

PARAGUAY

1. Rasgos generales de la evolución reciente

2. La política económica

Tras haber experimentado, a principios de 2020, una robusta recuperación de la recesión ocasionada por fenómenos climáticos adversos en 2019, la decisiva acción pública para contener la propagación de la enfermedad por coronavirus (COVID-19) dio lugar a una profunda contracción durante el segundo trimestre del año. La subsecuente recuperación, impulsada por un conjunto amplio de políticas públicas, así como el dinamismo continuado de la agricultura, limitó la contracción del PIB a un 0,6% para el año en su conjunto. La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) proyecta un crecimiento del 4,1% para 2021.

La debilidad de la demanda, aunada a la evolución de los precios internacionales de los combustibles, y la apreciación del tipo de cambio nominal incidieron sobre la dinámica inflacionaria a lo largo de 2020. La inflación promedio anual se redujo de un 2,8% en 2019 a un 1,8% al cierre de 2020, y se ha mantenido relativamente estable hasta mayo de 2021.

Como resultado de la caída de los ingresos y el gasto adicional para hacer frente a la pandemia de COVID-19, el déficit fiscal de la administración central pasó de un 2,9% del PIB en 2019 a un 6,1% del PIB en 2020, con lo que se ubicó, por segundo año consecutivo, por encima del límite del 1,5% del PIB establecido por la Ley de Responsabilidad Fiscal. Con la finalidad de apuntalar la sostenibilidad de las finanzas públicas a mediano plazo, el presupuesto aprobado para 2021 contempla una reducción del déficit equivalente al 2,5% del PIB, con el objetivo de mediano plazo de alcanzar el techo impuesto por la Ley de Responsabilidad Fiscal en 2024.

En 2020, el saldo de la deuda total del sector público se incrementó cerca de 3.400 millones de dólares, hasta los 12.200 millones de dólares, con lo que alcanzó un nivel equivalente al 33,9% del PIB (22,9% del PIB en 2019). La mayor parte se trata de deuda externa contraída con organismos multilaterales (1.700 millones de dólares) y a través de la colocación de bonos soberanos (1.500 millones de dólares). El Paraguay mantiene un adecuado acceso a financiamiento en mercados internacionales, evidenciado por la exitosa colocación de un bono soberano por valor de 826 millones de dólares en enero de 2021.

En lo que respecta al sector externo, el saldo en cuenta corriente de la balanza de pagos, que en 2019 registró un déficit equivalente al 0,5% del PIB, finalizó 2020 con un superávit equivalente al 2,0% del PIB. Este resultado se explica por una notable mejoría en el saldo de la balanza de bienes, impulsada por la reducción de las importaciones y el buen desempeño de las exportaciones de bienes primarios. Hasta mayo de 2021, los indicadores del sector externo apuntan hacia una mejoría del saldo de la balanza comercial.

a) La política fiscal

El deterioro de las finanzas públicas fue resultado de la adopción de una política fiscal expansiva en un entorno caracterizado por una pronunciada reducción de los ingresos. El déficit primario, que en 2019 fue equivalente al 2,0% del PIB, alcanzó un 5,1% del PIB.

En 2020, los ingresos totales se redujeron un 5,3% en términos reales. La disminución se originó en las caídas registradas en la recaudación del impuesto selectivo a los bienes (-9,9%), el impuesto al comercio exterior (-18,8%) y, en menor medida, el impuesto sobre el valor agregado (IVA) (-1,8%). El gasto corriente, por su parte, creció un 13,5% en términos reales, mientras que la inversión pública aumentó un 20,2% en términos reales. Los rubros con mayor incidencia en el crecimiento del gasto corriente fueron las prestaciones sociales (56,1% real) y los servicios personales (4,7% real).

Hasta abril de 2021, se observa una mejoría de las finanzas públicas, con un incremento del 18,8% real en los ingresos, impulsado por la recuperación de los ingresos tributarios y una reducción del 3,6% real en el gasto corriente.

