

## ESTADO PLURINACIONAL DE BOLIVIA

### 1. Rasgos generales de la evolución reciente

De acuerdo con las estimaciones oficiales, en 2020 la economía boliviana se contrajo un 8,0%. La profunda caída, de mayor magnitud que la observada en promedio en América Latina y el Caribe, refleja el impacto económico de las medidas adoptadas para enfrentar la crisis sanitaria. Esto se sumó al complejo panorama político y social desencadenado por las elecciones presidenciales realizadas a fines de 2019. Considerando que el espacio disponible de políticas públicas es relativamente estrecho y que la campaña de vacunación se ha visto obstaculizada por las dificultades para acceder a las vacunas, la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) proyecta para 2021 un crecimiento de alrededor de un 5,1%.

Ante la débil demanda de consumo final, en 2020 la inflación promedio anual fue de apenas un 0,9% (frente al 1,8% registrado en 2019). Pese a la recuperación de la actividad económica prevista para 2021, la inflación acumulada hasta mayo es de apenas un 0,3%, ligeramente inferior al 0,4% observado durante el mismo período del año anterior.

Como resultado del colapso de los ingresos, el déficit del sector público no financiero se incrementó 5 puntos porcentuales con respecto a lo observado en 2019, y finalizó 2020 en un nivel equivalente al 12,3% del PIB. El incremento del déficit se financió principalmente a través de crédito otorgado por el Banco Central de Bolivia (BCB) al Tesoro General de la Nación (TGN). Para 2021, la meta del programa fiscal financiero supone una reducción del déficit del sector público no financiero al 9,7% del PIB.

Durante 2020, el saldo de la deuda externa pública de mediano y largo plazo se incrementó cerca de 900 millones de dólares, y se ubicó en 12.200 millones de dólares, con un valor presente equivalente al 30,9% del PIB. Aunque el saldo y la composición de la deuda están dentro de los umbrales de sostenibilidad de la deuda, las tres principales calificadoras de riesgo redujeron sus calificaciones y la identificaron como inversión altamente especulativa.

En lo que respecta al sector externo, el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se redujo de un 3,4% del PIB en 2019 a un 0,5% del PIB en 2020. Esta relativa mejoría tiene su origen en la profunda contracción de las importaciones de bienes intermedios y de capital. Para 2021, la recuperación de la demanda interna, aunada a una demanda externa todavía frágil, implicará un deterioro del saldo de la cuenta corriente.

## 2. La política económica

### a) La política fiscal

Si bien el plan fiscal financiero adoptado originalmente para 2020 contemplaba una reducción del déficit del sector público no financiero equivalente a un 1,5% del PIB, la crisis sanitaria obligó a moderar la postura de la política fiscal. En consecuencia, el déficit primario, que en 2019 equivalió a un 6,3% del PIB, alcanzó un 11,2% del PIB en 2020. El resultado obedece sobre todo a la caída de un 20,7% real de los ingresos totales, que fue solo parcialmente compensada por la reducción del 7,8% en los gastos totales.

La rebaja de más de 5 puntos del PIB de los ingresos corrientes se origina en una caída del 24,1% real de los ingresos tributarios, debido al colapso de la actividad económica a raíz de las restricciones impuestas para hacer frente a la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19), así como a las reducciones en los ingresos vinculados a la explotación de hidrocarburos (-14,1% real) y provenientes de otras empresas (-36,8%).

Aunque el gasto total se mantuvo relativamente constante, en torno a un 45% del PIB, esto fue a costa de una profunda contracción del gasto de capital, que alcanzó un -47,4% en términos reales, lo que permitió incrementar el gasto corriente un 4,6% en términos reales. El aumento del gasto se orientó principalmente a transferencias corrientes, que pasaron de un 4,7% del PIB en 2019 a un 8,5% del PIB en 2020.

