

## ¿Punto de quiebre para la inflación?

*El bajo IPC en EE.UU. sumado a nuevas correcciones en el precio del petróleo y los alimentos podrían estar proyectando momentos decisivos para la inflación a nivel global. Con todo, la solidez del mercado laboral norteamericano pone la nota de cautela.*

### Puntos destacados

- **IPC de EE.UU. sorprende a la baja en julio con una nula variación.** Esto, sumado a nuevos retrocesos en los precios de combustibles y de los granos llevan a los mercados a apostar por un quiebre en la tendencia inflacionaria y un posible término anticipado de las alzas de tasas por parte de la Fed. Con todo, el fuerte dinamismo en la creación de empleos en ese país pone una nota de cautela.
- **La posibilidad de una política monetaria global menos restrictiva apuntala los mercados.** El dólar se fortalece a nivel internacional, las tasas de interés caen y las bolsas suben de manera generalizada, en un contexto de mayor apetito por riesgo.
- **La economía china preocupa.** Las tensiones del gigante asiático con Taiwán y los problemas que enfrenta su sector inmobiliario hacen temer una moderación más aguda de su crecimiento. El Banco Central Chino ha respondido con un relajamiento monetario, recortando su tasa de referencia en 10 puntos base.
- **Actividad económica en Chile tuvo un avance nulo en el segundo trimestre.** El consumo privado se contrajo de manera importante y la inversión cayó por segundo trimestre consecutivo. Con los nuevos antecedentes, estimamos un crecimiento del PIB de 1,75% para 2022 y proyectamos una contracción de 1% para 2023.
- **El déficit en cuenta corriente se amplía y alcanza niveles históricos (8,5% del PIB).** Altos precios de importación y rentas al extranjero elevadas explican parte importante del deterioro. Hacia delante, el déficit debería retroceder conforme los precios se normalizan y la demanda interna sigue moderándose.
- **Inflación continuará subiendo en el corto plazo.** El IPC de julio (1,4%) sorprendió al alza y confirmó que aún existen elevadas presiones inflacionarias. Anticipamos que en los siguientes dos meses el IPC tendrá registros altos, para luego, durante el cuarto trimestre, comenzar a ceder y cerrar el año con una variación anual entre 12% y 12,5%.
- **Banco Central volverá a incrementar la TPM en las siguientes reuniones, pero debiese moderar el tono.** Las elevadas presiones inflacionarias de corto plazo y las expectativas muy por sobre la meta harán que el Consejo aumente la TPM entre 50 y 75 puntos base en septiembre. En octubre podría volver a subir, pero ya en diciembre debiese comenzar una pausa con lo que la tasa cerraría el ciclo de alzas entre 10,5% y 11%.

**CLAUDIO SOTO**

**Economista Jefe**

claudio.soto.gamboa@santander.cl

**LORENA PALOMEQUE**

**Economista**

lorena.palomeque@santander.cl

**CARMEN GLORIA SILVA**

**Economista**

carmengloria.silva@santander.cl

**MIGUEL SANTANA**

**Economista**

miguelpatricio.santana@santander.cl

**RODRIGO CRUZ**

**Economista**

rodrigo.cruz@santander.cl

### **Menor inflación en EE.UU. hace que mercados globales apuesten por una moderación en las alzas de tasa**

El sorpresivo dato de inflación de julio en EE.UU. (IPC m/m: 0% vs 0,2% esperado) y nuevos retrocesos en los precios de combustibles y granos han llevado a los mercados a especular sobre un término anticipado en el proceso de alzas de tasas por parte de la Fed. Esto ha provocado nuevas caídas en las tasas de largo plazo, el dólar sigue fuerte internacionalmente y los índices bursátiles globales han repuntado de manera casi generalizada (MSCI global: +7%, MSCI emergentes: +4%). También destaca el salto de las plazas latinoamericanas (+12%) por una menor aversión al riesgo.

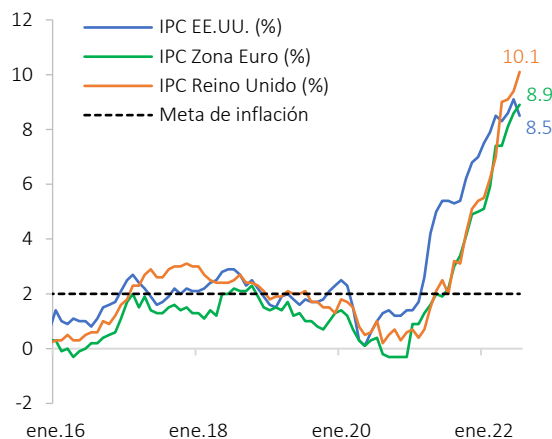
Con todo, el fuerte dinamismo del mercado laboral en EE.UU. (empleo en nóminas no agrícolas: 528 mil vs 250 mil esperado; tasa de desempleo: 3,5% vs 3,6% proyectado) pone una nota de cautela respecto a la evolución futura de la inflación y las próximas decisiones de la Reserva Federal. Tras un incremento de 75 pb en julio, en línea con lo que se esperaba, en conferencia de prensa el presidente de la Fed, Jerome Powell, manifestó que sería apropiado reducir el ritmo de alzas en algún momento, sesgo moderado que se ratificó en la minuta de la reunión publicada esta semana. En los próximos días la atención estará centrada en el simposio anual en *Jackson Hole* (entre el 25 y 27 de agosto), instancia donde se esperan mayores señales del *forward guidance* para las últimas tres reuniones del año del FOMC.

