

URUGUAY

1. Rasgos generales de la evolución reciente

Impulsado por el levantamiento de las restricciones internas y externas a la movilidad ocasionadas por la pandemia de COVID-19, el producto interno bruto (PIB) del Uruguay creció un 4,9% en 2022. El país tuvo dos semestres bien diferenciados. En el primero, se registraron valores altos de crecimiento respecto del año anterior, mientras que en el segundo semestre, la actividad económica tuvo un crecimiento modesto (1,5% en promedio). El crecimiento por debajo de su potencial se mantiene en 2023. El país atravesó una de las peores sequías desde que se tienen registros, lo que afectó la actividad del sector primario y el normal suministro de agua en la zona metropolitana de Montevideo. El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos aumentó el equivalente a un 0,6 % del PIB, como resultado de una reducción del superávit de bienes y servicios que compensó con creces la reducción del saldo negativo de la cuenta de ingreso primario. La inversión extranjera en el Uruguay llegó a cifras récord en 2022, con pasivos netos del orden del 13% del PIB. Durante 2023 empezó su producción la tercera planta de celulosa del país y se estima que ese sea el principal rubro exportador de bienes del país medido en términos brutos. En junio de 2023 el Gobierno anunció una inversión privada en el norte del país para la producción de hidrógeno verde y posteriormente gasolina sintética que, de concretarse, sería la inversión más grande de la historia del país.

En un contexto internacional de gran incertidumbre, varios de los factores que impulsaron el crecimiento de 2022 ya no existen desde hace meses. Entre los motores del crecimiento en 2023, se señala la actividad industrial de exportación, sobre todo de celulosa, y el aumento del consumo privado en un contexto de recuperación salarial a niveles de prepandemia de los sectores más rezagados. Asimismo, el impacto de la sequía en la producción y exportación, de las diferencias cambiarias con la Argentina en el turismo emisivo y de la finalización de algunos proyectos de inversión contribuirán a una baja expansión del nivel de actividad. Concretamente, se espera que el PIB se expanda un 1% en 2023.

En 2022 el déficit fiscal se ubicó en un 3,2% del PIB, reduciéndose un 0,3% respecto del año anterior. En los primeros meses de 2023 se documenta una caída en la recaudación, por lo que se habría terminado la tendencia a la reducción del déficit que se verificaba desde el segundo trimestre de 2021. Entre los rasgos más importantes de 2022 se destacan la política monetaria contractiva y la apreciación cambiaria del país respecto de sus vecinos. En 2023 se mantiene la inflación en niveles más bajos que los históricos y el tipo de cambio real se encuentra apreciado respecto de su tendencia.

Durante 2022 el sistema político discutió la reforma de la seguridad social, que fue aprobada en el Parlamento en abril de 2023 con votos de la coalición gobernante.

2. La política económica

a) La política fiscal

En 2022 se mantuvo la política contractiva respecto del gasto público, aunque desde septiembre se revirtió la tendencia a la reducción del déficit, por lo que es posible que en 2023 la política fiscal sea expansiva. En particular, en marzo de 2023 el Gobierno rebajó dos impuestos que operan sobre los ingresos. Para el impuesto a la renta de las personas físicas (IRPF), se aumentaron las deducciones para un sector de contribuyentes que se ubica en una franja por encima del mínimo no imponible, por lo que se busca beneficiar exclusivamente a quienes tienen ingresos medios (no altos). En el caso del impuesto de asistencia a la seguridad social (IASS), que grava las jubilaciones, se aumentó el mínimo no imponible. Además, se realizaron modificaciones al impuesto a la renta de las actividades económicas (IRAE) que pagan las micro y pequeñas empresas, estableciéndose tasas escalonadas en vez de fictas, al tiempo que se flexibilizaron las condiciones para ser tributario de este impuesto en el caso de las empresas agropecuarias. El Gobierno estima un costo fiscal de las medidas del 0,2% del PIB y del 1,1% de los ingresos tributarios anuales.

La estructura de los ingresos y de los gastos no tuvo alteraciones de magnitud. Se destaca un incremento de las inversiones por encima de los gastos no personales y una reducción de las transferencias de las empresas públicas. El pago de intereses del gobierno central se mantuvo en un 2,0% del PIB y los del Banco Central (BCU) se redujeron un 0,2% del PIB. Esta reducción está relacionada con una operación conjunta de canje de deuda realizada en febrero entre el BCU y el gobierno central, por la que se emitieron bonos locales en moneda indexada que se integraron parcialmente con deuda del banco.