A partir de noviembre de 2020, el Gobierno encabezado por Luis Arce puso en marcha una serie de medidas orientadas a reactivar tanto la demanda como la oferta de bienes y servicios. En lo que respecta al estímulo de la demanda, destaca el Bono Contra el Hambre, que consiste en la transferencia de 1.000 bolivianos a hogares de bajos recursos y que, según estimaciones oficiales, ha beneficiado a cerca de 4 millones de familias, gracias a un desembolso equivalente al 1,5% del PIB. También se implementó la devolución del impuesto sobre el valor agregado (IVA), por hasta un 5% de las compras facturadas por personas con ingresos de hasta 9.000 bolivianos (equivalentes a unos 1.300 dólares). Por otra parte, entre las medidas orientadas a incentivar la oferta de bienes y servicios, destaca el otorgamiento de crédito a tasas del 0,5% para incentivar la sustitución de importaciones, así como el anuncio de proyectos de inversión pública por valor de 4.000 millones de dólares durante 2021.

Se estima que la reducción del déficit en 2021 se verá impulsada principalmente por una mayor recaudación tributaria, ante la recuperación de la actividad económica. Ello se complementará con la introducción de un impuesto aplicable a personas naturales cuyo patrimonio supere los 30 millones de bolivianos, con una alícuota máxima del 2,4%.

Las necesidades de financiamiento del sector público se cubrieron a través de créditos de liquidez (15.000 millones de bolivianos) y de emergencia (8.800 millones de bolivianos) del BCB. Se estima que la deuda total del sector público no financiero alcanzó un monto cercano al 79% del PIB a fines de 2020, lo que representa un gran incremento respecto del 59,1% del PIB registrado al cierre de 2019.

### b) La política monetaria

En 2020, el BCB acentuó la postura expansiva de la política monetaria, en especial mediante el uso de instrumentos no convencionales, entre los que destacan los que se mencionan a continuación.

Con la finalidad de mantener niveles de liquidez adecuados en el sistema financiero, a lo largo de 2020 se redujo la colocación de títulos de regulación monetaria en operaciones a mercado abierto de 100 millones de bolivianos al cierre de 2019 a apenas 20 millones de bolivianos a partir de septiembre de 2020. Esto vino a complementar la inclusión de depósitos a plazo fijo como garantía para operaciones de reporto en el mercado interbancario.

Para incentivar la disponibilidad de fondos prestables, el BCB compró títulos del TGN en manos de las administradoras de fondos de pensiones a partir de marzo de 2020. Además, en junio se redujo el encaje legal en moneda extranjera y se elevó el porcentaje de los fondos en custodia denominados en moneda nacional.

Pese a la volatilidad que caracterizó al año, en general, las tasas activas nominales mostraron una ligera tendencia a la baja. La tasa aplicable a créditos empresariales pasó de un 6,23% nominal a principios de año a un 5,66% nominal en diciembre. Durante el mismo período, las tasas pasivas se mantuvieron relativamente constantes en torno a un 2% nominal. Mientras que el agregado monetario M2 se incrementó un 10,8% en términos nominales a lo largo del año, tras haberse contraído un 7,0% en 2019, el crédito otorgado al sector privado creció un 9,1% durante el mismo período, ligeramente por debajo del 10,1% observado en 2019.

### **c) La política cambiaria**

A lo largo de 2020, se mantuvo sin cambio el régimen de tipo de cambio fijo con respecto al dólar. Como consecuencia de la depreciación del dólar frente a las monedas de los principales socios comerciales del Estado Plurinacional de Bolivia, se estima que el tipo de cambio efectivo real experimentó una ligera depreciación en 2020.

El saldo de reservas internacionales netas se redujo 1.192 millones de dólares durante 2020 y se ubicó en 5.276 millones de dólares al cierre del año. Es preciso mencionar que el saldo neto se benefició tanto de la revalorización de los activos en oro como de los 327 millones de dólares asociados al Instrumento de Financiamiento Rápido del Fondo Monetario Internacional (FMI), que fueron solicitados por el Gobierno anterior y terminaron siendo rechazados por la Asamblea Legislativa.

En términos del PIB, el saldo de las reservas internacionales netas se redujo de un 15,7% a un 13,8%. Aunque la cobertura de importaciones de bienes y servicios pasó de 6,5 a 7,7 meses, ello refleja principalmente la profunda contracción observada en el valor de las importaciones mensuales.