En el ámbito político, el presidente de EE.UU., Joe Biden, firmó una nueva Ley de Reducción de la Inflación que se financiará a través de una mayor recaudación tributaria a lo largo de los próximos 10 años. La medida contempla US\$750 mil millones en materia de salud, impuestos y clima. Respecto a esto último, se compromete la mayor inversión realizada por dicho país, con US\$370 mil millones destinados a reducir las emisiones de gases de efecto invernadero (40% de reducción hacia 2030).

En Europa, se produjo el esperado incremento de la tasa de referencia del Banco Central Europeo (50 pb vs 25 pb esperado), luego que la inflación en la Zona Euro alcanzara un máximo histórico (IPC julio: 8,9% a/a vs 8,6% previo). Con todo, la actividad real de la región ha sido mermada por la guerra en Ucrania, lo que ha llevado a una moderación importante (PIB 2T22: 3,9% a/a vs 5,4% previo; ventas minoristas de junio: -3,7% a/a vs -1,7% esperado). En este contexto, las expectativas empresariales han continuado empeorando (encuesta ZEW de agosto: -54,9 vs -51,1 previo) en medio de la creciente preocupación por el suministro energético.

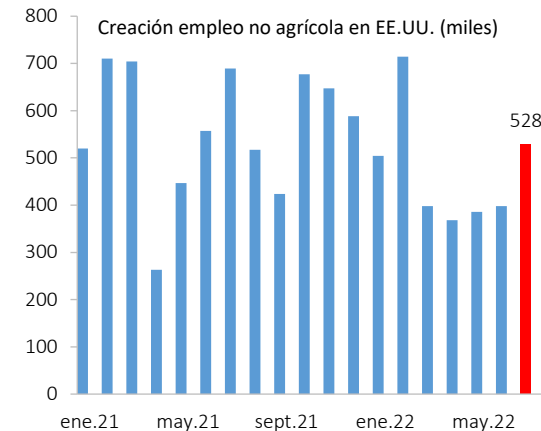
A diferencia de las tendencias en los países desarrollados, el mercado accionario chino disminuyó cerca de 2% durante el mes, esto tras los decepcionantes datos económicos de julio (producción industrial: 3,8% a/a vs 4,3% esperado; ventas minoristas: 2,7% a/a vs 4,9% previsto; PMI manufacturero: 49 vs 50,3 proyectado) y elevadas tensiones geopolíticas con EE.UU., lo cual se produjo tras la visita oficial a Taiwán de la presidenta de la Cámara de Representantes de ese país, Nancy Pelosi. En respuesta al enfriamiento de su economía, la autoridad monetaria china redujo las tasas de interés a un año en 10 pb y dio señales de estar dispuesta a entregar nuevos estímulos a la economía.

### Inflación en EE.UU. es la primera de los países desarrollados en empezar a ceder...



Fuente: Bloomberg y Santander

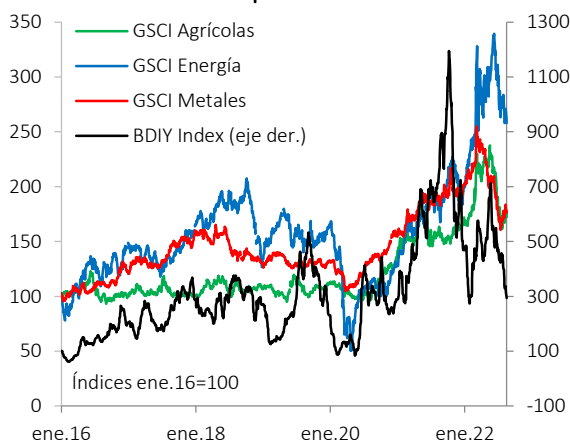
### ...pero mercado laboral se mantiene robusto



Fuente: Bloomberg y Santander

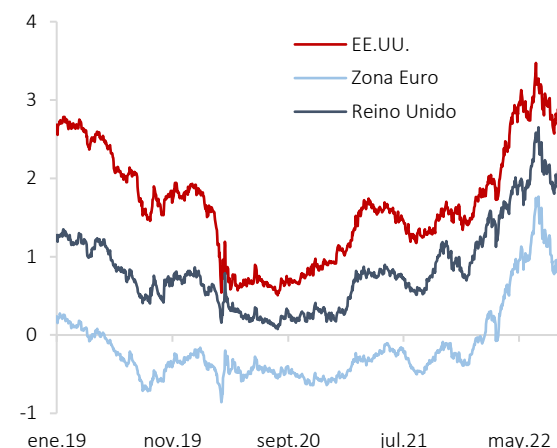
En este contexto, los precios de las materias primas han tenido movimientos mixtos. La energía ha seguido cayendo (-7% en el mes), en tanto que los metales y los productos agrícolas han tenido una recuperación parcial (7% y 1% en el mes, respectivamente). Los costos de los fletes marítimos también han descendido (*Baltic Dry Index*: -35%) lo cual ha reforzado la idea que las presiones inflacionarias podrían irse moderando.

