

Y EL CARIBE

PANORAMA ECONOMICO  
DE AMERICA LATINA  
1989

ARGENTINA  
BRASIL  
COLOMBIA  
CHILE  
ECUADOR  
MEXICO  
PERU  
URUGUAY  
VENEZUELA



Este informe ha sido preparado por la División de Desarrollo Económico de la CEPAL

### Notas explicativas

En los cuadros del presente estudio se han empleado los siguientes signos:

Tres puntos (...) indican que los datos faltan o no constan por separado.

La raya (—) indica que la cantidad es nula o despreciable.

Un espacio en blanco en un cuadro indica que el concepto de que se trata no es aplicable.

Un signo menos (-) indica déficit o disminución, salvo que se especifique otra cosa.

El punto (.) se usa para separar los decimales. La raya inclinada (/) indica un año agrícola o fiscal (por ejemplo, 1970/1971).

El guión (-) puesto entre cifras que expresen años, por ejemplo 1971-1973, indica que se trata de todo el período considerado, ambos años inclusive.

La palabra "toneladas" indica toneladas métricas, y la palabra "dólares" se refiere a dólares de los Estados Unidos, salvo indicación contraria.

Salvo indicación contraria, las referencias a tasas anuales de crecimiento o variación corresponden a tasas anuales compuestas.

Debido a que a veces se redondean las cifras, los datos parciales y los porcentajes presentados en los cuadros no siempre suman el total correspondiente.

## INDICE

|  | <i>Página</i> |
|--|---------------|
| AMERICA LATINA . . . . .                                   | 5             |
| Estancamiento e inflación . . . . .                        | 5             |
| Precios y salarios . . . . .                               | 6             |
| El sector externo y la transferencia de recursos . . . . . | 7             |
| Transferencia, déficit público e inflación . . . . .       | 8             |
| El peso de la deuda . . . . .                              | 9             |
| Cuadros estadísticos y gráficos . . . . .                  | 11            |
| ARGENTINA . . . . .  | 16            |
| Gráficos y cuadros estadísticos . . . . .                  | 18            |
| BRASIL . . . . .   | 24            |
| Gráfico y cuadros estadísticos . . . . .                   | 26            |
| COLOMBIA . . . . .   | 32            |
| Gráfico y cuadros estadísticos . . . . .                   | 34            |
| CHILE . . . . .  | 39            |
| Gráfico y cuadros estadísticos . . . . .                   | 41            |
| ECUADOR . . . . .  | 49            |
| Cuadros estadísticos . . . . .                             | 51            |
| MEXICO . . . . .   | 54            |
| Gráfico y cuadros estadísticos . . . . .                   | 56            |
| PERU . . . . .   | 63            |
| Gráfico y cuadros estadísticos . . . . .                   | 65            |
| URUGUAY . . . . .  | 71            |
| Gráfico y cuadros estadísticos . . . . .                   | 73            |
| VENEZUELA . . . . .  | 79            |
| Cuadros estadísticos . . . . .                             | 81            |

## AMERICA LATINA

Al entrar en la segunda mitad de 1989, la mayoría de los países de América Latina y el Caribe se debaten entre el estancamiento y la inflación. Se observa, sin embargo, una creciente diversidad de situaciones, que abarca desde países donde, a un costo social muy elevado, se avanza hacia un ajuste combinado con transformaciones estructurales, hasta otros que se hallan al borde de la hiperinflación.

Al igual que en 1988, el insatisfactorio desempeño de la mayoría de las economías de la región se originó principalmente en problemas derivados de la aceleración de los procesos inflacionarios o en las políticas aplicadas para combatirlos, y no tanto en la escasez de divisas para importar. En efecto, las exportaciones siguieron expandiéndose, estimuladas por alzas en el volumen y la recuperación de los precios de una serie de productos primarios, lo que permitiría ampliar el superávit comercial de la región. No obstante, ello no se ha traducido en un mayor nivel de actividad, en tanto que va en aumento el número de países con atrasos en el servicio de su deuda, entre los cuales se incluyen por primera vez en forma simultánea tres de los principales deudores.

Así, al cabo de ocho años de bregar por el ajuste, la estabilización, el crecimiento y la reestructuración productiva, asediados por el servicio de la deuda externa y con escaso acceso a financiamiento externo fresco, la mayoría de los países de la región siguen manifestando el complejo síndrome de desequilibrios estructurales con déficit fiscal, bajos niveles de inversión, estancamiento e inflación. En definitiva, para la región la crisis económica de los ochenta persiste. Su ingente costo social incluso se tradujo en el primer semestre en estallidos de violencia. Se estima que al concluir el año el producto medio por habitante de la región será casi 10% inferior al de 1980.

### Estancamiento e inflación

Es probable que en 1989 el nivel de actividad económica del conjunto de América Latina permanezca estancado, con lo que el producto por habitante se reducirá por segundo año consecutivo (cuadro 1). Los únicos países respecto de los cuales se prevé una expansión significativa son Bolivia, Costa Rica, algunas de las pequeñas naciones caribeñas, Paraguay y, especialmente, Chile, todos ellos con inflación moderada o mediana. En cambio, sobre el desempeño de la mayoría de las economías de la región continuaron gravitando decisivamente los procesos inflacionarios o los programas de estabilización para desactivarlos.

Manifestaciones elocuentes de la fatiga de la crisis y de sus características estructurales fueron los desbordes de la inflación, que han alcanzado en algunos países tasas de cuatro o más dígitos; la persistencia en otros de ritmos de aumento de los precios que en el pasado se habrían considerado intolerables (entre 40% y 100%); y el hecho de que ciertos países, hasta hace poco inmunes al problema inflacionario, lo estén ahora padeciendo. En efecto, sólo tres países podrían considerarse libres de problemas inflacionarios significativos (Panamá, Haití y Guatemala).

En los países que en 1989 se deslizaron hacia la hiperinflación, los efectos recesivos fueron de gran intensidad. En Perú, la combinación de una inflación vertiginosa y de agudos conflictos sociopolíticos provocó el colapso de la actividad económica. En Argentina, el eventual éxito del severo programa de estabilización puesto en marcha a partir de julio permitiría recuperar sólo parcialmente la fuerte caída que experimentó

el producto durante el proceso hiperinflacionario. A su vez, en Brasil, la escalada de los precios y los esfuerzos por contenerla dieron lugar a un magro crecimiento, pese a los buenos resultados del sector exportador. Por último, en Nicaragua, si bien el drástico programa de estabilización ha desactivado la hiperinflación, el producto volverá a disminuir, esta vez entre 5 y 8%.

La actividad económica ha resultado afectada también en los países que han impulsado políticas de estabilización o que enfrentan procesos inflacionarios agudos. Así, el significativo avance hacia la estabilidad de precios en México ha ido acompañado de un virtual estancamiento, aunque en los últimos meses se advierte una leve recuperación. El programa de ajuste que Venezuela empezó a aplicar en enero ha provocado una fuerte recesión. El producto probablemente permanecerá estancado en Ecuador y Uruguay, donde la inflación ha sido alta, aunque sin llegar a desbordarse. También en Colombia la pérdida de dinamismo de la economía estuvo condicionada por las políticas dirigidas a frenar el rebrote inflacionario que tuvo lugar el año anterior.