El déficit del sector público global medido por fuentes de financiamiento fue del 3,0% del PIB. La principal fuente de financiamiento fue la desacumulación de activos de reserva, seguida de la emisión de títulos públicos. Entre estos, se destaca la ya mencionada operación conjunta de canje en febrero y la emisión del primer “Bono Verde Soberano” por un total de 1.500 millones de dólares, cuyo cupón está atado a dos indicadores de cumplimiento de metas ambientales: la reducción de emisiones de gases de efecto invernadero y el mantenimiento de la superficie de bosques nativos.

En relación con la transición hacia una economía verde, en 2022 entró en vigor una modificación del impuesto específico interno que grava a las naftas, a efecto de que se incluya en la base imponible del mismo la cantidad de CO₂ emitido por las naftas. Aunque en los hechos la carga tributaria no se modifica, este cambio le permite al país cumplir compromisos asumidos para la mitigación del cambio climático y posicionarse mejor en caso de que otros mercados empiecen a aplicar el mecanismo de ajuste de precios en frontera u otras medidas de naturaleza similar.

La deuda bruta del sector público alcanzó un 65% del PIB, mientras que la neta se ubicó en un 37,5% del PIB (dos puntos porcentuales más respecto del año anterior). La deuda neta muestra una tendencia de largo plazo levemente creciente. El plazo de la deuda es largo, ya que la mayoría tiene un vencimiento superior a cinco años y el país tiene líneas de crédito contingentes con organismos internacionales por un 2% del PIB (a febrero de 2023). El Uruguay es, desde mediados de 2021, el país con menor diferencial de tasas para la deuda en dólares de toda América Latina. Recientemente, algunas calificadoras de riesgo han mejorado la perspectiva de la deuda uruguaya, que en todos los casos es de grado inversor.

Para hacer más efectiva la política monetaria, la autoridad monetaria propendió a la desdolarización de la economía. La participación de la moneda nacional nominal e indexada en la deuda

aumentó en cinco puntos porcentuales y, actualmente, el 55% de la misma está nominada en dicha moneda.

b) La política monetaria

Durante todo 2022 y el primer semestre de 2023 la política monetaria tuvo un carácter contractivo a los efectos de alinear las expectativas de inflación al rango meta de entre el 3% y el 6%. En sucesivas reuniones durante 2022, el Comité de Política Monetaria aumentó la tasa de política monetaria (TPM) del 5,75% al 11,5%, y comenzó a reducirla a partir de abril de 2023. Actualmente, la tasa se ubica en un 10,75%. Según los servicios técnicos del Banco Central, la tasa es aproximadamente dos puntos porcentuales mayor a la cifra de expectativas de inflación más la tasa natural de interés. El Banco Central opera sobre la tasa de colocaciones de un día con instrumentos de esterilización e inyecciones para mantener el nivel deseado de tasa de política monetaria.

A partir del incremento de la tasa de política monetaria, las tasas bancarias para préstamos a empresas en moneda nacional presentaron una tendencia al alza durante 2022 y estabilidad en 2023. El crédito al sector privado no financiero se expandió en términos reales un 4% en 2022, especialmente por el crédito al consumo. Desde mediados de 2022, el crédito a las empresas muestra una tendencia a la baja.

Desde mediados de 2021 la autoridad monetaria inició una política de reducción del encaje en moneda nacional con un cronograma que se completó en enero de 2022. Por ese motivo se encuentra actualmente vigente un mecanismo de requisitos de encaje asimétricos entre monedas, lo que modificó las preferencias de los agentes. Esto se debe a la estrategia de desdolarización de la economía, con el fin de aumentar el canal de transmisión de la política monetaria. El crédito al sector privado residente alcanzó el 27% del PIB, y el grado de pesificación del mismo llegó al máximo histórico del 55%.

c) La política cambiaria

Durante 2022 se produjo una fuerte apreciación del peso uruguayo. El valor del dólar interbancario se redujo nominalmente un 10%. En un contexto de debilitamiento del dólar, en 2023 la tendencia se mantuvo, ya que en los primeros seis meses la cotización nominal se apreció un 6%. El tipo de cambio real de equilibrio (según el Banco Central) se apreció un 12% en 2022, desacoplándose especialmente respecto de las economías extrarregionales. Al final del primer semestre de 2023, el valor del dólar alcanzó los niveles anteriores al inicio de la pandemia.