### Caída en los precios de las materias primas continuará restando presiones



Fuente: Bloomberg y Santander

### Con vaivenes, tasas de largo plazo tienden a retroceder



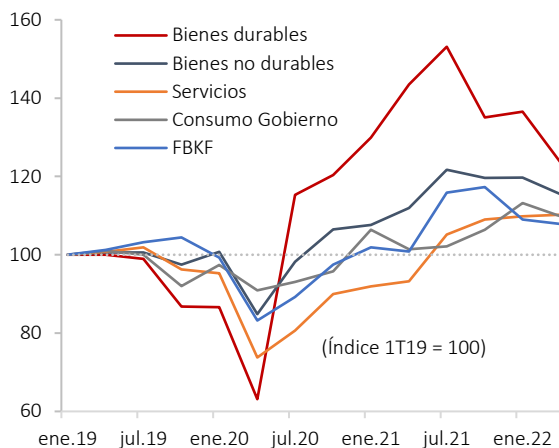
Fuente: Bloomberg y Santander

### Se confirma pérdida de dinamismo de la economía local

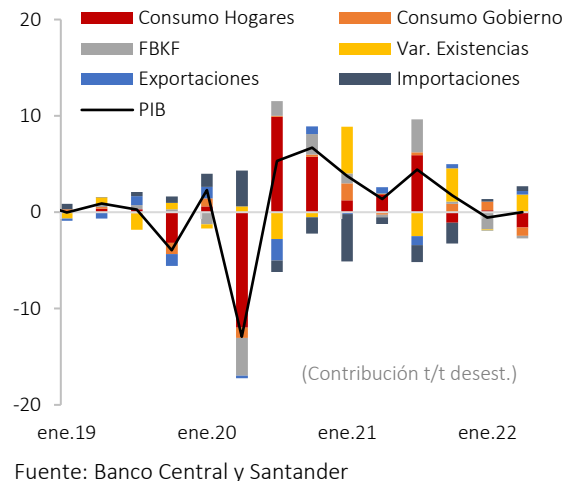
Los datos de cuentas nacionales publicados en la semana vinieron a ratificar la desaceleración que muestra la economía desde fines del año pasado. Si bien el PIB del segundo trimestre creció un 5,4% año contra año (5,7% estimado preliminarmente con los Imacec), tuvo una variación nula respecto del primer trimestre debido, luego de la severa caída del primer cuarto del año. El consumo privado, que había mostrado cierta resiliencia en los primeros meses, tuvo una fuerte contracción en el

segundo cuarto (-2,4% t/t desestacionalizado), aun cuando se mantiene en niveles relativamente elevado, por sobre tendencia. La formación de capital fijo, en tanto, volvió a estrecharse en el segundo trimestre, aunque con una leve expansión del sector construcción luego de la caída que había experimentado el trimestre anterior.

### Consumo privado e inversión caen en relación al trimestre anterior

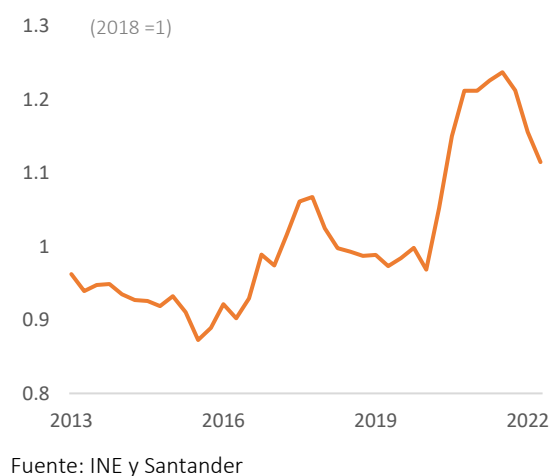


### Caída en el consumo privado es compensada por variación de existencias

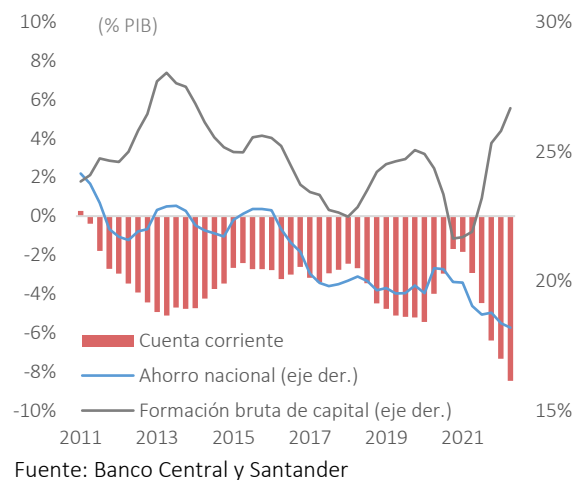


Las exportaciones de bienes también mostraron un retroceso respecto del trimestre anterior (-0,2%), incidido principalmente por menores exportaciones de cobre (-1,8% t/t). La exportación de servicios, por su parte, sorprendió con un fuerte crecimiento (25,6%). Con ello, las exportaciones de bienes y servicios tuvieron una recuperación en el período (1,6%). Por otro lado, la importación de bienes retrocedió respecto al trimestre anterior (-2%), debido a la fuerte contracción de productos energéticos (-10,6%) y de bienes industriales (-1,7%).