### Precios y salarios

En lo que va de 1989 la inflación se desbordó en Argentina, Brasil, Perú y Nicaragua, en todos los cuales fue superior a 1 000% en doce meses. La estampida inflacionaria en Perú (5 700%) y en Brasil (1 100%) se precipitó después del fracaso de sucesivos intentos estabilizadores y en ambos países significó alzas de los precios del orden de 25 a 30% tan sólo en agosto. En Argentina, la inflación se desbocó en el segundo trimestre, arrastrada por un alza vertiginosa del dólar, debido a la corrida contra el austral y a la aguda escasez de reservas internacionales; el proceso culminó en julio -cuando los efectos iniciales de un nuevo plan de estabilización hicieron que los precios se triplicaran- pero acusó en agosto una brusca frenada (gráfico 1). En Nicaragua, donde al comenzar el año la hiperinflación llegaba a 33 000%, el draconiano programa de recorte del gasto fiscal y la severa reducción de créditos subsidiados lograron abatir la variación mensual de los precios a 9% en julio y 5% en agosto.

Si bien en Ecuador y Venezuela el ritmo mensual de la inflación en el último trimestre fue bastante inferior al de un año antes, los respectivos programas de estabilización involucraron un fuerte ajuste inicial, a causa especialmente de la liberación de precios hasta entonces controlados. Por ello, la inflación en 12 meses, que a comienzos del año alcanzó en ambos países cifras sin precedentes, tendió luego a disminuir (gráfico 2). En Uruguay, otro país que soporta una inflación alta, la variación anual de los precios subió de casi 70% a fines de 1988 a más de 80% en agosto, principalmente como consecuencia de los ajustes en el tipo de cambio efectuados para resguardar su competitividad frente a Argentina y Brasil.

Finalmente, en ocho países la inflación se mantuvo en lo corrido de 1989 en niveles relativamente moderados (entre 10 y 30% anual). Sin embargo, en tres de ellos el ritmo de aumento de precios se incrementó en forma perceptible: en Paraguay, de 17 a 33%, como resultado de la unificación y liberalización del mercado cambiario y de la mayor indización; en Chile, de 13 a 18%, a raíz de la sobreexpansión de la demanda; y en Honduras, de 7 a más de 10%, por la corrección *de facto* del atraso cambiario. En cambio, se mantuvo en El Salvador, se redujo algo en Colombia, bajó en forma más marcada en Costa Rica, y se desaceleró significativamente en Bolivia (gráfico 3). El progreso más notable se registró en México, donde gracias al severo control fiscal y a la política de precios e ingresos concertados, el ritmo inflacionario descendió de casi 180% a

comienzos de 1988 a 52% en diciembre de ese año y a 17% en agosto de 1989 (gráfico 2).

Por otra parte, el recrudecimiento inflacionario, asociado en algunos casos a la recesión, erosionó el poder de compra de salarios y pensiones. Excepto en Colombia, Costa Rica y Paraguay, el valor real de los salarios mínimos urbanos es actualmente inferior al de 1980. Más aún, en Brasil, Ecuador, México, Nicaragua y Perú las remuneraciones mínimas reales han caído aproximadamente a la mitad.

Las remuneraciones medias reales en la industria y otras actividades formales han tendido a resistir mejor los embates inflacionarios, en algunos casos merced a los mecanismos de negociación. Con todo, tienden a declinar en la fase de aceleración inflacionaria y a ser contenidas durante la vigencia de programas de estabilización, por lo que es probable que hayan caído nuevamente en 1989. Los salarios públicos y las pensiones han sufrido deterioros por efecto de la erosión de los ingresos tributarios durante los períodos de recrudecimiento inflacionario, o bien a causa de la contracción de los gastos corrientes derivada de los programas de ajuste fiscal.

### **El sector externo y la transferencia de recursos**

De mantenerse las tendencias del primer semestre, en 1989 el saldo del comercio de bienes de América Latina y el Caribe se ampliará por tercer año consecutivo, ascendiendo a casi 30 mil millones de dólares (cuadro 2). El incremento del valor de las exportaciones (10%) será presumiblemente algo superior al de las importaciones.

Al favorable desempeño de las exportaciones contribuyeron el repunte de la cotización del petróleo y la mantención de la mejoría de los precios de los metales -particularmente el cobre y el zinc-, del trigo y, en menor grado, del azúcar, el maíz y la soya. En cambio, después de registrar altos niveles en el primer semestre, el precio del café se desplomó a raíz de la imposibilidad de renovar el Acuerdo Internacional de Café, en tanto continuaba la caída de los precios del cacao y del banano (cuadro 3). También la colocación de mayores volúmenes de rubros no tradicionales coadyuvó en muchos casos al incremento del valor de las exportaciones. La elevación del valor de las importaciones de la región se concentró en México, Chile y Brasil, anotándose en los dos primeros aumentos superiores a 35%. En otros países, en cambio, las compras externas resultaron afectadas por los bajos niveles de actividad o por las fuertes devaluaciones.

Con todo, al igual que en 1988, la mejora de los resultados comerciales será anulada por el mayor pago de intereses sobre la deuda externa. En efecto, independientemente de la trayectoria de las tasas internacionales de interés en el segundo semestre, serán las alzas que ellas tuvieron entre mediados de 1988 y mediados de 1989 las que determinen en mayor medida la cuantía de los pagos por este concepto. Así, los intereses devengados por la deuda externa subirán más de 4 000 millones de dólares. Si ellos fueran pagados en su integridad, las remesas de utilidades e intereses se elevarían a casi 38 000 millones de dólares y el déficit en cuenta corriente de la región excedería de 12 000 millones de dólares por tercer año consecutivo. En estas circunstancias, y dado el flujo casi nulo de capitales externos voluntarios, la transferencia neta de recursos al exterior ascendería a unos 35 000 millones de dólares, la cifra más elevada desde el estallido de la crisis y 40% superior al saldo comercial de la región.

Sin embargo, ello implicaría una disminución probablemente intolerable de las ya exiguas reservas internacionales. Esto motivó que en el primer semestre aumentara el

número de países que ha incurrido en moratorias explícitas o implícitas y en atrasos en el servicio de sus deudas. En la práctica, sólo Colombia, Chile, México y Uruguay se encuentran actualmente al día en sus pagos.

La transferencia de recursos al exterior no sólo plantea los problemas de obtener divisas y de movilizar recursos equivalentes hacia el sector público, sino que origina dificultades adicionales. Durante 1989 se manifestaron tres modalidades de estas dificultades, que explicarían los crecientes atrasos en el servicio de la deuda.

La primera se presentó en Brasil, cuyo superávit comercial era más que suficiente para cubrir el pago de intereses. Sin embargo, las restricciones para controlar las finanzas públicas –el problema de la transferencia interna– hicieron recrudecer la inflación y agudizaron la incertidumbre respecto al pago de la deuda pública interna. Ello estimuló fuertemente las remesas de utilidades al exterior y la demanda de divisas, lo que obligó a suspender el servicio de la deuda externa.

La situación opuesta ocurrió en México, donde se mantiene un adecuado control fiscal, pero cuyo superávit comercial fue insuficiente. Fue preciso, por lo tanto, fijar tasas internas de interés muy altas para atraer capitales que ayudaran a cubrir el desequilibrio externo. Sin embargo, tal situación era a la larga insostenible, ya que los altos intereses reales internos elevaban la carga financiera del fisco, con lo que el déficit externo amenazaba el equilibrio de las cuentas fiscales. De ahí que los acuerdos para reducir el peso de la deuda externa mexicana hayan sido importantes no sólo para aminorar la transferencia externa, sino también para aliviar la carga que representa la deuda interna, en la medida en que ellos han contribuido desde ya a disminuir las tasas internas de interés real.