### **d) Otras políticas**

Si bien el gobierno de transición convocó a elecciones generales en mayo de 2020, la emergencia sanitaria determinó su postergación, en primera instancia, para la primera semana de agosto. Una nueva postergación de las elecciones para octubre provocó una serie de protestas durante el mes de agosto. En las elecciones resultó electo en primera vuelta Luis Arce, del Movimiento al Socialismo (MAS), quien asumió el cargo a principios de noviembre de 2020. Los representantes del MAS mantuvieron una mayoría simple en ambas cámaras de la Asamblea Legislativa Plurinacional.

## **3. La evolución de las principales variables**

### **a) El crecimiento económico**

Existe un importante rezago en la publicación de datos referentes a la evolución de la actividad económica reciente. Al cierre del primer semestre de 2021, solo se encontraban disponibles los datos de

cuentas nacionales hasta el segundo trimestre de 2020 y las cifras del indicador global de la actividad económica (IGAE) hasta noviembre del mismo año.

Después de exhibir una caída interanual de hasta un 26,6% en abril de 2020, el crecimiento promedio anual del IGAE apunta a un descenso de la actividad económica de en torno al 8,0% para 2020 en su conjunto. Las actividades más afectadas fueron las siguientes: petróleo crudo y gas natural (-5,1%), como producto del desplome de la demanda tanto a nivel nacional como en mercados clave, entre los que destaca el caso del Brasil; minería (-29,9%), que se vio afectada por el paro técnico de algunas empresas del sector; construcción (-27,2%), debido a la paralización de la inversión pública, y transporte y almacenamiento (-16,5%). Aunque no hay cifras actualizadas de los componentes de la demanda, se puede inferir que los más afectados fueron el consumo de los hogares y la inversión, lo que se estima que se compensó de manera parcial con la dinámica de las exportaciones netas.

La proyección de crecimiento para 2022 (3,5%) está sujeta a la evolución de distintas variables, entre las que destaca la dinámica de la demanda tanto externa como interna. Esta última dependerá de la evolución del proceso de vacunación y los posibles rebrotes de COVID-19, así como de la ejecución del plan de inversión pública.

## **b) La evolución del sector externo**

La reducción de 3 puntos del PIB en el déficit en cuenta corriente refleja sobre todo la profunda contracción (-28,4%) de las importaciones de bienes, como consecuencia de la estricta cuarentena decretada para hacer frente a la crisis sanitaria, así como la paralización de proyectos de inversión. Los rubros más afectados fueron las importaciones de bienes intermedios (-28%) y bienes de capital (-33,2%). Aunque las exportaciones de bienes registraron una pronunciada caída (-21,4%), impulsada por los menores volúmenes exportados de minerales, así como por el marcado descenso de los precios internacionales de los hidrocarburos, el saldo de la balanza comercial tuvo un superávit de 450 millones de dólares, lo que contrasta con el déficit de 236 millones de dólares registrado en 2019.

Los déficits de las cuentas de servicios (3,1% del PIB) y de ingreso primario (1,4% del PIB) se redujeron ligeramente debido al impacto de la pandemia sobre el sector de transportes y viajes en el caso de la cuenta de servicios, y las pérdidas registradas por empresas extranjeras en el caso de la cuenta de ingreso primario. Por su parte, el superávit de la cuenta de ingreso secundario (2,8% del PIB) anotó una ligera reducción debido principalmente al efecto del COVID-19 sobre los flujos de remesas de los trabajadores, que bajaron un 15,4%, hasta ubicarse en 1.116 millones de dólares.

En la cuenta financiera, destaca la reducción de pasivos de inversión extranjera directa, es decir, una desinversión neta, de cerca de 1.000 millones de dólares, que afectó principalmente al sector de la minería, así como un incremento de similar magnitud en los depósitos de particulares bolivianos en el exterior. Esto se compensó de manera parcial con la reducción de 629 millones de dólares de los activos de inversión de cartera, lo que significó un recorte de 1.752 millones de dólares en los activos de reserva.