### Términos de intercambio se deterioran



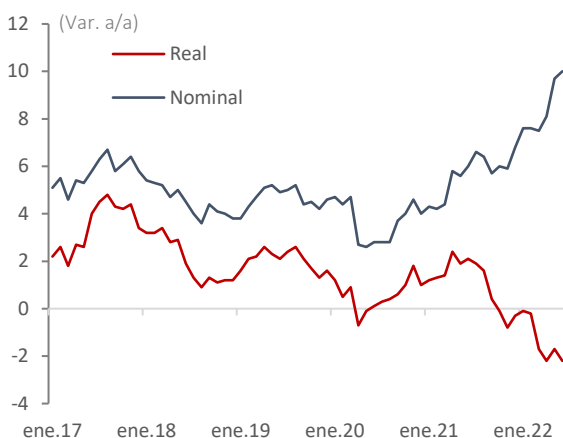
### Déficit en cuenta corriente llega a máximos históricos



Uno de los datos más llamativos fue el fuerte incremento en el déficit en cuenta corriente, que acumuló el equivalente a 8,5% del PIB en el año móvil terminado en junio. Detrás de esta cifra están las altas rentas de la inversión, el aumento del precio de las importaciones y revisiones a la baja en los precios de las exportaciones. Estimamos que, en lo que queda del año, este déficit irá retrocediendo conforme los precios de las importaciones vayan cayendo, y la demanda interna se modere aún más. Con ello, cerraría en torno a 6%.

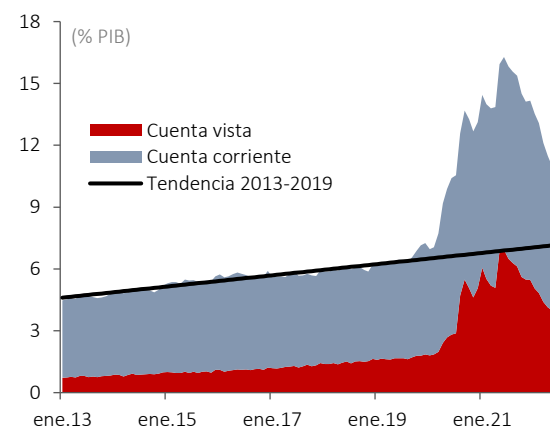
Los datos en el margen muestran que la economía entra al tercer trimestre levemente peor de lo estimado previamente, esto por un menor consumo de bienes (lo que es compensado por la mejor situación de la inversión). El Imacec no minero desestacionalizado se revisó a la baja para junio, mostrando su segunda caída consecutiva. El Imacec total, por su parte, se revisa a la baja para presentar la variación trimestral nula. Antecedentes preliminares para julio dan cuenta que la pérdida de dinamismo ha continuado: las importaciones cayeron casi un 7% en relación con el mes previo, debido a la contracción de internaciones de productos energéticos (excepto diésel), de bienes de capital y de automóviles. Por su parte, el IMCE volvió a retroceder y se encuentra muy por debajo del pivote neutral (total: 39; Sin minería: 36,6).

### Salarios reales mantienen tendencia a la baja...



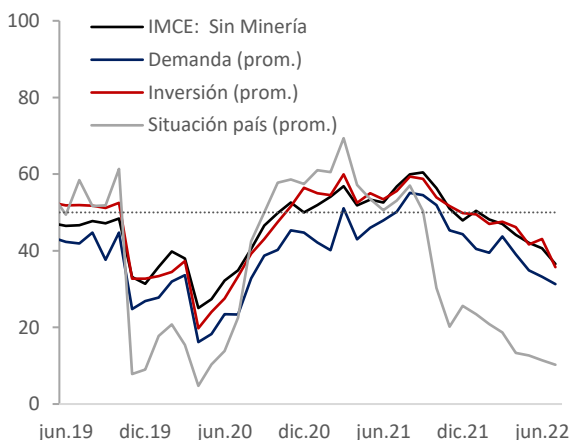
Fuente: Banco Central y Santander

### ...y la liquidez continúa drenándose de las cuentas



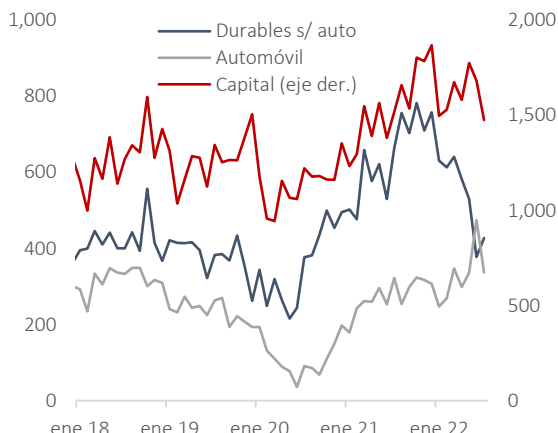
Fuente: Banco Central y Santander

### Confianza empresarial se sigue deteriorando



Fuente: ICARE y Santander

### Importaciones retroceden en el margen



Fuente: Banco Central y Santander

### ***Activos locales se aprecian por recuperación del cobre y acotamiento del escenario político***

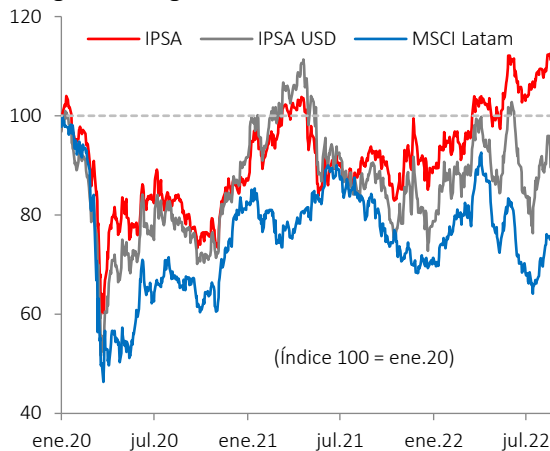
La visión de un ajuste monetario más moderado en EE.UU. apuntaló los precios de algunas materias primas, incluido el cobre, y elevó los precios de los activos financieros riesgosos a nivel global. En Chile, la situación política se mantiene altamente incierta ante los resultados del próximo plebiscito. Sin embargo, el acuerdo de los partidos oficialistas respecto de futuras reformas en caso de que la opción “Apruebo” triunfe ha dado ciertos bordes a los posibles cambios institucionales.