Durante 2022 y el primer semestre de 2023 el Banco Central prácticamente no realizó operaciones en el mercado contado, más allá de cancelaciones de contratos de futuros pactadas con empresas públicas. Estas tienen necesidades de dólares que obtienen en el mercado del ahorro de familias y empresas, aunque en el período recurrieron a mecanismos alternativos.

d) Otras políticas

En abril de 2023, luego de una importante negociación en la coalición gobernante, el Parlamento aprobó una reforma del sistema de seguridad social. El objetivo principal de la reforma es mejorar la sustentabilidad del sistema y mejorar la equidad horizontal. Los cambios más importantes de la reforma son: el aumento de la edad de retiro a 65 años, la creación de un pilar básico con subsidios explícitos, la unificación de varios sistemas con reglas diferenciales (que en general requieren subsidios o están desfinanciados) y el cambio en la forma de computar el cálculo jubilatorio. La reforma no modifica el sistema de aportes patronales y personales vigentes. Dado que los cambios aprobados no son inmediatos, se estima que la reforma impacte positivamente en el presupuesto en diez años.

En 2023 se anunció una inversión para la producción de gasolina sintética, que se realiza mediante la mezcla de hidrógeno obtenido de fuentes naturales (eólica y solar) y CO₂ proveniente de la combustión de biomasa y destilación de alcohol de cereales. Esta inversión, que se iniciaría en 2024, es considerada la más grande de la historia del país y equivaldría al 5,5% del PIB de 2022.

3. La evolución de las principales variables

a) La evolución del sector externo

La cuenta corriente de la balanza de pagos alcanzó un déficit del 3,2% del PIB en 2022, el mayor en ocho años. El incremento se explica por la disminución del saldo positivo en la cuenta de bienes y por el aumento del déficit en la cuenta del ingreso primario. La revitalización del sector del turismo en 2023 mejoró el saldo en cuenta corriente, que finalizó el trimestre con un déficit del 2,8% del PIB.

El aumento del déficit en cuenta corriente se explica por la acción de las empresas de compraventa, de gran importancia en el comercio exterior del Uruguay, a las que correspondió el 15% de las exportaciones de bienes y servicios del año y que presentan gran volatilidad. En 2022 estas empresas redujeron su margen operativo en bienes al tiempo que redujeron menos sus débitos por ingreso primario y aumentaron sus importaciones de servicios. En el primer trimestre de 2023 la tendencia es la contraria, pues aumentaron las exportaciones de bienes de esas empresas al tiempo que redujeron el ingreso primario.

Entre las exportaciones de mercancías generales, se registra una reducción del superávit por un crecimiento de las importaciones (21,4%), mayor que el de las exportaciones (17,7%). En ambos flujos, 2022 fue el año récord medido en dólares corrientes. La cuenta de servicios, que estaba equilibrada en 2021, registró saldos positivos, por acción del rubro viajes en un contexto de recuperación de la movilidad, en tanto la cuenta de transporte, aumentó su saldo neto negativo y otros servicios mantuvieron el superávit sin cambios. Ese último sector, que representa fundamentalmente servicios globales, alcanzó exportaciones por 3.000 millones de dólares, es decir el 18% de las exportaciones totales.

En las exportaciones de bienes se pueden distinguir dos ciclos. Hasta agosto se registraron incrementos interanuales y desde ese mes el desempeño ha sido menor que el año anterior. En 2023 se mantiene la tónica a la baja (18% inferior en los seis primeros meses) al tiempo que se espera que, en total, las exportaciones de bienes se reduzcan un 11% ese año. China fue el principal mercado exportador, seguido de la Unión Europea y el Brasil. Como desde hace una década, los tres principales productos exportados fueron carne bovina, soja y celulosa. Soja y carne bovina, en ese orden, son los sectores que más contribuirán a la caída de las exportaciones en 2023, en el contexto de una sequía histórica, al tiempo que la celulosa registrará un incremento en sus exportaciones a partir de la puesta en funcionamiento de la mayor planta del país en junio de 2023, aunque el efecto sobre las exportaciones se verá principalmente en 2024.