La tercera modalidad se presenta cuando coexisten un insuficiente superávit comercial (y bajo nivel de reservas) y un cuantioso déficit fiscal. Estas circunstancias, características de Argentina y Perú, provocaron tanto el desborde inflacionario como los crecientes atrasos en el servicio de la deuda. De hecho, ambos problemas se retroalimentaron a través de las corridas hacia las divisas y de las consiguientes alzas en el tipo de cambio.

### **Transferencia, déficit público e inflación**

La aceleración de la inflación que han experimentado los países de América Latina en esta década es atribuible no sólo a insuficiencias en el manejo de la política económica, sino también al estrechamiento de su margen de maniobra, impuesto por el vuelco en la transferencia de recursos externos, en la cual el servicio de la deuda externa juega un papel fundamental.

Ese viraje, aparte de exigir una ampliación del superávit comercial, ha solido requerir una transferencia de recursos del sector privado al sector público, frecuentemente generando un creciente déficit fiscal. Así, en numerosos países se han presentado dificultades para movilizar los correspondientes recursos internos mediante un aumento de los ingresos o la compresión de sus gastos. De ahí que se haya recurrido al endeudamiento interno o, en caso de no contar con un mercado de capitales significativo, a una mayor emisión, lo que ha generado presiones inflacionarias.

Aunque el recrudecimiento inflacionario intensificó la erosión tributaria, ampliando así los déficit primarios, en 1989 aquélla estuvo asociada más estrechamente a corridas hacia las divisas y a la elevación del pago de intereses reales sobre la deuda interna. En Perú a fines de 1988 y en Argentina en 1989, por ejemplo, las corridas hacia

el dólar catapultaron el tipo de cambio. Impulsados por el efecto del alza cambiaria sobre los costos y las expectativas, los precios se dispararon, precipitándose así la espiral inflacionaria.

Además, en algunos países las tasas internas de interés real se elevaron fuertemente, presionadas por el incremento de la deuda pública interna, por la incertidumbre con respecto al cumplimiento íntegro y oportuno de su servicio, y por el imperativo de limitar la fuga de capitales. Ello explica las crecientes dificultades para colocar títulos públicos, los que debieron ofrecerse a tasas de interés real muy elevadas (que en México se empinaron a 40% anual), lo que tendió a incrementar el déficit, o bien a plazos muy cortos (que en Brasil llegaron apenas a 24 horas), con lo que se transformaron en sustitutos cada vez más cercanos del dinero y ejercieron un efecto inflacionario similar al de la emisión.

### **El peso de la deuda**

La deuda externa y sus repercusiones sobre el desempeño de las economías de la región siguieron constituyendo una preocupación preponderante. Tan gravoso llegó a ser el servicio de la deuda -en especial sobre la evolución de las finanzas públicas-, que un número creciente de países hubo de incurrir en atrasos, algunos de significación, en el pago de intereses a la banca privada, e incluso cinco cayeron en moras en sus compromisos con el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional.

La deuda externa de la región no experimentará probablemente variaciones apreciables respecto del nivel de 410 000 millones de dólares que alcanzara a fines del año anterior. De esta forma, y debido al aumento de las exportaciones, la relación deuda-exportaciones podría declinar de 3.5 a 1 en 1988 a una cifra del orden de 3 a 1 en 1989.

La estabilización del monto de la deuda es el resultado neto de la incidencia de factores contrapuestos. El efecto de la revaluación del dólar sobre las deudas denominadas en otras monedas, así como las amortizaciones netas que algunos países están realizando con el FMI y otros acreedores oficiales, contribuyeron a reducir la deuda. Además, con la excepción de un préstamo a Colombia, la banca privada internacional no ha suministrado nuevos créditos voluntarios. A su vez, los programas oficiales de conversión de deuda, exceptuado el chileno, exhibieron escaso dinamismo en 1989, aparte de que tampoco han tenido lugar amortizaciones de importancia de la deuda con la banca privada. Por lo tanto, el principal factor que ha operado en el sentido de incrementar la deuda de la región ha sido la acumulación de atrasos en el pago de intereses.

Durante el primer semestre se suscitaron también importantes acontecimientos, que insinúan una convergencia de puntos de vista entre los grandes deudores latinoamericanos y los principales acreedores. De una parte, los Presidentes de los países del Mecanismo Permanente de Consulta y Concertación Política ("Grupo de los Ocho") aprobaron un planteamiento acordado previamente por sus respectivos Ministros de Hacienda, tendiente a solucionar el problema de la deuda externa de América Latina.<sup>1</sup> De otra, en marzo el Secretario del Tesoro del Gobierno de los Estados Unidos de América, William Brady, anunció una nueva iniciativa, que introdujo importantes modificaciones a la política anteriormente adoptada por su gobierno sobre el tema. Ella incluyó al menos algunas coincidencias con los planteamientos de los principales deudores latinoamericanos, entre las cuales destaca la mayor importancia otorgada a la

<sup>1</sup> Los Ministros de Hacienda del Grupo, reunidos en Río de Janeiro, emitieron el 12 de diciembre de 1988 el documento *Hacia una solución para el problema de la deuda externa de América Latina*. Los Presidentes de Brasil, Colombia, Perú, Uruguay y Venezuela y el Secretario de Relaciones Exteriores de México hicieron suyo ese documento en un Comunicado emitido en Caracas el 3 de febrero de 1989.



reducción del saldo de la deuda, en contraposición a la preferencia por las renegociaciones periódicas. Las orientaciones generales de esta iniciativa fueron avaladas por la reunión de Jefes de Estado de las principales economías industrializadas –el llamado "Grupo de los Siete"– celebrada en París a mediados de julio.

Con todo, y al menos desde la óptica de América Latina y el Caribe, la mencionada iniciativa dejó muchas interrogantes sin respuesta, sobre todo en el ámbito de su instrumentación. La primera aplicación concreta de esta iniciativa la constituye, a fines de julio, el acuerdo entre el Gobierno de México y su Comité de Acreedores, cuyo alcance se explica, en forma somera, más adelante, en la nota sobre México de este documento. Si bien para numerosos observadores el arreglo dista mucho de satisfacer las expectativas de los principales países deudores, y ciertamente de los planteamientos que las propias autoridades mexicanas habían formulado, constituye un avance en relación a acuerdos anteriores.

Entre sus innovaciones más promisorias figuran la posibilidad de reducción del capital de la deuda antigua a través de un descuento negociado, en lugar de uno determinado por una subasta en el mercado secundario de deuda; la posibilidad de reducción de las tasas de interés aplicables a la deuda antigua; la fijación de plazos de vencimiento de 30 años en los valores emitidos por México en sustitución de la deuda antigua; y el aporte de recursos públicos –aunque todavía de modesta magnitud– para las garantías y recompras que contempla el arreglo.

El acuerdo constituye sólo una de las piezas en la estrategia mexicana de financiamiento para sustentar las políticas de desarrollo. Se estima que éste, aunado a los recursos externos que se espera captar por la vía de retorno de capitales y aumento de la inversión extranjera directa completarán, en presencia de un mayor esfuerzo de ahorro interno, el financiamiento requerido para sustentar el crecimiento de la economía mexicana. En consecuencia, es plausible que dicho acuerdo resulte apropiado a las circunstancias peculiares de México, pero no necesariamente constituye un modelo para otros países de la región, que no podrán confiar en igual grado en la movilización de recursos complementarios. En definitiva, algunos países de la región preferirán opciones que no contemplen los mecanismos incluidos en la iniciativa Brady; otros precisarán descuentos sobre su deuda externa de magnitudes significativamente superiores a los que forman parte del conjunto de opciones del acuerdo mexicano.