Lo anterior, sumado a los favorables resultados corporativos del primer semestre, impulsaron la bolsa local, que subió cerca de 4% en el mes (IPSA: 5.340). El peso, por su parte, tuvo una apreciación importante y llegó a cotizarse por debajo de los \$880. Esto, en un contexto donde la liquidez en moneda extranjera siguió apuntalada por el Banco Central, con ventas de dólares que totalizan US\$3.625 millones en el mercado spot y US\$8.000 en *forwards*. En tanto, el Ministerio de Hacienda realizó su última licitación de dólares el pasado 12 de agosto, llegando a su objetivo inicial de ventas por US\$5.000 millones. No obstante, al cierre de este informe, el tipo de cambio presentó una fuerte corrección al alza cerrando en \$929 (3,6% diario) en respuesta al fortalecimiento del dólar global (DXY: 107; 1%), a débiles datos económicos locales y, sobre todo, al abultado déficit en cuenta corriente de la primera parte del año.

Hacia delante, la trayectoria del tipo de cambio estará condicionada a varios factores: por un lado, si la inflación en EE.UU. cede antes que en otros países, el dólar se podría debilitar a nivel global, con la consecuente apreciación del peso. Por el contrario, un nuevo retroceso del precio del cobre debido a la debilidad de la economía china podría generar presiones al alza en la paridad. Pero, sin duda, un factor que será muy determinante es la evolución de la incertidumbre económica y política del país. Los resultados del próximo plebiscito constitucional y los arreglos políticos que se generen a partir de este serán fuerzas cruciales para el valor de la moneda.

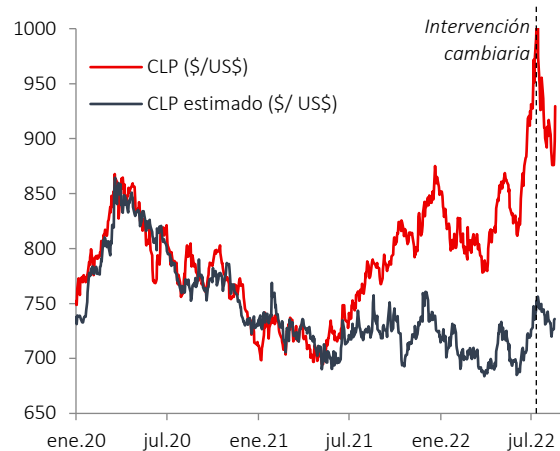
A diferencia de los activos riesgosos, los retornos en el mercado de renta fija han tendido al alza. Al cierre de este informe el retorno del BTU a 10 años se situaba en 2,3% (+47pb en el mes), en tanto que el BTP al mismo plazo permanecía relativamente estable en torno a 6,8% (+10pb), dando cuenta de menores perspectivas para la actividad y la inflación en el mediano plazo. En el contexto internacional, las tasas locales se han desacoplado de los movimientos a la baja, lo que puede ser explicado —en parte— por la evolución del premio por riesgo país que, a diferencia de sus pares de la región, se ubica en niveles incluso superiores a los de países con clasificación de riesgo más baja (CDS 5y Chile: 130 puntos, CDS 5y Perú: 115 puntos).

### Bolsa local sube en medio de mayor apetito por riesgo a nivel global



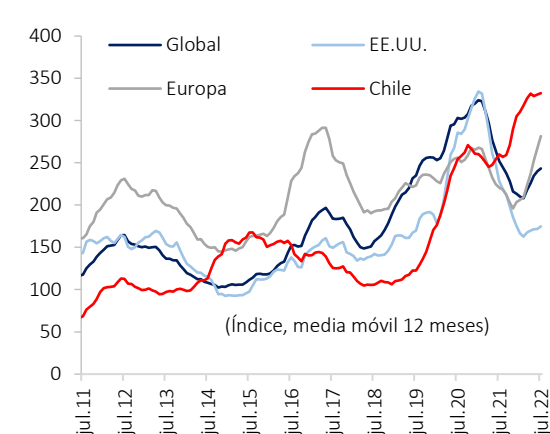
Fuente: Bloomberg y Santander

### Tipo de cambio se aprecia de manera sustantiva tras la intervención del Banco Central



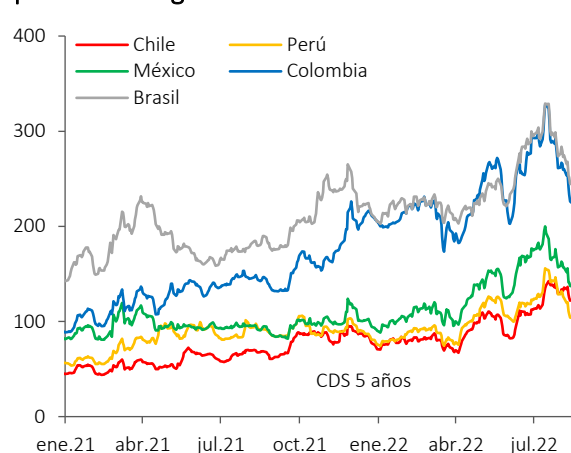
Fuente: Bloomberg y Santander

### La incertidumbre económica y política se mantiene elevada



Fuente: Banco Central, ClapesUC y Santander

### Premio por riesgo país disminuye menos que sus pares de la región



Fuente: Bloomberg y Santander

## La inflación sigue escalando

El IPC de julio (1,4%) volvió a sorprender al alza (Bloomberg: 1,3%; Santander: 1,1%), llevando su variación interanual hasta el 13,1%, (8,5% acumulado en lo que va del año), su mayor registro desde 1994.