Con la finalidad de fortalecer la recaudación, al comienzo de 2021 se estableció la obligación de pagar IVA sobre la venta de autos usados, así como un impuesto del 8% sobre las ganancias derivadas de apuestas y juegos de azar.

Aunque la inversión acumulada entre enero y abril es inferior a la observada en el mismo período de 2020, esto se debe a la base de comparación relativamente alta. En mayo de 2021, el saldo de la deuda pública total se ubicó en un nivel equivalente al 34% del PIB.

b) La política monetaria

A lo largo de 2020, el Banco Central del Paraguay mantuvo una decidida postura expansiva de la política monetaria, orientada a complementar los esfuerzos del Gobierno para paliar los efectos de la pandemia.

Durante la segunda quincena de marzo de 2020, el ente emisor redujo la tasa de política monetaria de un 4,0% a un 2,25%. Posteriormente, la tasa de referencia se recortó en dos ocasiones para ubicarse en el 0,75% desde junio de 2020 hasta la fecha.

Con la finalidad de dotar de liquidez al sistema financiero, se redujo el encaje legal, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera, se bajó el costo para acceder a liquidez de corto plazo y se creó la Facilidad de Crédito Especial. Además, se flexibilizaron las normas prudenciales con el objeto de facilitar el refinanciamiento y la renegociación de créditos existentes.

Para incentivar el otorgamiento de crédito a microempresas y pequeñas y medianas empresas, se canalizaron recursos a través de la Agencia Financiera para el Desarrollo (AFD) y el Banco Nacional de Fomento (BNF). Ello incidió en la reducción de las tasas de interés. Mientras que las tasas activas se redujeron de alrededor del 15% nominal a principios de año a un 12% al cierre de 2020, las tasas pasivas nominales bajaron del 4,5% al 3,2% en el mismo período. En 2020, el saldo del crédito otorgado por la banca al sector privado aumentó un 7,7% en términos nominales y el agregado monetario M2 se incrementó un 19,6% también en términos nominales.

En línea con la recuperación proyectada, de acuerdo con la encuesta de expectativas de variables económicas, se anticipa un incremento de 25 puntos básicos de la tasa de política monetaria antes de finalizar el año.

c) La política cambiaria

En el marco del régimen de metas de inflación, el tipo de cambio nominal del guaraní fluctúa libremente. El banco central interviene en el mercado cambiario para suavizar la volatilidad. A lo largo de 2020, el guaraní mantuvo una tendencia de apreciación con respecto al peso argentino y, en menor medida, con respecto al real brasileño, y una ligera tendencia de depreciación con respecto al dólar. El guaraní cerró 2020 con una depreciación nominal del 11,0% con respecto a sus principales socios comerciales, la cual hasta mayo se ha reducido al 6,3% como resultado del repunte de las perspectivas económicas.

d) Otras políticas

En 2020, la política pública se orientó principalmente a enfrentar la pandemia y se organizó en torno a tres ejes: sanitario, social e económico. Para mitigar el impacto sobre la salud, se ampliaron significativamente los recursos sanitarios (esto incluyó la construcción de nuevos hospitales). Para paliar los efectos sociales, se ampliaron los apoyos orientados al programa de transferencias condicionadas Tekporã y se lanzaron dos programas temporales: Pytyvõ, que consiste en transferencias orientadas a trabajadores informales y por cuenta propia, y Ñangareko, que consiste sobre todo en transferencias y, en menor medida, en canastas de alimentos destinadas a familias de bajos ingresos. El impacto económico de la pandemia se atendió mediante un incremento de la inversión pública en infraestructura y vivienda social, la reducción del IVA en productos seleccionados y la posibilidad de postergar pagos de impuestos sobre la renta de empresas.