Los tres componentes de la demanda de importaciones contribuyeron a su crecimiento. En los bienes de consumo, la vestimenta y el calzado fueron los más destacados. En los bienes intermedios, destacaron los productos químicos para la agricultura. En los bienes de capital, se destacan vehículos para agricultura y bienes de informática.

b) El crecimiento económico

Los sectores que más han contribuido a la expansión de la producción han sido los de comercio, alojamiento y suministro de bebidas, especialmente afectados por las restricciones a la movilidad, y transporte, almacenamiento, información y comunicaciones, sobre todo por el dinamismo de estas

últimas. Aunque las exportaciones e importaciones crecieron más que las variables internas, sus tasas se compensaron por lo que la contribución neta del sector externo a la actividad ha sido nula. Entre los componentes internos, se destaca una elevada contribución, aunque con tendencia decreciente, de la formación bruta de capital fijo y una contribución (más estable) del consumo privado. En el buen registro de la inversión del primer semestre de 2022, además de la contribución de la planta de celulosa, se destaca la inversión en construcción inmobiliaria, realizada fundamentalmente al amparo de programas de promoción que exoneran tributos.

c) La inflación, las remuneraciones y el empleo

En 2020 el Comité de Política Monetaria estableció que a partir de setiembre de 2022 el rango meta de la inflación se ubicaría entre un 3% y un 6% anual, reduciéndose un punto porcentual el límite superior del rango, como forma de mostrar un mayor compromiso con el mantenimiento de bajos niveles de inflación. Durante el primer semestre de 2022, movido por factores extraordinarios, el crecimiento interanual del índice de precios al consumo (IPC) tuvo una tendencia creciente hasta alcanzar casi el 10% en septiembre, cuando comenzó a revertir. En concreto, 2022 cerró con una variación del IPC del 8,3% (similar a la de 12 meses atrás) y, con datos a junio de 2023, el IPC se sitúa en el 6,0%, el máximo del rango meta. Los precios transables de exclusión, movidos por factores internacionales, tuvieron un rol determinante en la aceleración y posterior desaceleración de la inflación. Los informes de política monetaria de 2023 señalan que a partir del último trimestre de 2023 la instancia contractiva de la política monetaria comienza a ser efectiva en la reducción de la inflación y, sobre todo, en la neutralización de presiones alcistas internacionales. Todos los indicadores de junio de expectativas de inflación a 24 meses ubican a la inflación por encima del rango meta, pero es probable que con el último dato las expectativas de inflación se reduzcan.

Luego de dos años de caídas, a partir de marzo de 2022 el salario real inició una tendencia creciente. El año cerró con un aumento del salario real del 1% y los datos a mayo indican incrementos del 3,15%. La moderación de la inflación y la recuperación de la demanda luego de la pandemia explican el comportamiento alcista del salario real.

En el mercado de trabajo, la tasa de actividad promedio de 2022 se ubicó en un 61,9%, un nivel similar al del año anterior, pero por debajo de los niveles promedio de antes de la pandemia. Por su parte, la tasa de empleo (57,1%), fue superior a la de 2019. Ambas tasas muestran tendencias positivas desde el segundo semestre del año pasado. Por otro lado, la tasa de desempleo inició 2022 con un registro bajo (7%) y tuvo una tendencia creciente que se mantiene en la actualidad. El promedio de 2022 (7,9%) fue el más bajo desde 2017.

