los Estados Unidos (10,9%) y la Argentina (4,9%). La soja correspondió al 15% de la canasta exportadora del Brasil en 2023, seguida por aceites crudos de petróleo o de minerales (13%), hierro (9%), azúcar y derivados (4,6%) y maíz (4%).

Las importaciones, por su parte, sufrieron una reducción del 1,2% en 2023, provocada por una caída de precios (-11,2%) mayor que la caída del volumen (-2,6%), concentrada en combustibles e insumos agrícolas (abonos e insecticidas). Las importaciones del Brasil en 2023 provinieron principalmente de China (22,1%), los Estados Unidos (15,8%) y Alemania (5,5%). Los principales productos importados en 2023 fueron los aceites combustibles de petróleo o minerales (7,2%) y los fertilizantes químicos (6,1%), destacándose también los medicamentos y productos farmacéuticos (3%) y los motores y máquinas (2,7%).

La balanza comercial brasileña registró el mayor superávit en 20 años, pero aun así no fue suficiente para contener el déficit en transacciones corrientes, que representó el 1,42% del PIB.

En los primeros meses de 2024, se observó una tendencia de crecimiento de las exportaciones (1,4% de enero a junio) así como de las importaciones (3,9% en el mismo período), manteniendo la tendencia ascendente del resultado de la balanza comercial.

b) El crecimiento económico

En 2023, el PIB brasileño creció un 2,9%, liderado por la expansión de las exportaciones (9,1%) y del consumo de las familias (3,1%). Si la contracción de la formación bruta de capital fijo (-3%) se mantiene por un período mayor, en el contexto de una reducida tasa de inversiones, el crecimiento de largo plazo de la economía brasileña podría verse sumamente limitado, considerando el papel central de las inversiones en la competitividad y la productividad. Desde la óptica de la oferta, la expansión de la economía se concentró en el sector agrícola (15,1%), seguido de los servicios (2,4%) y la industria (1,6%).

En comparación con el mismo trimestre del año anterior, en el primer trimestre de 2024 se observó una expansión de las exportaciones (6,5%), seguidas del consumo de las familias (4,4%), la formación bruta de capital fijo (2,7%) y el consumo del gobierno (2,6%). Las importaciones también registraron un aumento, del 10,2%, lo que contrarrestó la pérdida del año anterior. El crecimiento obedece principalmente a la expansión de los servicios (3%) y de la industria (2,8%). El sector agropecuario presentó una caída del 3%, atribuible al nivel extraordinariamente alto alcanzado en 2023.

c) La inflación, las remuneraciones y el empleo

En 2023 la inflación anual acumulada fue del 4,62% frente al 5,79% de 2022, medida por el índice nacional de precios al consumidor amplio (IPCA) y del 3,71% en 2023 frente al 5,93% de 2022, medida por el índice nacional de precios al consumidor (INPC), lo que acompaña el fenómeno mundial de reducción de presiones inflacionarias. En junio de 2024 la tasa acumulada de 12 meses fue del 4,23% para el IPCA y del 3,70% para el INPC.

A lo largo de 2023, el dinamismo de la economía brasileña llevó a una reducción progresiva de la tasa de desocupación del 8,8% en enero al 7,4% en diciembre. El número de personas ocupadas

aumentó de 97.825 millones en enero a 100.985 millones en diciembre. A su vez, la tasa de desocupación se redujo 0,5 puntos porcentuales y llegó al 7,4% en 2023.

La remuneración media mensual tuvo un crecimiento real del 2,3% entre enero y diciembre de 2023. Asimismo, el total de ingresos del trabajo creció un 5,89% en este mismo período.

El aumento tanto del empleo como de las remuneraciones está vinculado al fortalecimiento de políticas sociales, con énfasis en programas gubernamentales de transferencias (como Bolsa Familia), el aumento del salario mínimo y la nueva política de renegociación de la deuda de personas de bajos ingresos (programa Desenrola Brasil), y la reducción de la inflación.

Comparado con el último trimestre de 2023, en el primer trimestre de 2024 el total de remuneraciones del trabajo creció un 0,7%, pero la tasa de desocupación creció 0,5 puntos porcentuales (al 7,9%).