En ese sentido, la iniciativa todavía adolece de dos limitaciones importantes. La primera consiste en la insuficiencia de recursos para que una instancia multilateral disponga de la liquidez suficiente para ofrecer garantías que viabilicen operaciones de reducción de deuda. La segunda estriba en la falta de incentivos para que la banca privada de los países desarrollados acuda voluntariamente a este tipo de arreglos, lo cual precisa un marco institucional y legal estable, con estímulos para premiar la participación en programas de reducción de deuda y castigos para aquellos bancos que no lo hagan. En los meses venideros las negociaciones en curso entre las autoridades de varios países (incluyendo Costa Rica, Uruguay y Venezuela) con sus respectivos acreedores pondrán a prueba la viabilidad de estos nuevos marcos conceptuales.

Las favorables expectativas despertadas por la iniciativa Brady se reflejaron en las transacciones de los pagarés de la deuda latinoamericana, cuyo precio medio había venido bajando desde que en 1987 los principales bancos estadounidenses debieron efectuar provisiones adicionales por los créditos otorgados a los países de la región. En el primer semestre de 1989 esta tendencia declinante se atenuó en forma notoria –salvo para la deuda de Argentina, Brasil y Venezuela, debido a los atrasos en que estos países incurrieron en el servicio de su deuda– y con posterioridad al acuerdo mexicano la cotización media de los pagarés repuntó ligeramente (cuadro 5).

Cuadro 1

## AMERICA LATINA: PRODUCTO INTERNO BRUTO

|                | Tasas anuales de crecimiento |      |      |        | Variación acumulada 1981-89 |               |
|----------------|------------------------------|------|------|--------|-----------------------------|---------------|
|                | 1986                         | 1987 | 1988 | 1989a/ | PIB                         | PIB/habitante |
| América Latina | 3.7                          | 2.9  | 0.5  | 0.2    | 11.0                        | -9.4          |
| PEP b/         | -0.8                         | 1.6  | 1.2  | -0.5   | 7.5                         | -14.7         |
| PNEP c/        | 6.5                          | 3.7  | -    | 0.6    | 13.2                        | -6.2          |

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

a/ Estimaciones preliminares sujetas a revisión. b/ Países exportadores de petróleo: Bolivia, Ecuador, México, Perú y Venezuela. c/ Países no exportadores de petróleo: Argentina, Brasil, Colombia, Costa Rica, Chile, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, Nicaragua, Panamá, Paraguay, República Dominicana y Uruguay.

Cuadro 2

AMERICA LATINA: BALANCE DE PAGOS  
(Miles de millones de dólares)

|                                | América Latina |       |        | PEP  |       |        | PNEP  |      |        |
|--------------------------------|----------------|-------|--------|------|-------|--------|-------|------|--------|
|                                | 1987           | 1988  | 1989a/ | 1987 | 1988  | 1989a/ | 1987  | 1988 | 1989a/ |
| Balance en cuenta corriente b/ | -12.6          | -12.3 | -12.5  | -1.2 | -10.3 | -10.2  | -11.4 | -2.0 | -2.3   |
| Balance de bienes              | 21.3           | 26.0  | 29.4   | 9.5  | 2.1   | 3.8    | 11.8  | 23.9 | 25.6   |
| Exportaciones                  | 88.7           | 101.6 | 111.8  | 36.3 | 36.4  | 40.7   | 52.4  | 65.2 | 71.1   |
| Importaciones                  | 67.4           | 75.6  | 82.4   | 26.8 | 34.3  | 36.9   | 40.6  | 41.3 | 45.5   |
| Pagos netos                    |                |       |        |      |       |        |       |      |        |
| Servicios                      | 3.2            | 4.7   | 4.0    | 0.0  | 0.7   | 0.4    | 3.2   | 4.0  | 3.6    |
| Utilidades e intereses         | 30.7           | 33.6  | 37.9   | 10.7 | 11.7  | 13.6   | 20.0  | 21.9 | 24.3   |
| Balance en cuenta de capital   | 14.0           | 2.9   | ...    | 4.6  | -1.2  | ...    | 9.4   | 4.1  | ...    |
| Balance global                 | 1.4            | -9.4  | ...    | 3.4  | -11.5 | ...    | -2.0  | 2.1  | ...    |

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

a/ Estimaciones preliminares sujetas a revisión. b/ Excluye transferencias.

Cuadro 3

AMERICA LATINA: PRECIOS DE LOS PRINCIPALES PRODUCTOS DE EXPORTACION  
(Dólares a precios corrientes)

|                      | Promedio anuales |       |       |       |            | Tasas de crecimiento |       |       | Variación acumulada |                  |
|----------------------|------------------|-------|-------|-------|------------|----------------------|-------|-------|---------------------|------------------|
|                      | 1970-1980        | 1986  | 1987  | 1988  | 1989<br>a/ | 1986                 | 1987  | 1988  | 1989<br>b/          | 1989/<br>1970-80 |
| Azúcar cruda c/      | 12.8             | 6.1   | 6.8   | 10.2  | 11.2       | 48.8                 | 11.5  | 50.0  | 9.8                 | -12.5            |
| Café (suave) c/      | 121.8            | 192.7 | 112.3 | 135.1 | 141.6      | 32.3                 | -41.7 | 20.3  | 4.8                 | 16.3             |
| Cacao c/             | 86.3             | 93.8  | 90.6  | 72.1  | 61.9       | -8.3                 | -3.4  | -20.4 | -14.1               | -28.3            |
| Bananas c/           | 11.8             | 22.1  | 26.5  | 24.6  | 21.3       | 20.1                 | 19.9  | -7.2  | -13.4               | 80.5             |
| Trigo d/             | 125.1            | 115.0 | 115.0 | 146.0 | 174.0      | -16.7                | -     | 27.0  | 19.2                | 39.1             |
| Maíz d/              | 127.5            | 112.9 | 109.4 | 135.7 | 146.0      | -16.6                | -3.1  | 24.0  | 7.6                 | 14.5             |
| Carne de vacuno c/   | 82.2             | 95.0  | 108.2 | 114.2 | 111.1      | -2.8                 | 13.9  | 5.5   | -2.7                | 35.2             |
| Harina de pescadod/  | 354.7            | 321.0 | 383.0 | 544.0 | 436.0      | 14.6                 | 19.3  | 42.0  | -19.9               | 22.9             |
| Soya d/              | 232.4            | 208.0 | 216.0 | 304.0 | 306.0      | -7.6                 | 3.8   | 40.7  | 0.7                 | 31.7             |
| Algodón c/           | 61.2             | 52.9  | 76.1  | 63.4  | 65.0       | -14.3                | 43.9  | -16.7 | 2.5                 | 6.2              |
| Lana c/              | 131.5            | 147.7 | 182.9 | 207.1 | 201.3      | 5.0                  | 23.8  | 13.2  | -2.8                | 53.1             |
| Cobre c/             | 69.6             | 62.3  | 80.8  | 117.9 | 141.5      | -3.1                 | 29.7  | 45.9  | 20.0                | 103.3            |
| Estaño e/            | 3.9              | 2.6   | 3.1   | 3.3   | 4.1        | -51.9                | 19.2  | 6.5   | 24.2                | 5.1              |
| Mineral de hierro d/ | 17.6             | 21.6  | 22.1  | 22.3  | 24.5       | -1.8                 | 2.3   | 0.9   | 9.9                 | 39.2             |
| Plomo c/             | 25.3             | 18.4  | 27.1  | 29.8  | 28.5       | 4.0                  | 47.3  | 10.0  | -4.4                | 12.6             |
| Zinc c/              | 29.7             | 38.0  | 42.4  | 60.2  | 86.7       | -5.9                 | 11.6  | 42.0  | 44.0                | 191.9            |
| Bauxita d/f/         | 103.5            | 165.2 | 164.8 | 164.8 | ...        | 0.5                  | -0.2  | -     | ...                 | ...              |
| Petróleo crudo g/    |                  |       |       |       |            |                      |       |       |                     |                  |
| Arabia Saudita       | 10.0             | 12.5  | 16.3  | 12.8  | 16.1h/     | -49.0                | 30.4  | -21.5 | 25.7                | 60.9             |
| Ecuador              | -                | 15.0  | 18.0  | 15.2  | 17.5h/     | -43.6                | 20.0  | -15.6 | 14.9                | -                |
| México               | -                | 13.0  | 16.6  | 12.9  | 14.7h/     | -47.2                | 27.7  | -22.3 | 13.9                | -                |
| Venezuela            | 10.1             | 12.5  | 16.2  | 12.3  | 15.6h/     | -47.9                | 29.6  | -24.1 | 27.2                | 54.9             |