Hasta mayo de 2021, las cifras del sector externo apuntaban hacia una recuperación de las exportaciones de bienes, impulsada principalmente por la demanda externa de suministros industriales. En cambio, aunque las importaciones muestran un mayor dinamismo, este refleja sobre todo el impacto de la evolución de precios sobre las importaciones de bienes intermedios, y en menor medida una mayor demanda de bienes de consumo, ya que las importaciones de bienes de capital se encuentran prácticamente estancadas.

### **c) Las remuneraciones y el empleo**

La desaceleración observada en la evolución de los precios al consumidor obedece a la deflación registrada en los precios de alimentos y bebidas no alcohólicas (un  $-0,7\%$ , frente a un  $3,4\%$  al cierre de 2019), que compensó los incrementos de precios registrados en algunas divisiones, entre las que destaca la salud, donde la inflación promedio anual pasó de un  $2,6\%$  a fines de 2019 a un  $5,4\%$  al cierre de 2020. De acuerdo con las estimaciones oficiales, ante la perspectiva de un mayor dinamismo en la demanda, la inflación en 2021 rondará el  $2,6\%$ .

Como resultado de la paralización de actividades, la tasa de participación laboral en zonas urbanas se redujo de un  $69,3\%$  en enero de 2020 a un  $58,6\%$  en mayo. En el caso de las mujeres, la tasa de participación cayó de un  $61,2\%$  a principios de 2020 a un  $52,6\%$  en julio. Aunque la tasa de participación mostró una recuperación durante el segundo semestre y finalizó el año en un  $71,0\%$  a nivel global ( $63,2\%$  para mujeres), a lo largo de 2020, la tasa de desocupación se incrementó 3,4 puntos porcentuales y finalizó el año en un  $8,2\%$ . La tasa de subocupación, que al cierre de 2019 fue del  $4,3\%$ , trepó al  $12,6\%$  a fines de 2020. En ambos casos, las cifras desagregadas por sexo muestran que las mujeres han sufrido en mayor medida las consecuencias de la crisis.

En lo que respecta a las remuneraciones, durante 2020 el salario mínimo se mantuvo sin cambios con respecto al año anterior debido a la falta de consenso, mientras que la remuneración media nominal del sector privado se contrajo un  $2,2\%$  ( $-3,2\%$  en términos reales). En mayo de 2021, se ajustó el salario mínimo nacional a 2.164 bolivianos, lo que supone un incremento de apenas un  $2,0\%$  en términos nominales con respecto al salario mínimo vigente desde mayo de 2019.