Cuadro 1
BRASIL: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023 a/
	Tasas de variación anual b/								
Producto interno bruto total	-3,5	-3,3	1,3	1,8	1,2	-3,3	4,8	3,0	2,9
Producto interno bruto por habitante	-4,4	-4,1	0,5	1,0	0,4	-3,9	4,2	2,5	2,4
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	3,3	-5,2	14,2	1,3	0,4	4,2	0,0	-1,1	15,1
Explotación de minas y canteras	5,7	-1,2	4,9	0,4	-9,1	0,9	3,6	249,0	-1,3
Industrias manufactureras	-8,5	-4,8	2,3	1,4	-0,4	-4,7	3,8	-71,2	6,5
Electricidad, gas y agua	-0,4	6,5	0,9	3,7	2,6	-1,0	1,5	81,7	-0,5
Construcción	-9,0	-10,0	-9,2	-3,0	1,9	-2,1	12,6	163,6	0,6
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	-7,2	-6,1	2,6	3,0	2,2	-5,6	5,5	-32,4	2,6
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	-2,9	-4,0	1,2	2,0	2,0	-6,3	9,9	189,4	3,6
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	-2,2	-1,4	0,0	2,5	2,5	1,4	4,9	-5,4	1,1
Servicios comunales, sociales y personales	-0,3	-0,1	0,3	1,1	0,1	-6,5	2,6	0,0	0,0
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Gasto de consumo final	-2,8	-2,9	1,3	2,0	1,9	-4,4	3,3	-5,2	2,8
Consumo del gobierno	-1,4	0,2	-0,7	0,8	-0,5	-3,7	4,2	2,1	1,7
Consumo privado	-0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	-0,1	0,1	4,1	3,1
Formación bruta de capital	-19,2	-13,9	2,6	3,5	1,4	-4,1	21,8	1,1	-3,0
Exportaciones de bienes y servicios	6,8	0,9	4,9	4,1	-2,6	-2,3	4,4	5,7	9,1
Importaciones de bienes y servicios	-14,2	-10,3	6,7	7,7	1,3	-9,5	13,8	1,0	-1,2
Inversión y ahorro c/	Porcentajes de PIB								
Formación bruta de capital	17,4	15,0	14,6	15,1	15,5	16,1	19,5	18,1	16,1
Ahorro nacional	13,9	13,3	13,4	12,2	11,9	14,2	16,7	15,6	14,7
Ahorro externo	3,5	1,7	1,2	2,8	3,6	1,9	2,8	2,5	1,4
Balanza de pagos	Millones de dólares								
Balanza de cuenta corriente	-63 409	-30 529	-25 337	-54 794	-68 022	-28 208	-46 358	-48 253	-30 828
Balanza de bienes	17 445	44 544	57 325	43 373	26 547	32 370	36 363	44 153	80 582
Exportaciones FOB	189 914	184 267	218 000	239 520	225 800	210 707	284 012	340 328	344 432
Importaciones FOB	172 469	139 723	160 675	196 147	199 253	178 337	247 648	296 175	263 849
Balanza de servicios	-45 670	-36 656	-41 628	-39 328	-38 481	-24 657	-26 957	-39 618	-37 596
Balanza de renta	-37 935	-41 543	-43 170	-58 824	-57 272	-38 264	-58 971	-56 530	-74 694
Balanza de transferencias corrientes	2 751	3 126	2 135	-15	1 184	2 344	3 207	3 742	880
Balanzas de capital y financiera d/	64 978	39 767	30 430	57 722	41 966	13 976	60 324	40 969	52 201
Inversión extranjera directa neta	61 604	59 601	47 545	76 138	46 355	41 254	30 200	41 252	35 978
Otros movimientos de capital	3 373	-19 834	-17 115	-18 417	-4 389	-27 278	30 125	-283	16 223
Balanza global	1 569	9 237	5 093	2 928	-26 055	-14 232	13 967	-7 284	21 372
Variación en activos de reserva e/	-1 569	-9 237	-5 093	-2 928	26 055	14 232	-13 967	7 284	-21 372
Otro financiamiento	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2015=100) c/	100,0	95,0	86,2	94,6	99,2	125,2	127,0	118,5	110,8
Términos de intercambio de bienes FOB/FOB (En tasas anuales de variación)	-11,6	2,4	5,7	-1,3	0,1	0,6	14,4	-7,1	2,4
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	27 042	-1 776	-12 739	-1 102	-15 305	-24 288	1 354	-15 562	-22 494
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	665 101	675 841	667 103	665 777	675 789	639 308	670 286	681 076	732 655
Empleo	Tasas anuales medias								
Tasa de participación g/	62,7	62,8	63,1	63,2	63,6	59,3	61,3	62,4	61,8
Tasa de desocupación	8,6	11,6	12,8	12,4	12,0	13,8	13,2	9,3	8,0