Fuente: UNCTAD, Boletín Mensual de Precios de Productos Básicos, Suplementos 1960-1984 y junio 1989; Fondo Monetario Internacional, Estadísticas Financieras Internacionales, Anuarios, 1981 y agosto 1989; Petroleum Intelligence Weekly, 1984-1989, varios números; Energy Economics Research Limited, Oil and Energy Trends, abril 1989. CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Promedio enero-mayo. b/ Promedio enero-mayo respecto al promedio 1988. c/ Centavos de dólar por libra. d/ Dólares por tonelada métrica. e/ Dólares por libra. f/ 1988, promedio enero-mayo. g/ Dólares por barril. h/ Promedio enero-junio.

Cuadro 4

AMERICA LATINA: DEUDA, TRANSFERENCIA E IMPACTO  
(Porcentaje sobre el PIB regional)

|         | Deuda<br>Externa | Transferencia                  |                                 |       | Impacto                       |                                     |
|---------|------------------|--------------------------------|---------------------------------|-------|-------------------------------|-------------------------------------|
|         |                  | Intereses<br>y utili-<br>dades | Ingreso<br>neto de<br>capitales | Total | Inversión<br>bruta<br>interna | Crecimiento<br>PIB por<br>habitante |
| 1973-81 | 40%              | -2.9%                          | 5.5%                            | 2.7%  | 22.6%                         | 2.1%/año                            |
| 1982-88 | 59               | -5.3                           | 1.4                             | -4.0  | 16.9                          | -0.9                                |
| 1988    | 57               | -4.7                           | 0.4                             | -4.3  | 17.0                          | -1.7                                |
| 1989 a/ | 55               | -5.0                           | ...                             | ...   | ...                           | -2.2                                |

Fuente: CEPAL, estimaciones sobre la base de informaciones oficiales. Estas estimaciones representan sólo órdenes de magnitud ya que son sensibles a la manera como se valora el producto en dólares.

a/ Estimaciones preliminares.

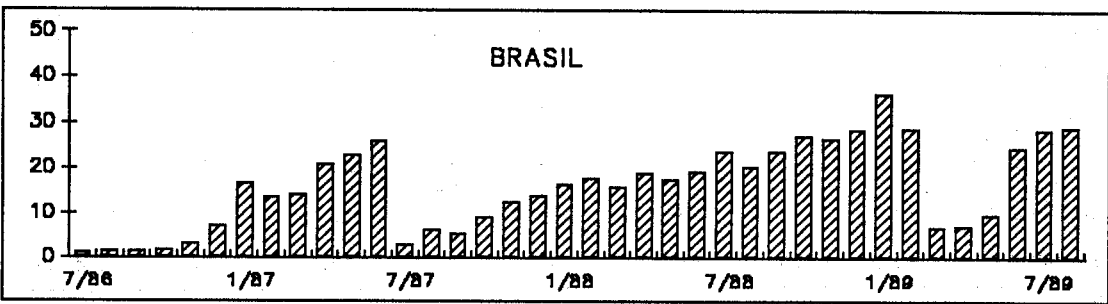
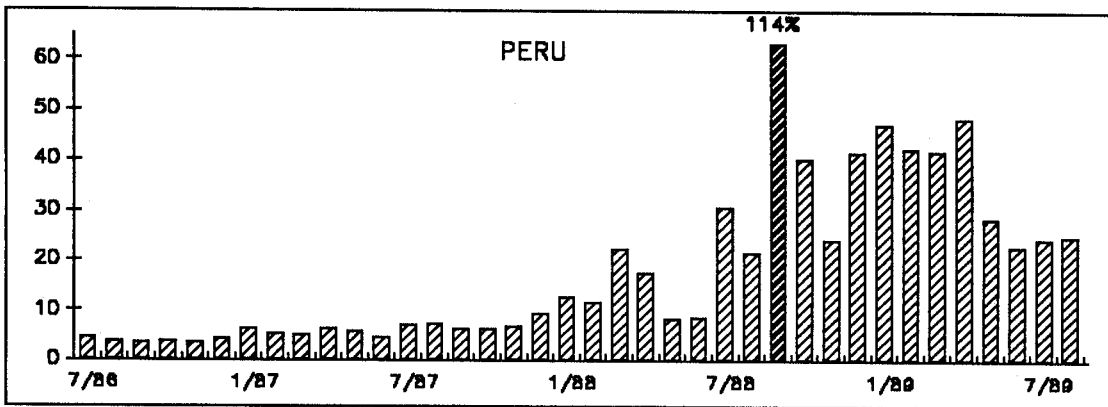
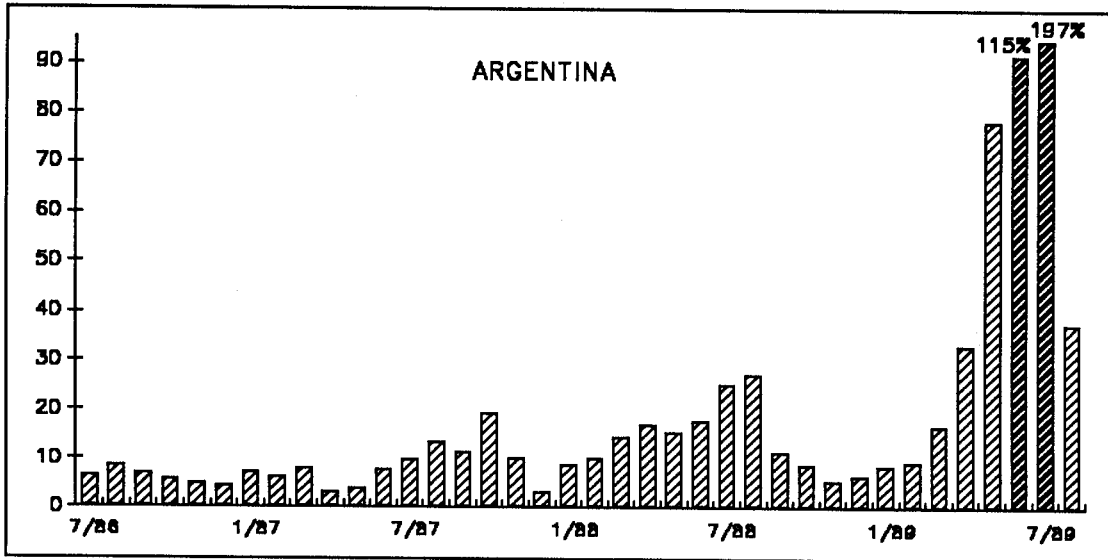
Cuadro 5