Cuadro 1  
ESTADO PLURINACIONAL DE BOLIVIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 a/
	<b>Tasas de variación anual b/</b>								
Producto interno bruto total	5,1	6,8	5,5	4,9	4,3	4,2	4,2	2,2	-8,0
Producto interno bruto por habitante	3,5	5,1	3,8	3,3	2,7	2,7	2,8	0,8	-9,3
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	4,1	4,7	3,8	5,1	3,1	7,6	6,9	5,3	3,9
Explotación de minas y canteras	4,9	9,0	5,9	-1,4	-0,5	-0,6	-3,4	-6,3	-21,0
Industrias manufactureras	4,7	6,1	4,0	4,6	6,2	3,3	5,5	3,2	-9,6
Electricidad, gas y agua	5,8	5,1	6,4	6,3	5,3	4,0	3,4	2,8	-2,8
Construcción	8,0	10,6	7,8	5,4	7,8	5,0	3,5	1,9	-43,9
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	3,7	3,8	3,9	4,3	4,4	5,1	5,0	3,8	-13,0
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	2,7	6,7	5,0	5,3	5,7	5,2	4,4	1,6	-10,4
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	9,9	6,8	6,0	6,1	7,9	4,8	5,3	4,4	-1,4
Servicios comunales, sociales y personales	5,1	7,6	6,1	7,8	4,3	4,6	6,1	4,0	-3,2
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Gasto de consumo final	4,6	6,4	5,6	5,8	3,1	4,8	4,4	3,7	-8,1
Consumo del gobierno	4,9	9,3	6,7	9,2	1,6	4,9	5,1	3,8	3,0
Consumo privado	4,6	5,9	5,4	5,2	3,4	4,7	4,3	3,7	-10,0
Formación bruta de capital	-6,6	16,0	12,5	0,8	9,9	15,9	-0,5	0,6	-14,0
Exportaciones de bienes y servicios	13,3	4,1	10,9	-5,9	-5,7	-5,0	5,2	-1,8	-2,5
Importaciones de bienes y servicios	4,3	8,2	15,1	-5,4	-4,2	5,6	1,9	1,5	-8,7
Inversión y ahorro c/	<b>Porcentajes de PIB</b>								
Formación bruta de capital	17,7	19,0	21,0	20,3	21,1	22,2	20,6	19,9	18,6
Ahorro nacional	24,9	22,5	22,8	14,4	15,4	17,2	16,3	16,5	18,0
Ahorro externo	-7,3	-3,4	-1,7	5,9	5,6	5,1	4,3	3,4	0,5
Balanza de pagos	<b>Millones de dólares</b>								
Balanza de cuenta corriente	1 970	1 054	570	-1 936	-1 907	-1 898	-1 725	-1 398	-206
Balanza de bienes	3 135	2 810	2 916	-388	-901	-547	-362	-236	436
Exportaciones FOB	11 133	11 539	12 810	8 684	7 030	8 134	8 940	8 819	6 953
Importaciones FOB	7 997	8 729	9 894	9 072	7 931	8 681	9 302	9 055	6 517
Balanza de servicios	-796	-1 118	-1 829	-1 592	-1 613	-1 626	-1 631	-1 449	-1 238
Balanza de renta	-1 629	-1 908	-1 698	-1 127	-621	-1 110	-976	-847	-436
Balanza de transferencias corrientes	1 260	1 270	1 181	1 171	1 228	1 385	1 243	1 134	1 033
Balanzas de capital y financiera d/	-258	70	362	316	-1 139	1 666	495	-1 441	-1 546
Inversión extranjera directa neta	1 060	1 750	690	556	246	633	387	-265	-996
Otros movimientos de capital	-1 318	-1 680	-328	-241	-1 385	1 033	109	-1 177	-550
Balanza global	1 712	1 124	932	-1 620	-3 046	-232	-1 230	-2 839	-1 752
Variación en activos de reserva e/	-1 712	-1 124	-932	1 620	3 046	232	1 230	2 839	1 752
Otro financiamiento	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) f/	87,0	81,7	74,7	65,1	62,0	64,0	60,6	57,1	53,3
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2010=100)	112,3	100,4	95,1	71,2	60,1	66,7	70,9	70,3	69,8
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	-1 888	-1 838	-1 336	-811	-1 760	556	-480	-2 288	-1 982
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	6 625	7 756	8 543	9 445	10 703	11 702	12 491	13 473	14 205
Empleo g/ h/	<b>Tasas anuales medias</b>								
Tasa de participación	61,2	63,4	65,8	61,0	66,0	67,4	70,8	73,0	67,0
Tasa de desempleo abierto	2,3	2,9	2,3	3,5	3,5	3,6	3,5	3,7	7,9