Cuadro 1 (conclusión)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023 a/
Precios	Porcentajes anuales								
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	10,7	6,3	2,9	3,7	4,3	4,5	10,0	5,8	4,6
Variación de los precios al por mayor (diciembre a diciembre)	11,2	7,6	-2,5	9,4	9,1	31,6	20,6	5,3	-5,6
Variación del tipo de cambio nominal (promedio anual)	41,5	4,6	-8,4	14,5	7,9	30,7	4,6	-4,3	-3,3
Variación de la remuneración media real	...	-1,9	1,4	1,4	0,5	4,9	-7,2	2,4	5,2
Tasa de interés pasiva nominal h/	8,1	8,3	6,8	6,2	6,2	6,2	6,2	7,9	8,0
Tasa de interés activa nominal i/	49,5	53,7	49,9	45,2	42,7	33,8	34,0	40,6	42,3
Gobierno central	Porcentajes de PIB								
Ingresos totales	20,8	21,0	21,0	21,3	22,1	19,3	21,4	23,0	21,7
Ingresos tributarios	19,2	19,4	19,0	19,1	19,0	17,6	18,9	19,5	19,2
Gastos totales	30,0	28,7	28,8	28,5	27,8	32,8	26,2	27,3	28,8
Gastos corrientes	28,1	27,3	27,8	27,5	26,9	31,2	25,5	26,7	27,9
Intereses	7,1	5,2	5,9	5,5	4,4	3,7	4,4	4,8	5,1
Gastos de capital	1,8	1,4	1,0	1,0	0,9	1,7	0,7	0,6	0,9
Resultado primario	-2,0	-2,6	-1,9	-1,7	-1,3	-9,8	-0,4	0,5	-2,1
Resultado global	-9,1	-7,7	-7,8	-7,2	-5,7	-13,5	-4,8	-4,4	-7,2
Deuda del gobierno general	66,5	70,0	74,0	77,2	74,3	88,6	78,3	71,7	74,4
Interna	62,1	66,3	70,5	67,4	64,8	77,6	67,4	62,7	65,6
Externa	4,4	3,7	3,5	9,8	9,4	11,0	10,9	9,0	8,8
Moneda y crédito	Porcentajes del PIB, saldos a fin de año								
Crédito interno	107,1	111,2	110,8	110,8	117,3	132,9	123,0	124,1	130,7
Al sector público	31,5	40,6	46,2	47,1	50,6	59,2	48,7	47,7	53,3
Al sector privado	66,8	62,2	59,5	60,2	62,8	68,7	68,8	70,6	71,6
Otros	8,8	8,4	5,1	3,5	4,0	5,0	5,5	5,8	5,7
Base monetaria	4,3	4,3	4,5	4,3	4,3	5,7	4,5	4,2	3,9
M2	27,0	27,6	29,5	31,7	32,6	44,9	40,1	39,3	41,0

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 2010.

c/ Sobre la base de los valores calculados en moneda nacional expresados en dólares corrientes.

d/ Incluye errores y omisiones.

e/ El signo menos (-) indica aumento de los activos de reserva.

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

g/ Total Nacional. Nueva medición a partir de 2012; los datos no son comparables con la serie anterior.

h/ Tasa de ahorros. Rendimiento nominal, primer día hábil.

i/ Tasa de interés sobre el crédito personal total.

Cuadro 2
BRASIL: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2022				2023				2024	
	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	3,5	4,3	2,7	4,2	3,5	2,0	2,1	2,5	...
Reservas internacionales brutas (millones de dólares)	351 576	339 684	332 016	339 455	344 314	341 926	339 309	353 632	349 755	...
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) c/	120,5	112,4	121,4	119,7	117,4	110,1	107,4	108,4	106,0	110,4 d/
Tasa de desocupación	11,1	9,3	8,7	7,9	8,8	8,0	7,7	7,4	7,9	...
Tasa de ocupación	55,2	56,8	57,2	57,2	56,1	56,6	57,1	57,6	57,0	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	11,3	11,9	7,2	5,8	4,7	3,2	5,2	4,6	3,9	4,2
Precios al por mayor (variación porcentual en 12 meses)	16,5	10,7	8,6	5,3	-1,7	-10,3	-7,6	-5,6	-7,0	-5,4 d/
Tipo de cambio nominal promedio (reales por dólar)	5,2	4,9	5,2	5,3	5,2	5,0	4,9	4,9	5,0	5,1 d/
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	-5,3	-1,6	5,8	11,7	7,1	6,2	4,6	3,2	3,9	...
Tasas de interés nominales (medias de porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva e/	6,8	7,8	8,7	8,3	8,4	8,2	8,3	7,2	6,8	...
Tasa de interés activa f/	39,1	40,6	40,8	41,7	42,0	42,9	42,0	41,9	41,3	... g/
Tasa de interés interbancaria	10,3	12,4	13,5	13,7	13,7	13,7	13,1	12,2	11,3	10,7 d/
Tasa de política monetaria	10,6	12,6	13,6	13,8	13,8	13,8	13,0	12,3	11,3	...
Diferencial de bonos soberanos, Embi + (puntos básicos, a fin de período) h/	280	357	295	258	254	229	206	200	201	...
Emisión de bonos internacionales (millones de dólares)	4 463	3 600	2 000	-	2 764	7 162	6 400	2 500	10 566	1 600
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	10,1	11,6	12,5	12,7	11,6	11,1	10,8	11,6	13,7	...

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 2010.

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

d/ Datos al mes de abril.

e/ Tasa de ahorros. Rendimiento nominal, primer día hábil.

f/ Tasa de interés sobre el crédito personal total.

g/ Datos al mes de febrero.

h/ Calculado por J.P.Morgan.