Las medidas subyacentes, si bien mostraron incrementos menores (IPC sin volátiles: 0,9%; IPCSAE: 0,9%), también fueron elevados, dando cuenta de las fuertes presiones sobre los precios aún presentes. Además, los aumentos de precios fueron generalizados (el porcentaje de ítems de la canasta que suben de precios fue de 63%, por sobre los patrones históricos).

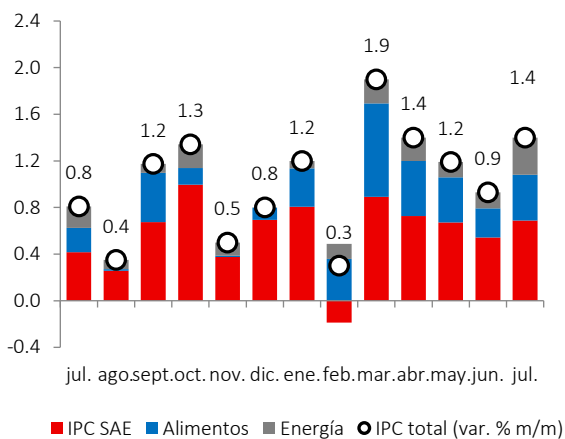
En las alzas de julio destacaron las divisiones de transporte (3,4%; incidencia 0,49%) y de alimentos y bebidas no alcohólicas (1,9%; incidencia 0,39%). Ambas dieron cuenta de efectos rezagados en los precios internacionales de los alimentos, energía y un mayor nivel del tipo de cambio. En el caso de

transportes, destacan las significativas alzas en automóvil nuevo, combustibles (bencinas y diésel), pasaje aéreo y bus interprovincial por efecto estacional.

Por otro lado, algunos servicios de alta ponderación en la canasta (arriendos y servicio doméstico particularmente) siguen mostrando variaciones muy acotadas (0% y 0,3% m/m, respectivamente en julio), en circunstancias que, por lo general, están correlacionados con la inflación pasada. Por lo mismo, eventuales correcciones en estos ítems representan un riesgo al alza relevante para la evolución de la inflación futura.

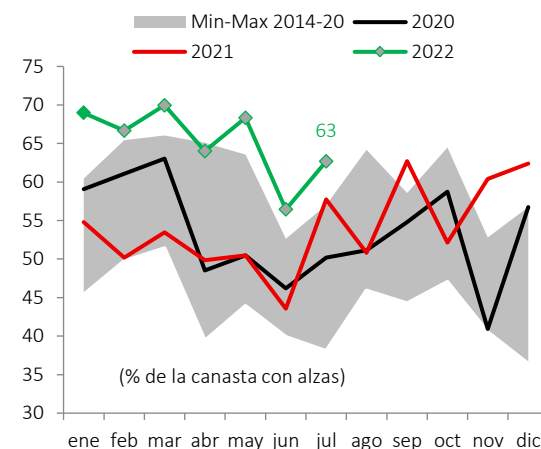
En el corto plazo estimamos que el IPC tendrá variaciones relevantes en agosto y septiembre (en torno a 1%). Sin embargo, a partir de octubre las presiones comenzarían a moderarse, tanto por el descenso reciente del tipo de cambio, como por las significativas bajas de los valores de las materias primas. Además, se harán más patentes los efectos de la menor demanda interna y la debilidad del mercado laboral. Así todo, estimamos que luego de aumentar hasta cerca de 14%, la inflación descenderá y cerrará el año en niveles del 12%.