AMERICA LATINA: PRECIOS EN EL MERCADO SECUNDARIO  
DE LOS PAGARES DE LA DEUDA EXTERNA  
(Porcentaje de su valor nominal)

|                      | 1987  |       |           | 1988  |       |           | 1989  |       |        |
|----------------------|-------|-------|-----------|-------|-------|-----------|-------|-------|--------|
|                      | Enero | Junio | Diciembre | Enero | Junio | Diciembre | Enero | Junio | Agosto |
| Argentina            | 62    | 58    | 35        | 31    | 24    | 21        | 20    | 14    | 16     |
| Bolivia              | ...   | 11    | ...       | 11    | 11    | 10        | 10    | 11    | 11     |
| Brasil               | 74    | 61    | 45        | 46    | 50    | 40        | 34    | 31    | 34     |
| Costa Rica           | ...   | ...   | ...       | 15    | 11    | 12        | 13    | 14    | 16     |
| Chile                | 65    | 68    | 60        | 61    | 61    | 57        | 60    | 62    | 64     |
| Colombia             | ...   | 85    | 67        | 65    | 65    | 58        | 56    | 57    | 62     |
| Ecuador              | 63    | 51    | 34        | 35    | 26    | 13        | 13    | 12    | 16     |
| Honduras             | ...   | ...   | ...       | 22    | 22    | 22        | 22    | 16    | 18     |
| Jamaica              | ...   | ...   | ...       | 33    | 33    | 40        | 40    | 41    | 42     |
| México               | 54    | 57    | 51        | 50    | 50    | 43        | 38    | 40    | 43     |
| Nicaragua            | ...   | ...   | ...       | 4     | 2     | 2         | 2     | 1     | 1      |
| Panamá               | ...   | ...   | ...       | 39    | 24    | 20        | 18    | 11    | 10     |
| Perú                 | 16    | 14    | 7         | 7     | 6     | 5         | 5     | 3     | 4      |
| República Dominicana | ...   | ...   | ...       | 23    | 19    | 22        | 22    | 21    | 19     |
| Uruguay              | ...   | ...   | ...       | 59    | 59    | 60        | 60    | 55    | 55     |
| Venezuela            | 72    | 71    | 49        | 54    | 54    | 41        | 37    | 37    | 39     |
| PROMEDIO             | 60.2  | 58.9  | 45.1      | 46    | 45.9  | 38.3      | 34.5  | 33.4  | 36     |

Fuente: CEPAL sobre la base de International Financial Review, varios números y LIBRA Bank principalmente.

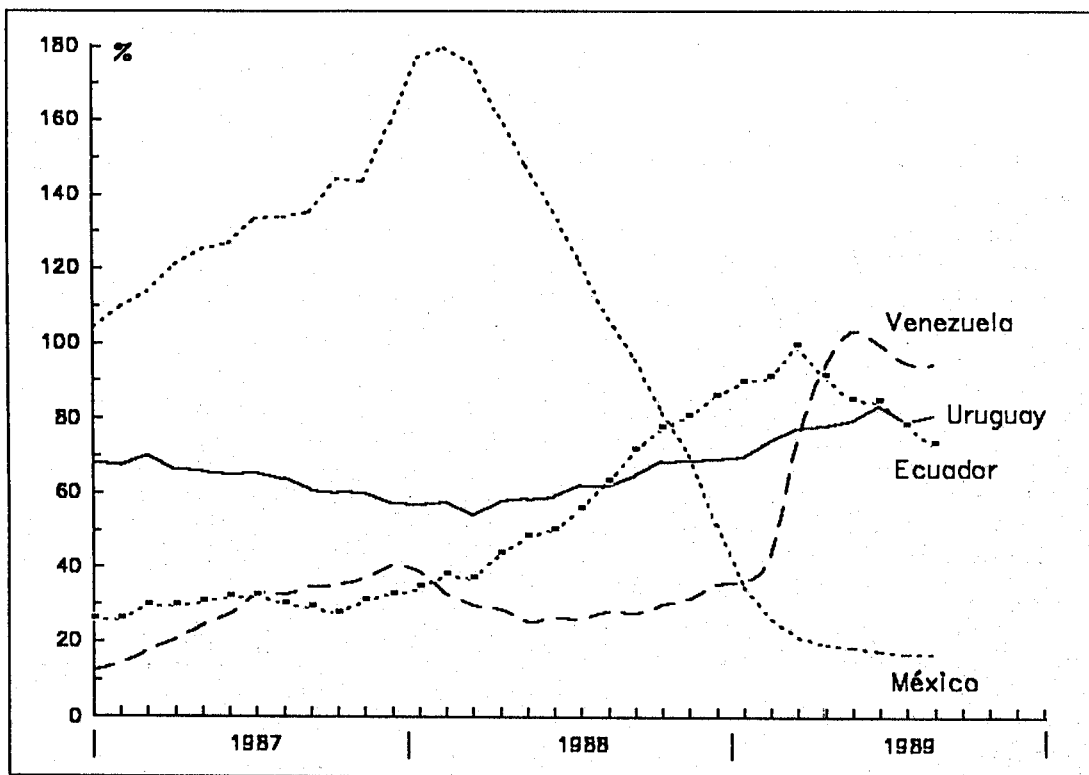
Grafico 1  
 VARIACIONES MENSUALES DEL INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR EN  
 ARGENTINA, BRASIL Y PERU  
 (Porcentajes)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Grafico 2

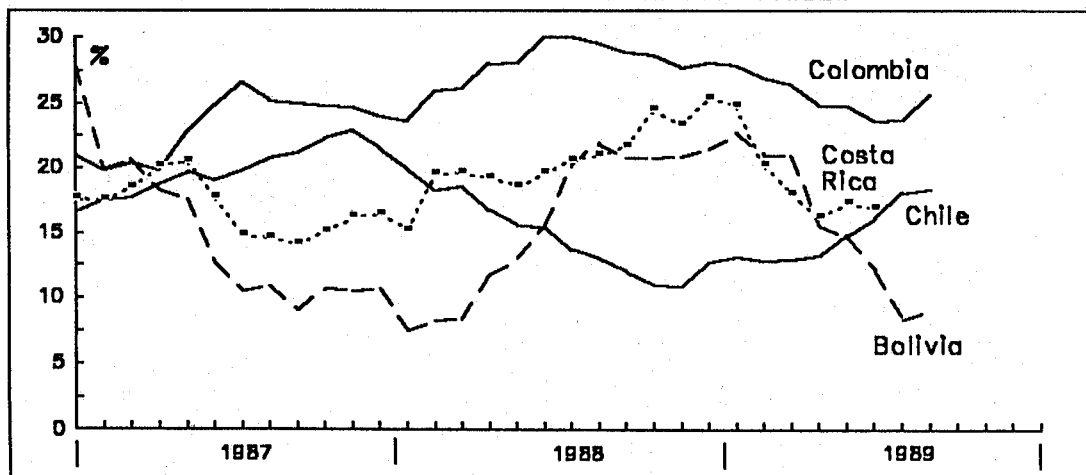
AMERICA LATINA: VARIACIONES EN DOCE MESES DEL INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR EN ALGUNOS PAISES



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Grafico 3

AMERICA LATINA: VARIACIONES EN DOCE MESES DEL INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR EN ALGUNOS PAISES



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

## ARGENTINA

El desborde inflacionario a partir de marzo, que culminó en julio con un incremento de 200% en los precios al consumidor y elevó por encima de 3 600% su variación en doce meses, dominó el acontecer económico y social en Argentina durante la primera mitad de 1989. La actividad productiva y los salarios reales declinaron drásticamente, pese a que se registró un significativo superávit en el intercambio comercial de bienes (gráfico 1).