Cuadro 1
URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022 a/
	Tasas de variación anual b/								
Producto interno bruto total	3,2	0,4	1,7	1,7	0,2	0,7	-6,3	5,3	4,9
Producto interno bruto por habitante	2,9	0,0	1,4	1,5	0,0	0,7	-6,3	5,4	5,0
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	0,3	-1,2	2,5	-10,8	5,6	2,3	-6,0	13,4	-2,9
Explotación de minas y canteras
Industrias manufactureras	4,2	4,9	0,7	-2,9	5,4	-3,8	-5,7	7,6	0,1
Electricidad, gas y agua	15,7	-6,7	9,6	3,9	4,0	10,2	-8,5	5,8	0,4
Construcción	0,7	-6,1	-2,6	-6,7	-7,6	-0,5	2,0	6,0	7,0
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	-0,6	-4,0	-2,8	4,0	-8,4	0,3	-8,6	7,8	10,4
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	7,4	4,8	8,1	7,2	1,2	6,5	-7,9	0,8	9,7
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	3,7	2,7	0,8	5,8	-2,0	1,1	-3,8	7,1	4,7
Servicios comunales, sociales y personales	2,9	0,1	-0,3	1,7	3,6	0,1	-7,5	2,1	4,5
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Gasto de consumo final	2,9	-0,2	0,4	3,6	2,4	0,9	-6,9	4,0	5,0
Consumo del gobierno	2,5	2,2	2,9	2,1	4,9	1,9	-7,1	8,4	1,6
Consumo privado	3,0	-0,5	0,1	4,0	1,8	0,6	-6,8	2,9	6,0
Formación bruta de capital	0,0	-9,0	-3,9	-4,8	-7,8	-6,3	7,7	18,3	5,2
Exportaciones de bienes y servicios	3,5	-0,6	-0,2	5,3	-1,1	4,6	-16,3	11,7	11,1
Importaciones de bienes y servicios	0,8	-7,3	-6,2	7,5	0,6	1,3	-12,2	18,2	12,5
Inversión y ahorro c/	Porcentajes de PIB								
Formación bruta de capital	21,1	19,6	17,7	16,3	14,9	14,3	16,4	19,2	18,8
Ahorro nacional	18,1	19,3	18,5	16,3	14,5	15,5	15,6	16,7	15,6
Ahorro externo	2,9	0,3	-0,8	0,0	0,5	-1,2	0,8	2,5	3,2
Balanza de pagos	Millones de dólares								
Balanza de cuenta corriente	-1 838	-147	474	8	-306	748	-443	-1 541	-2 268
Balanza de bienes	1 869	1 329	2 050	1 957	2 385	3 113	2 153	4 489	3 541
Exportaciones FOB	13 908	11 430	10 612	11 122	11 778	11 865	10 057	15 700	17 156
Importaciones FOB	12 040	10 101	8 562	9 165	9 394	8 753	7 904	11 211	13 615
Balanza de servicios	-40	904	1 015	1 522	891	606	273	11	348
Balanza de renta	-3 738	-2 448	-2 660	-3 557	-3 671	-3 042	-2 938	-6 119	-6 292
Balanza de transferencias corrientes	71	68	70	86	89	72	69	78	135
Balanzas de capital y financiera d/	3 210	-1 529	-2 636	2 441	-102	-1 859	2 073	2 384	690
Inversión extranjera directa neta	2 247	775	-1 823	-2 037	-729	1 391	1 016	1 764	3 274
Otros movimientos de capital	963	-2 304	-812	4 479	627	-3 250	1 056	620	-2 584
Balanza global	1 372	-1 677	-2 161	2 449	-408	-1 111	1 630	843	-1 578
Variación en activos de reserva e/	-1 372	1 677	2 161	-2 449	408	1 111	-1 630	-843	1 578
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/	104,0	100,0	99,0	93,3	89,6	93,4	96,0	97,7	93,6
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2018=100)	100,7	102,7	105,5	105,1	100,0	103,1	109,8	106,7	99,9
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	-528	-3 977	-5 296	-1 116	-3 773	-4 901	-865	-3 735	-5 602
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	41 390	43 825	40 446	42 318	43 044	45 198	47 089	48 757	55 541
Empleo g/	Tasas anuales medias								
Tasa de participación	64,7	63,8	63,4	62,9	62,4	62,2	60,5	61,8	62,0
Tasa de desocupación	6,6	7,5	7,8	7,9	8,3	8,9	10,1	9,3	7,9
Tasa de subempleo visible	6,7	7,2	8,3	8,4	8,5	9,6	8,8	10,5	8,6