### Alimentos y energía siguen contribuyendo en forma relevante a la variación del IPC



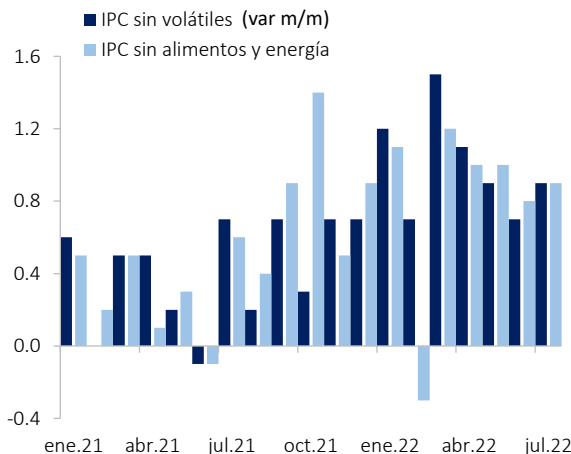
Fuente: INE y Santander

### La difusión inflacionaria se mantiene en máximos recientes



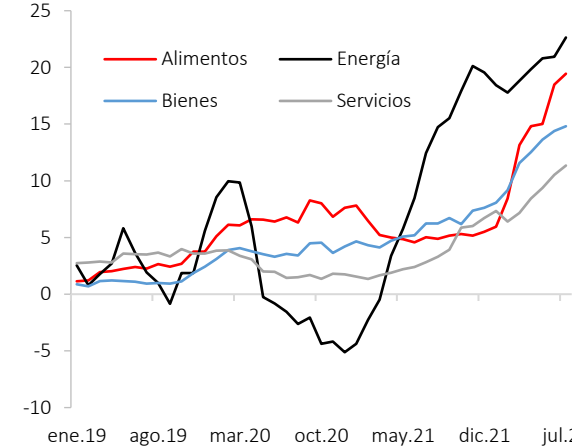
Fuente: INE y Santander

### Medidas subyacentes muestran alzas tras tres meses de descensos



Fuente: INE, Banco Central y Santander

### Todos los componentes de la inflación han aumentado



Fuente: INE y Santander

### ***Banco Central volverá a subir su tasa en septiembre, pero moderará el tono hacia adelante***

Si bien la economía ha ido perdiendo fuerza, el consumo aún se mantiene sobre la tendencia, el tipo de cambio se ha tendido a depreciar en los últimos meses y las presiones inflacionarias son elevadas. Por lo mismo, es probable que el Banco Central siga contrayendo la política monetaria en el corto plazo. Sin embargo, el ciclo de alzas debiese estar próximo a concluir.

En la Reunión de Política Monetaria de inicios de septiembre, el instituto emisor deberá tomar su decisión de política solo con un antecedente adicional de actividad —el Imacec de julio— pero sin nuevos datos de inflación (el IPC de agosto se conocerá justo después de publicado el IPoM). Es probable que el Consejo continúe dando prioridad a los “factores inflacionarios de corto plazo”, lo que lo llevaría a incrementar la TPM entre 50 pb y 75 pb, dependiendo en parte de la dinámica que siga el tipo de cambio en las próximas semanas. Luego, podría subirla una vez más en octubre, aunque de manera más acotada.

Con ello, el ciclo de alzas de tasas culminaría con una TPM entre 10,5% y 11%. En diciembre, una vez que se haga evidente la moderación de la inflación y la actividad registre cifras de crecimiento negativas, el Consejo deberá pausar y, luego, durante el primer trimestre del próximo año, podría comenzar a discutir eventuales recortes.

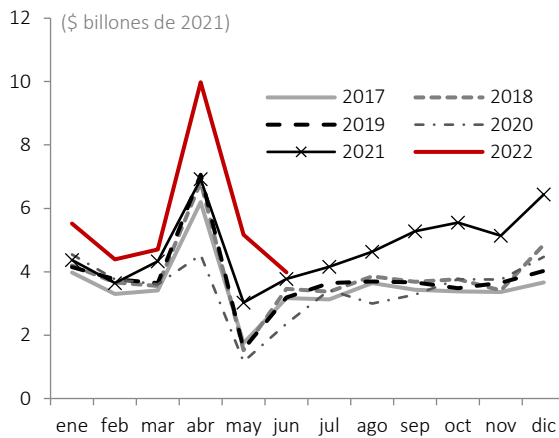
### ***La situación fiscal mejora de manera transitoria***

A pesar del mayor gasto respecto del presupuesto —por el Bono Chile Apoya Invierno— el déficit fiscal se ha reducido y es probable que este año culmine bajo el 1% del PIB. Lo anterior se explica por la fuerte recaudación tributaria de la primera parte del año, la cual elevó los ingresos hasta 21% del PIB (30% a/a en términos reales durante el primer semestre). Detrás de esto está el término de la ventana para acogerse al Impuesto Sustitutivo por recursos en el FUT (ISFUT) —que provocó una inédita operación renta— y los tributos derivados de los pagos extraordinarios de dividendos durante la segunda parte de 2021.

Si bien una parte importante de la fuerte recaudación obedece a factores transitorios, la metodología de cálculo del balance cíclicamente ajustado asume que son de carácter estructural. Por lo mismo, el déficit estructural este año cerrará considerablemente por debajo de la estimación inicial del Ministerio de Hacienda y se ubicará en torno a 1,5%.

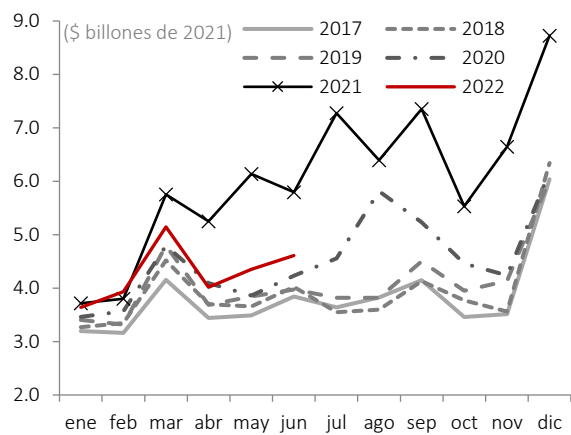
Hacia futuro, serán muy importantes las proyecciones de ingresos del fisco para calibrar de manera adecuada el espacio real de gasto existente, especialmente considerando el escenario macroeconómico que se prevé para el próximo año, donde el Gobierno deberá equilibrar un gasto expansivo que estimule la economía, con la meta de la consolidación fiscal y, al mismo tiempo, las presiones inflacionarias que podría generar.