Esta aguda crisis se desencadenó cuando las expectativas se tornaron volátiles, como consecuencia de las alternativas del proceso político y de la creciente escasez de divisas, sobre el trasfondo de desequilibrios de más larga data. Si bien en el primer bimestre el alza mensual del nivel de precios fue inferior a 10%, hacia fines de enero quedó en evidencia la fragilidad del mecanismo de devaluaciones pautadas del régimen de tipo de cambio dual. Dada la magnitud del déficit fiscal, el peso de la política de coyuntura recayó en la administración monetaria, manifestándose en encajes bancarios y tasas de interés muy elevados. Ello acrecentó la gravitación del servicio de la deuda interna sobre las finanzas públicas, retroalimentando la volatilidad de las expectativas. Por otra parte, la proximidad de las elecciones presidenciales y parlamentarias, que habían de celebrarse en mayo, tornaban previsibles el retiro de depósitos a plazo en australes y el incremento de la demanda de moneda extranjera.

En un principio, el Banco Central enfrentó la creciente presión cambiaria mediante una apreciable pérdida de reservas. Sin embargo, ante el agravamiento de la situación, a comienzos de febrero se retiró del segmento financiero del mercado cambiario, con lo que el precio de la divisa subió abruptamente (alrededor de 50%). Las autoridades trataron de aislar los precios internos de las fluctuaciones en el tipo de cambio financiero, pero la escasez de reservas impidió al Banco Central sostener los tipos de cambio aplicados a las transacciones comerciales, frente a la vertiginosa, aunque errática, subida del precio de la divisa en el mercado financiero. Las consiguientes expectativas de devaluación hicieron que se demorara la liquidación de las exportaciones y que los importadores buscaran acelerar pagos, disminuyendo así los depósitos en dólares. Al mismo tiempo, el público trató de aumentar sus tenencias de divisas con el objeto de protegerse del recrudecimiento inflacionario y, probablemente, también por abrigar dudas sobre el reembolso de la deuda pública interna y de otros activos en moneda local.

Para atenuar la presión sobre las reservas, a mediados de abril se procedió a liberar el tipo de cambio, lo que, sin embargo, sólo acentuó la corrida sobre el dólar, moneda que en mayo alcanzó su máximo nivel real. Tampoco la abolición del mercado libre, a principios de junio, logró detener la escalada de la divisa. En definitiva, en el transcurso del primer semestre el promedio de los tipos de cambio aplicables a las operaciones comerciales se elevó 1 100%, mientras que el tipo de cambio financiero (y más tarde, el paralelo) lo hizo en casi 2 500%; las variaciones reales, en términos de los precios mayoristas, fueron de 80 y 270%, respectivamente.

La brusca elevación del tipo de cambio financiero a principios de febrero lideró la aceleración de los precios, que empezó a apreciarse con nitidez unas semanas más tarde, al punto que en abril la tasa de inflación superó con holgura los registros máximos de mediados de 1985 (cuadro 7). A las presiones de costos generadas por las fuertes devaluaciones se agregaban expectativas cada vez más generalizadas de que la inflación se acentuaría, mientras que el déficit fiscal se agravaba por el efecto del rezago tributario, del progresivo retraso en las tarifas públicas y, probablemente, a causa de un menor

cumplimiento de las obligaciones tributarias. La virulencia del proceso inflacionario desbordó los tradicionales mecanismos de reajuste salarial; las negociaciones entre trabajadores y empresarios se hicieron más frecuentes –en ocasiones se acordó más de un reajuste dentro del mismo mes– y dejaron de tomar como referencia principal la variación acumulada del índice de precios al consumidor. Aun así, los salarios reales cayeron fuertemente, llegando en junio a sus niveles más bajos.

El desborde inflacionario dislocó la estructura de precios relativos y provocó, durante el segundo trimestre, el colapso de las transacciones reales y una intensa caída de la actividad económica. La inestabilidad se reflejó también en los mercados financieros. No sólo se contrajeron las tenencias reales de dinero, sino también el plazo medio a que se tomaban los depósitos.

A principios de julio, las nuevas autoridades, que se hicieron cargo anticipadamente de sus funciones en acuerdo con el gobierno saliente, anunciaron un programa de estabilización. Se decretó una devaluación de 116% y luego se fijó el tipo de cambio, al tiempo que, tras aumentos de hasta 600% de las rezagadas tarifas públicas, se procedió a congelarlas. El gobierno negoció un acuerdo con un grupo de grandes empresas, en virtud del cual éstas mantendrían sus precios durante 90 días, luego de un ajuste que en muchos casos fue muy considerable. Los salarios seguirían negociándose en las convenciones colectivas: los reajustes acordados en julio (y que, en principio, regirían durante un trimestre) fluctuaron en torno a 180%. Al margen de las disposiciones en materia de precios e ingresos, se envió al Congreso un conjunto de reformas del sector público destinadas a reducir la brecha fiscal mediante la limitación de diversos subsidios y el impulso de la privatización de empresas públicas. Por otro lado, se anunció el propósito de reformar el régimen impositivo, a efectos de simplificarlo y de mejorar la capacidad de recaudación.