Cuadro 1 (conclusión)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 a/
<b>Precios</b>	<b>Porcentajes anuales</b>								
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	4,5	6,5	5,2	3,0	4,0	2,7	1,5	1,5	0,7
Variación del tipo de cambio nominal (promedio anual)	-0,5	-0,1	-0,1	-0,1	0,1	0,1	0,0	-0,1	0,0
Variación de la remuneración media real	1,1	1,1	1,5	5,7	1,7	1,8	3,1	-0,4	-0,3
Tasa de interés pasiva nominal i/	0,5	0,7	1,1	0,5	0,5	1,4	2,1	2,4	3,4
Tasa de interés activa nominal i/	6,7	7,0	6,5	6,4	6,2	6,0	6,4	6,4	6,3
<b>Gobierno general</b>	<b>Porcentajes de PIB</b>								
Ingresos totales	35,0	36,7	37,7	36,1	31,3	29,3	28,0	27,0	22,1
Ingresos tributarios	20,9	21,7	22,3	23,2	21,6	19,7	19,0	18,4	14,7
Gastos totales	33,2	35,4	40,2	40,6	34,6	34,3	34,0	33,9	34,4
Gastos corrientes	22,4	21,8	23,6	26,8	22,5	22,3	23,6	24,2	28,8
Intereses	0,9	0,6	0,8	0,9	0,6	0,7	0,8	0,8	0,9
Gastos de capital	10,8	13,5	16,6	13,7	12,1	12,0	10,4	9,7	5,5
Resultado primario	2,7	2,0	-1,7	-3,6	-2,8	-4,4	-5,2	-6,1	-11,3
Resultado global	1,8	1,4	-2,5	-4,5	-3,4	-5,0	-6,0	-6,9	-12,2
<b>Deuda del gobierno central</b>	29,1	28,4	27,7	29,5	31,4	34,4	36,0	40,4	54,4
Interna	15,9	13,3	12,6	12,4	12,7	12,0	13,4	15,7	26,3
Externa	13,3	15,1	15,1	17,1	18,7	22,4	22,6	24,7	28,1
<b>Moneda y crédito</b>	<b>Porcentajes del PIB, saldos a fin de año</b>								
Crédito interno	48,7	51,5	55,3	65,5	75,8	78,2	81,8	87,8	106,7
Al sector público	10,1	11,1	12,0	14,5	17,3	18,5	19,5	22,1	33,7
Al sector privado	38,5	40,4	43,2	51,0	58,6	59,7	62,2	65,7	73,0
Base monetaria	26,0	24,4	26,9	31,4	26,9	26,8	26,1	26,6	35,6
Dinero (M1)	23,7	23,8	25,4	27,1	26,8	25,6	24,6	23,3	28,2
M2	50,0	53,2	58,9	69,2	69,4	70,4	70,2	68,1	81,0
Depósitos en moneda extranjera	12,8	10,9	10,0	10,5	9,7	8,6	7,7	8,4	10,0

**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 1990.

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 2016; los datos no son comparables con la serie anterior.

h/ Total nacional.

i/ Operaciones a plazo de los bancos en moneda nacional, 61-90 días.

Cuadro 2  
ESTADO PLURINACIONAL DE BOLIVIA: 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/	3,1	2,6	2,2	1,1	0,6	-21,7	...	...	...	...
Reservas internacionales brutas (millones de dólares)	8 382	8 326	7 908	6 586	6 258	6 398	6 536	5 386	4 754	4 624
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) c/	58,3	57,9	56,6	55,6	55,3	51,8	52,5	53,6	54,1	54,9 d/
Tasa de desempleo abierto	4,4	3,5	3,3	3,6	4,2	8,4	10,8	8,4	6,3	...
Tasa de ocupación	69,3	70,4	71,1	70,4	70,6	55,8	57,3	63,3	70,6	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	1,1	1,7	2,3	1,5	1,4	1,4	0,5	0,7	1,2	0,2
Tipo de cambio nominal promedio (bolivianos por dólar)	6,9	6,9	6,9	6,9	6,9	6,9	6,9	6,9	6,9	6,9
Tasas de interés nominales (medias de porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva e/	2,0	2,6	2,7	2,3	2,6	3,4	3,1	4,4	3,2	1,5 d/
Tasa de interés activa e/	6,7	5,5	6,7	6,5	6,4	6,0	6,5	6,4	8,0 f/	...
Tasa de política monetaria	2,5	2,5	2,5	2,8	2,8	2,8	2,5	2,0	3,0	5,7
Diferencial de bonos soberanos, Embi + (puntos básicos, a fin de período) g/	280	253	291	218	645	630	622	461	501	481
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	11,9	11,0	10,1	8,4	8,7	11,9	10,7	12,6	...	...

**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 1990.

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

d/ Datos al mes de mayo.

e/ Operaciones a plazo de los bancos en moneda nacional, 61-90 días.

f/ Datos al mes de febrero.

g/ Calculado por J.P.Morgan.