### Fuerte aumento en ingresos da más holgura para el cumplimiento de la meta fiscal



Fuente: DIPRES y Santander

### Mantener acotado el gasto será un desafío importante para el Gobierno



Fuente: DIPRES y Santander

## PROYECCIONES ECONÓMICAS

| Cuentas Nacionales                              | 2016        | 2017        | 2018        | 2019        | 2020        | 2021        | 2022 P        | 2023 P        |
|-------------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|---------------|---------------|
| PIB (var. real % a/a)                           | 1,8         | 1,4         | 4,0         | 0,8         | -6,0        | 11,7        | 1.8           | -1.0          |
| Demanda interna (var. real % a/a)               | 1,9         | 2,9         | 5,0         | 1,0         | -9,3        | 21,6        | 2.2           | -2.8          |
| Consumo total (var. real % a/a)                 | 4,1         | 3,8         | 3,6         | 0,7         | -7,2        | 18,2        | 2.8           | -3.7          |
| Consumo privado (var. real % a/a)               | 3,3         | 3,6         | 3,8         | 0,7         | -8,0        | 20,3        | 2.2           | -4.5          |
| Consumo público (var. real % a/a)               | 7,6         | 4,7         | 3,1         | 0,5         | -4,0        | 10,3        | 5.1           | -0.7          |
| Formación capital fijo (var. real % a/a)        | -2,4        | -3,3        | 6,5         | 4,7         | -9,3        | 17,6        | -2.1          | -4.4          |
| Exportaciones (var. real % a/a)                 | 0,6         | -1,0        | 4,9         | -2,5        | -1,1        | -1,5        | 0.8           | 1.7           |
| Importaciones (var. real % a/a)                 | 1,2         | 4,5         | 8,6         | -1,7        | -12,7       | 31,3        | 2.1           | -3.7          |
| PIB (US\$ miles de millones)                    | 249,5       | 276,5       | 296,0       | 279,0       | 253,5       | 316,8       | 303.0         | 304.0         |
| PIB per cápita (US\$ miles)                     | 13,7        | 15,0        | 15,8        | 14,6        | 13,0        | 16,1        | 15.3          | 15.2          |
| Población (millones)                            | 18,2        | 18,4        | 18,8        | 19,1        | 19,5        | 19,7        | 19.8          | 20            |
| <b>Balanza de Pagos</b>                         | <b>2016</b> | <b>2017</b> | <b>2018</b> | <b>2019</b> | <b>2020</b> | <b>2021</b> | <b>2022 P</b> | <b>2023 P</b> |
| Balanza comercial (US\$ miles de millones)      | 5,0         | 7,5         | 4,4         | 3,0         | 19,0        | 10,5        | 9.1           | 11.2          |
| Exportaciones (US\$ miles de millones)          | 60,8        | 68,9        | 74,8        | 68,8        | 74,1        | 94,7        | 96.5          | 88.6          |
| Importaciones (US\$ miles de millones)          | 55,8        | 61,4        | 70,4        | 65,8        | 55,1        | 84,1        | 87.4          | 77.4          |
| Cuenta Corriente (US\$ miles de millones)       | -6,5        | -7,6        | -13,3       | -14,5       | -4,3        | -20,3       | -17.9         | -9.8          |
| Cuenta Corriente (% PIB)                        | -2,6        | -2,8        | -4,6        | -5,2        | -1,7        | -6,6        | -5.9          | -3.2          |
| Precio del cobre (promedio anual. US\$/lb)      | 2,2         | 2,8         | 3,0         | 2,7         | 2,8         | 4,2         | 3.9           | 3.6           |
| Precio del petróleo WTI (prom. anual. US\$/bbl) | 43,2        | 50,9        | 64,8        | 57,0        | 39,0        | 68,0        | 98.0          | 92.0          |

| Mercado Monetario y Cambiario                  | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 P | 2023 P |
|------------------------------------------------|------|------|------|------|------|------|--------|--------|
| Inflación del IPC (var. a/a. % a diciembre)    | 2,7  | 2,3  | 2,6  | 3,0  | 3,0  | 7,2  | 12.2   | 5.9    |
| Inflación del IPC (var. a/a. % promedio)       | 3,8  | 2,2  | 2,4  | 2,3  | 3,0  | 4,5  | 11.6   | 8.2    |
| Inflación del IPCSAE (var. a/a. % a diciembre) | 2,8  | 1,9  | 2,3  | 2,5  | 2,6  | 6,4  | 9.0    | 5.7    |
| Tipo de cambio CLP/US\$ (cierre año)           | 667  | 615  | 696  | 745  | 711  | 852  | 925    | 935    |
| Tipo de cambio CLP/US\$ (promedio año)         | 677  | 649  | 640  | 703  | 792  | 759  | 871    | 930    |
| Tasa de política monetaria (%. cierre año)     | 3,5  | 2,5  | 2,8  | 1,8  | 0,5  | 4,0  | 10.8   | 6.8    |
| Tasa de política monetaria (%. promedio año)   | 3,5  | 2,7  | 2,5  | 2,5  | 0,8  | 1,2  | 8.4    | 8.9    |

| Política Fiscal                                | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021  | 2022 P | 2023 P |
|------------------------------------------------|------|------|------|------|------|-------|--------|--------|
| Gasto público (var. real % a/a)                | 3,8  | 4,8  | 3,5  | 4,1  | 11,0 | 31,6  | -23.0  | 1.0    |
| Balance del Gobierno Central (% PIB)           | -2,7 | -2,8 | -1,7 | -2,9 | -7,3 | -7,3  | -0.7   | -1.5   |
| Deuda bruta Gob. Central (US\$ miles de mill.) | 53,4 | 68,9 | 70,2 | 74,4 | 91,6 | 102,0 | 114.5  | 117.0  |