Uno de los principales retos de política pública en 2021 es acelerar el ritmo de la campaña de vacunación contra el COVID-19, que se ha visto entorpecido debido a las dificultades para asegurar el abastecimiento, así como por la logística de la distribución y aplicación de las vacunas. El principal suministro de vacunas es a través del mecanismo COVAX, liderado por la Organización Mundial de la Salud (OMS), a lo que se suman las donaciones recibidas de otros países, como la India y México. Hasta mediados de junio, se estima que se ha vacunado a apenas un 5% de la población con por lo menos una dosis, lo que condiciona el dinamismo de la recuperación

La renegociación del Tratado de Itaipú con el Brasil está programada para comenzar durante el segundo trimestre de 2021. Sobre la mesa se encuentra la posibilidad de que el Paraguay venda electricidad directamente a distribuidores privados en el Brasil, así como a terceros países.

3. La evolución de las principales variables

a) La evolución del sector externo

El superávit de la balanza de bienes y servicios se incrementó más de 1.000 millones de dólares en 2020, hasta alcanzar un nivel equivalente al 3,3% del PIB. Esto fue consecuencia de la contracción del 18,1% en las importaciones de bienes, que superó ampliamente la reducción del 9,5% en las exportaciones de bienes. Aunque la reducción de las importaciones fue generalizada, por tipo de bien destaca la contracción del 22,1% de las importaciones de bienes de capital. En el caso de las exportaciones, la caída del 42,3% de las reexportaciones se compensó de manera parcial con el crecimiento del 6,9% de las exportaciones registradas, entre las cuales destaca el caso de las exportaciones de granos de soja.

En lo que respecta a la cuenta financiera, los principales flujos durante 2020 correspondieron a la entrada de 568,3 millones de dólares por concepto de inversión extranjera directa y de más de 2.000

millones de dólares por la colocación de títulos de deuda, así como a la disminución de activos en el extranjero, principalmente de bancos, por valor de 1.800 millones de dólares.

El saldo de las reservas internacionales netas, que al cierre de 2019 experimentó una contracción del 3,8%, finalizó 2020 con un incremento del 11,8% y llegó a 9.490 millones de dólares, cifra equivalente a un 26,3% del PIB y 11,3 meses de importaciones.

Durante 2021, las exportaciones de bienes, que hasta mayo muestran un crecimiento interanual del 23,5%, se han beneficiado del repunte en los precios de los productos básicos. Sin embargo, se anticipa que el efecto sobre la cuenta corriente será contrarrestado por el incremento de las importaciones de bienes y servicios, y el deterioro del déficit de la balanza de renta.

b) El crecimiento económico

Después de la profunda contracción experimentada durante los primeros meses de la pandemia, cuando la evolución interanual del índice mensual de actividad económica se contrajo un 13,6% en abril de 2020, el inicio del desconfinamiento gradual a partir de mayo de 2020 dio lugar a una recuperación parcial de la actividad económica, que se sumó a la recuperación del sector agropecuario de los fenómenos climáticos adversos de 2019.

Desde la perspectiva sectorial, la contracción de la actividad se concentró en el sector terciario, principalmente en los rubros de comercio (-7,8%), restaurantes y hoteles (-30,7%), y servicios a los hogares (-14,7%), ya que el sector primario tuvo un crecimiento del 7,1%, impulsado por la actividad agrícola, mientras que el sector secundario se expandió un 1,7%, impulsado por la construcción (12,6%).

En lo que respecta a la demanda, el componente más afectado por la pandemia fue el consumo privado, que experimentó una caída del 3,5%. Aunque, a nivel agregado, la inversión se redujo un 4,5%, esto es producto de una caída del 74,4% en las existencias, ya que la formación bruta de capital fijo se incrementó un 6,3%. El volumen de exportaciones de bienes se contrajo un 10,2%, y el volumen de importaciones de bienes y servicios, por su parte, se redujo un 17,0%.

Las cifras del primer trimestre de 2021 indican una modesta recuperación de la actividad económica, con un crecimiento del PIB del 0,6% con respecto al mismo período del año anterior. El crecimiento tiene su origen en el desempeño de los sectores manufacturero (4,8%) y de la construcción (14,2%), los cuales se han beneficiado de la implementación del plan de reactivación económica, que concede gran importancia a la inversión.

Debido a que el Paraguay experimentó una de las menores caídas del PIB durante 2020, el crecimiento proyectado implica que en el transcurso de 2021 se alcanzará el nivel observado antes de la pandemia.