Cuadro 1 (conclusión)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022 a/
Precios	Porcentajes anuales								
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	8,3	9,4	8,1	6,6	8,0	8,8	9,4	-58,7	8,3
Variación de los precios al productor (diciembre a diciembre)	10,6	6,6	-1,9	5,4	10,0	20,1	3,6	31,9	-10,2
Variación del tipo de cambio nominal (promedio anual)	14,4	17,5	10,4	-4,8	7,2	14,7	19,2	3,7	-5,5
Variación de la remuneración media real	...	0,1	1,6	2,9	0,2	1,3	-1,7	-1,5	-0,6
Tasa de interés pasiva nominal h/	4,4	5,3	5,1	4,6	4,7	4,4	4,2	3,2	5,7
Tasa de interés activa nominal i/	17,2	17,0	17,6	15,4	14,2	13,3	12,7	8,7	11,6
Gobierno central	Porcentajes de PIB								
Ingresos totales	25,4	25,0	25,5	26,4	27,9	27,1	27,0	25,6	26,1
Ingresos tributarios	23,1	23,1	23,3	24,2	24,5	23,9	24,3	23,5	24,3
Gastos totales	27,5	27,5	28,7	29,1	29,8	29,9	32,1	29,3	29,1
Gastos corrientes	26,2	26,4	27,5	27,9	28,5	28,5	30,8	28,2	27,6
Intereses	2,1	2,1	2,5	2,5	2,6	2,4	2,7	2,1	2,2
Gastos de capital	1,3	1,1	1,3	1,2	1,3	1,3	1,3	1,1	1,6
Resultado primario	0,0	-0,3	-0,7	-0,2	0,7	-0,4	-2,4	-1,6	-0,8
Resultado global	-2,1	-2,4	-3,2	-2,7	-1,9	-2,8	-5,1	-3,7	-3,0
Deuda del sector público no financiero	39,2	43,1	49,4	47,3	45,7	49,0	57,8	55,7	53,1
Interna	11,8	14,2	20,0	20,8	19,1	18,9	22,3	22,6	24,7
Externa	27,4	28,9	29,4	26,5	26,6	30,1	35,4	33,0	28,3
Moneda y crédito	Porcentajes del PIB, saldos a fin de año								
Crédito interno	17,7	19,7	21,6	19,2	20,1	21,2	21,4	20,7	22,3
Al sector público	7,5	4,3	5,7	7,7	7,9	8,1	6,5	5,3	5,6
Al sector privado	24,7	27,5	25,7	24,0	25,1	25,5	27,8	26,4	26,4
Otros	-14,5	-12,0	-9,8	-12,5	-12,9	-12,4	-12,9	-11,0	-9,7
Base monetaria	5,7	5,8	5,8	5,6	5,8	5,7	5,8	5,0	4,5
Dinero (M1)	8,1	7,8	7,6	7,8	7,8	7,4	8,4	8,2	7,5
M2	14,4	14,4	15,0	15,8	16,3	15,7	17,8	17,4	17,0
Depósitos en moneda extranjera	29,0	34,7	31,7	28,5	29,9	33,2	41,2	40,7	35,1

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 2005.

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

d/ Incluye errores y omisiones.

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

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

g/ Total nacional.

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

i/ Crédito a empresas a 30-367 días.

Cuadro 2
URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2021				2022				2023	
	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/	-3,8	11,3	6,2	7,8	8,4	8,7	3,4	-0,1	1,2	...
Reservas internacionales brutas (millones de dólares)	16 134	16 802	16 990	17 103	16 899	16 091	15 741	15 582	15 583	15 627 c/
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) d/	96,2	98,7	97,4	98,7	97,6	93,2	91,0	87,8	85,4	...
Tasa de desocupación	10,5	9,8	9,6	7,4	7,5	8,1	8,1	7,8	8,4	...
Tasa de ocupación	55,0	55,0	56,2	57,9	57,5	56,8	56,7	57,5	57,5	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	8,3	7,3	7,4	-58,7	9,4	-58,1	-57,9	8,3	-58,9	6,0
Precios al por mayor (variación porcentual en 12 meses)	7,1	15,5	17,6	31,9	22,9	14,2	9,7	-10,2	-6,7	-9,0 e/
Tipo de cambio nominal promedio (pesos por dólar)	43,1	43,9	43,2	44,0	43,3	40,6	40,9	40,0	39,2	38,6
Tasas de interés nominales (medias de porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva f/	3,4	3,2	2,9	3,5	3,9	5,2	6,2	7,4	8,0	...
Tasa de interés activa g/	9,6	8,4	8,0	8,8	9,7	11,1	12,0	13,6	13,7	13,2 e/
Diferencial de bonos soberanos, Embi Global (puntos básicos, a fin de período) h/	125	129	140	127	127	162	158	91	119	99
Emisión de bonos internacionales (millones de dólares)	-	1 250	-	592	-	350	-	1 500	-	-
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	8,1	2,2	12,1	15,1	10,2	16,3	18,0	11,0	19,3	19,6 c/

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 2016.

c/ Datos al mes de abril.

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

e/ Datos al mes de mayo.

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

g/ Crédito a empresas a 30-367 días.

h/ Calculado por J.P.Morgan.