Durante la primera ola de contagios, en 2020, el Paraguay se destacó por el manejo de la pandemia. Sin embargo, la segunda ola de contagios registrada a partir de marzo de 2021 ha amenazado con colapsar el sistema de salud, con cifras de contagios y decesos que, en junio de 2021, superaron las máximas observadas durante la primera ola. Aunque las restricciones de movilidad durante el segundo trimestre de 2021 se han limitado a los desplazamientos nocturnos, se estima que el lento avance de la campaña de vacunación podría incidir sobre el dinamismo de la recuperación.

c) La inflación, las remuneraciones y el empleo

El pronunciado descenso de la inflación interanual, que en junio alcanzó un mínimo histórico del 0,5%, fue resultado de la combinación de la profunda contracción de la actividad en los primeros meses de la pandemia, la marcada reducción de los precios internacionales de los combustibles y la relativa apreciación nominal del guaraní. El repunte de la actividad económica durante el segundo semestre y el efecto de traspaso provocado por una eventual depreciación del guaraní impulsaron la inflación interanual hasta un 2,2% al cierre de 2020, frente a un 2,8% en 2019.

Hasta mayo de 2021, se observa un repunte de la inflación interanual (3,7%) impulsado por la evolución de los precios de los alimentos y bebidas no alcohólicas. El Banco Central del Paraguay proyecta para 2021 una tasa de inflación promedio del 3,8%, muy cercana al punto medio del rango meta de entre el 2% y el 6%.

En lo que respecta al empleo, aunque la tasa de participación se redujo de un 72,9% a fines de 2019 a un 66,7% durante el segundo trimestre de 2020, al primer trimestre de 2021 se ubica nuevamente en el 72,9%. Sin embargo, la tasa de desocupación, que al cierre de 2019 era del 5,7%, se ha incrementado hasta el 8,1% en el primer trimestre de 2021. En el caso de las mujeres, durante el mismo período, la desocupación pasó del 7,9% al 10,2%.

Por su parte, el crecimiento del índice de sueldos y salarios ha mantenido la tendencia a la desaceleración observada desde fines de 2018, con un crecimiento de apenas un 1,1% nominal en 2020.

Cuadro 1
PARAGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 a/
	Tasas de variación anual b/								
Producto interno bruto total	-0,7	8,3	5,3	3,0	4,3	4,8	3,2	-0,4	-0,6
Producto interno bruto por habitante	-2,1	6,8	3,9	1,6	2,9	3,4	1,9	-1,7	-1,8
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	-29,8	43,5	7,2	-1,4	2,7	4,9	2,2	-3,4	10,5
Explotación de minas y canteras	0,7	3,2	8,6	3,5	8,6	7,0	-6,8	6,2	0,0
Industrias manufactureras	3,1	7,7	7,0	5,2	4,6	6,2	2,4	-1,2	-0,5
Electricidad, gas y agua	4,8	0,5	-6,2	2,3	10,3	-2,5	1,9	-11,5	-1,8
Construcción	0,6	11,0	11,0	2,0	8,7	3,5	0,3	2,5	12,6
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	-0,9	3,5	7,9	-0,2	2,5	9,0	5,3	-0,2	-12,5
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	7,2	4,7	4,1	4,3	2,7	6,7	3,1	2,4	3,6
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	5,5	5,3	2,6	4,5	5,5	3,3	3,7	2,8	-0,1
Servicios comunales, sociales y personales	6,1	2,9	4,8	6,3	0,5	2,9	5,3	4,7	-1,6
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Gasto de consumo final	3,3	3,9	6,8	2,5	3,3	4,5	4,2	2,2	-2,2
Consumo del gobierno	3,4	-0,1	10,0	5,0	1,4	2,7	3,0	4,7	5,2
Consumo privado	3,3	4,6	6,2	2,0	3,7	4,8	4,4	1,8	-3,5
Formación bruta de capital	-13,0	9,4	12,5	-4,6	-5,6	11,1	14,8	-6,7	-4,5
Exportaciones de bienes y servicios	-5,7	13,6	-4,3	3,2	9,2	8,5	-0,4	-3,4	-10,2
Importaciones de bienes y servicios	-5,7	5,0	2,1	-3,0	0,9	12,3	8,3	-2,0	-17,0
Inversión y ahorro c/	Porcentajes de PIB								
Formación bruta de capital	21,3	22,0	22,7	21,9	19,8	20,6	22,8	21,7	20,2
Ahorro nacional	20,4	23,6	22,5	21,5	23,4	23,5	22,6	21,1	22,6
Ahorro externo	0,9	-1,6	0,1	0,4	-3,6	-2,9	0,2	0,6	-2,5
Balanza de pagos	Millones de dólares								
Balanza de cuenta corriente	-286	621	-51	-145	1 305	1 132	-68	-212	887
Balanza de bienes	571	1 662	1 026	788	2 197	1 872	813	451	1 459
Exportaciones FOB	11 654	13 605	13 105	11 104	11 984	13 396	13 730	12 702	11 494
Importaciones FOB	11 083	11 942	12 079	10 317	9 787	11 524	12 917	12 251	10 035
Balanza de servicios	-170	-219	-222	-244	-221	-273	-334	-325	-191
Balanza de renta	-1 445	-1 542	-1 461	-1 361	-1 447	-1 290	-1 348	-1 133	-1 075
Balanza de transferencias corrientes	759	720	606	672	775	823	801	795	694
Balanzas de capital y financiera d/	262	414	1 189	-415	-348	-255	-115	157	918
Inversión extranjera directa neta	697	245	412	308	425	576	458	522	568
Otros movimientos de capital	-435	169	777	-723	-773	-831	-573	-365	350
Balanza global	-24	1 036	1 138	-560	957	877	-183	-55	1 805
Variación en activos de reserva e/	25	-1 036	-1 131	560	-957	-877	183	55	-1 805
Otro financiamiento	0	0	-7	0	0	0	0	0	0
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) f/	73,0	68,4	66,0	66,8	69,3	71,2	67,3	68,7	68,0
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2010=100)	102,5	113,3	126,4	128,5	128,9	127,5	124,6	120,2	126,9
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	-1 184	-1 127	-279	-1 775	-1 794	-1 545	-1 464	-975	-157
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	4 563	4 780	5 839	6 197	6 677	7 738	8 591	9 802	13 675
Empleo g/	Tasas anuales medias								
Tasa de participación h/	64,3	62,6	61,6	62,1	62,6	71,0	71,9	72,4	70,2
Tasa de desempleo abierto h/	4,6	5,0	6,0	5,4	6,0	6,1	6,2	6,6	7,7
Tasa de subempleo visible i/	5,3	4,7	4,8	4,6	4,0	5,5	5,3	7,0	7,6

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)	4,0	3,7	4,2	3,1	3,9	4,5	3,2	2,8	2,2
Variación del tipo de cambio nominal (promedio anual)	5,4	-2,6	3,6	16,6	9,0	-0,9	1,9	8,9	8,5
Variación de la remuneración media real	0,7	2,2	1,2	0,4	0,6	0,3	1,8	1,5	-0,8
Tasa de interés pasiva nominal j/	5,5	9,2	6,2	7,4	6,7	6,4	6,6	7,3	7,2
Tasa de interés activa nominal k/	16,6	16,6	15,7	14,4	15,6	14,3	12,9	12,7	10,7
Gobierno central	Porcentajes de PIB								
Ingresos totales	14,0	12,9	13,7	14,1	13,9	14,2	14,1	14,2	13,6
Ingresos tributarios	10,6	9,9	11,0	10,7	10,5	11,0	11,0	10,9	10,5
Gastos totales	15,2	14,2	14,6	15,4	15,0	15,3	15,4	17,0	19,8
Gastos corrientes	11,8	11,3	11,8	12,4	11,7	11,7	12,3	13,0	15,3
Intereses	0,2	0,3	0,3	0,5	0,6	0,6	0,7	0,8	1,1
Gastos de capital	3,4	2,8	2,8	3,1	3,2	3,6	3,1	4,0	4,4
Resultado primario	-1,1	-1,0	-0,6	-0,9	-0,5	-0,5	-0,6	-2,0	-5,1
Resultado global	-1,2	-1,3	-0,8	-1,3	-1,1	-1,1	-1,3	-2,8	-6,2
Deuda del gobierno central	9,5	9,7	12,1	13,3	15,1	15,7	16,9	19,6	29,5
Interna	3,8	3,6	3,8	3,4	3,2	3,0	2,8	2,8	3,0
Externa	5,7	6,1	8,3	9,9	12,0	12,7	14,1	16,8	26,5
Moneda y crédito	Porcentajes del PIB, saldos a fin de año								
Crédito interno	21,9	22,0	23,6	28,6	25,1	24,2	27,0	29,7	30,3
Al sector público	-4,1	-6,4	-7,8	-7,4	-8,0	-8,3	-8,5	-8,1	-9,6
Al sector privado	26,6	29,1	32,5	37,5	34,8	34,2	37,6	40,1	42,5
Base monetaria	9,2	7,9	8,1	8,0	7,8	8,4	8,5	8,6	9,0
Dinero (M1)	12,0	12,2	12,3	12,2	12,1	13,2	13,1	13,7	16,4
M2	18,9	19,6	19,5	19,8	19,7	21,4	21,6	22,5	26,4
Depósitos en moneda extranjera	10,8	12,4	14,1	17,3	16,1	15,1	15,2	16,8	19,9

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 2014.

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/ Nueva medición a partir de 2017; los datos no son comparables con la serie anterior.

h/ Total nacional.

i/ Asunción y a áreas urbanas del Departamento Central. A partir de 2017, total nacional.

j/ Promedio ponderado de las tasas sobre depósitos a plazo efectivas.

k/ Tasa de préstamos comerciales en moneda nacional.

Cuadro 2
PARAGUAY: 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/	-3,0	-3,7	2,2	3,2	4,3	-6,7	-1,3	1,0	0,6	...
Reservas internacionales brutas (millones de dólares)	8 222	8 015	7 812	7 789	8 175	9 293	8 986	9 143	9 921	10 326
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) c/	68,4	69,5	67,6	69,2	68,5	64,8	69,0	69,9	67,5	66,8 d/
Tasa de desempleo abierto	6,9	7,4	6,2	5,7	7,9	7,6	8,2	7,2	8,1	...
Tasa de ocupación	68,5	65,9	67,3	68,8	65,6	61,6	64,9	67,2	67,0	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	2,8	2,8	2,6	2,8	2,5	0,5	1,6	2,2	2,4	4,5
Tipo de cambio nominal promedio (guaraníes por dólar)	6 070,4	6 261,0	6 180,7	6 451,3	6 538,7	6 603,5	6 944,4	6 997,8	6 726,0	6 623,7
Tasas de interés nominales (medias de porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva e/	7,4	7,6	7,4	7,0	7,4	7,3	7,1	7,1	6,6	7,1 f/
Tasa de interés activa g/	12,4	13,5	12,5	12,6	12,2	11,4	9,7	9,4	10,3	10,0 f/
Tasa de interés interbancaria	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Tasa de política monetaria	5,0	4,8	4,3	4,0	3,8	1,4	0,8	0,8	0,8	0,8
Diferencial de bonos soberanos, Embi Global (puntos básicos, a fin de período) h/	222	212	237	203	429	312	267	213	212	216
Emisión de bonos internacionales (millones de dólares)	800	732	-	-	800	1 000	-	361	826	-
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	15,1	18,3	16,6	14,1	9,7	5,0	7,2	6,0	8,9	16,9 d/

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 2014.

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

d/ Datos al mes de mayo.

e/ Promedio ponderado de las tasas sobre depósitos a plazo efectivas

f/ Datos al mes de abril.

g/ Tasa de préstamos comerciales en moneda nacional.

h/ Calculado por J.P.Morgan.