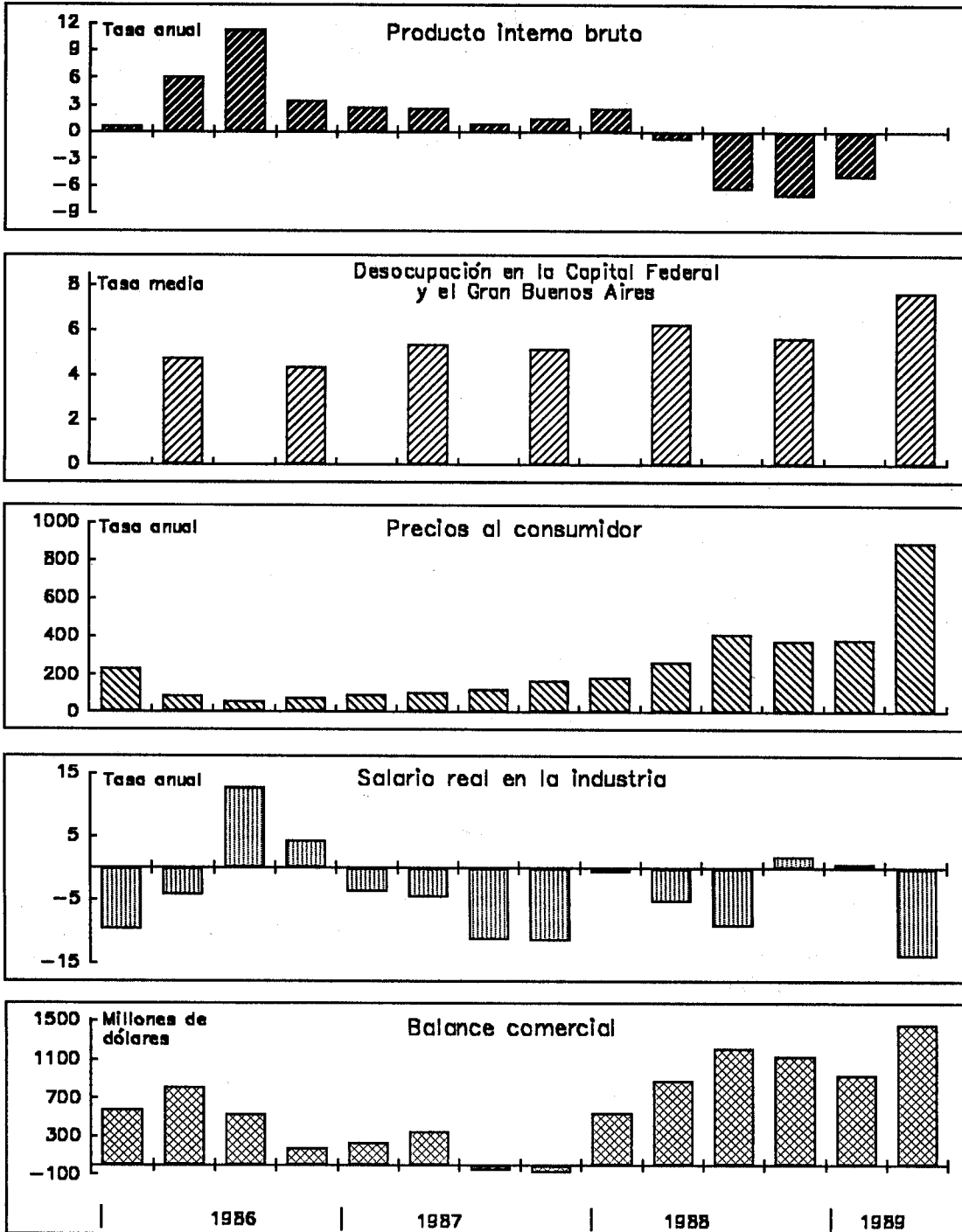
Dado que el programa se inició con ajustes nominales de enorme envergadura, al principio la tasa de inflación se aceleró, aproximándose en julio a 200%. Aunque, a causa del arrastre estadístico, la variación de los precios al consumidor en agosto fue aún muy alta (38%), la tendencia apuntaba a la baja. Por otro lado, aumentaron las reservas internacionales y las tasas nominales de interés cayeron de manera significativa. El saldo comercial del primer semestre fue ampliamente favorable, al expandirse 14% el valor de las exportaciones y contraerse 15% el de las importaciones (cuadro 6).

El resultado del todavía incipiente proceso de estabilización dependerá en buena medida de la confianza que le sigan dispensando los agentes económicos, así como de los avances que se alcancen en ordenar y dar consistencia a la gestión del sector público, tanto en lo que respecta al cierre de la brecha fiscal como a la reestructuración eficiente de los servicios públicos.



Grafico 1

ARGENTINA: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS TRIMESTRALES



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Cuadro 1

ARGENTINA: PRODUCTO INTERNO BRUTO  
(Variación porcentual) a

|   | 1988 |       |       |       | 1989 b |       |
|---|------|-------|-------|-------|--------|-------|
|   | I    | II    | III   | IV    | Año    | I     |
| Total   | 2.7  | -0.9  | -6.4  | -7.2  | -3.1   | -5.0  |
| Agricultura, caza,<br>silvic. y pesca                 | 10.0 | 8.2   | -1.8  | -11.2 | 0.4    | -12.0 |
| Minería   | 9.3  | 8.5   | 11.9  | 8.2   | 9.5    | 0.0   |
| Industria manufac.                                    | 0.4  | -5.5  | -11.8 | -10.1 | -7.0   | -5.0  |
| Construcción  | 13.1 | -18.7 | -27.0 | -18.2 | -14.5  | -20.0 |
| Electricidad,<br>gas y agua                           | 3.9  | 6.0   | 4.6   | 5.0   | 4.9    | 0.0   |
| Comercio  | -1.2 | -3.4  | -9.2  | -11.1 | -6.1   | -3.4  |
| Transporte  | 3.9  | 0.5   | -10.9 | -14.5 | -5.4   | -9.0  |
| Estab. finan., segu-<br>ros y bs. inmuebles           | 0.3  | -2.2  | -3.4  | 2.3   | -0.8   | 1.0   |
| Servicios comunita-<br>rios, sociales y<br>personales | 0.7  | 0.8   | 1.0   | 1.9   | 1.1    | 0.8   |

Fuente: Banco Central de la República Argentina.

a: Respecto al mismo período del año anterior. b: Cifras estimadas.

Cuadro 2

ARGENTINA: PRODUCCION AGRICOLA  
(Miles de toneladas)

|                        | Campañas  |           |           | Variación<br>porcentual |       |
|------------------------|-----------|-----------|-----------|-------------------------|-------|
|                        | 1986/1987 | 1987/1988 | 1988/1989 | (2/1)                   | (3/2) |
|                        | (1)       | (2)       | (3) a     |                         |       |
| Cereales               |           |           |           |                         |       |
| Maíz                   | 9250      | 9200      | 4260      | -0.5                    | -53.7 |
| Sorgo                  | 3000      | 3200      | 1360      | 6.7                     | -57.5 |
| Trigo                  | 8700      | 9000      | 8360      | 3.4                     | -7.1  |
| Arroz                  | 352       | 415       | 490       | 17.9                    | 18.1  |
| Oleaginosos            |           |           |           |                         |       |
| Girasol                | 2200      | 2915      | 3100      | 32.5                    | 6.3   |
| Lino                   | 622       | 535       | 446       | -14.0                   | -16.6 |
| Maní s/cáscara         | 350       | 274       | 190       | -21.7                   | -30.7 |
| Soya                   | 7000      | 9900      | 6250      | 41.4                    | -36.9 |
| Hortalizas y legumbres |           |           |           |                         |       |
| Papas                  | 2103      | 2859      | 2209      | 35.9                    | -22.7 |
| Tomates                | 678       | 654       | 682       | -3.5                    | 4.3   |
| Zapallo                | 373       | 370       | 390       | -0.8                    | 5.4   |
| Porotos                | 134       | 172       | 140       | 28.4                    | -18.6 |
| Cultivos industriales  |           |           |           |                         |       |
| Algodón                | 323       | 849       | 536       | 162.8                   | -36.9 |
| Caña de azúcar         | 14479     | 13939     | 10780     | -3.7                    | -22.7 |
| Tabaco                 | 71        | 72        | 80        | 1.4                     | 11.1  |
| Té                     | 195       | 134       | 165       | -31.3                   | 23.1  |
| Yerba mate             | 366       | 381       | 390       | 4.1                     | 2.4   |
| Uva para vinificar     | 3689      | 3304      | 2938      | -10.4                   | -11.1 |
| Frutas                 |           |           |           |                         |       |
| Duraznos               | 196       | 260       | 250       | 32.7                    | -3.8  |
| Limón                  | 528       | 517       | 489       | -2.1                    | -5.4  |
| Manzana                | 1075      | 940       | 848       | -12.6                   | -9.8  |
| Naranja                | 642       | 650       | 681       | 1.2                     | 4.8   |
| Pera                   | 251       | 211       | 224       | -15.9                   | 6.2   |
| Pomelo                 | 174       | 176       | 155       | 1.1                     | -11.9 |

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos oficiales.

a: Cifras provisorias.

Cuadro 3

ARGENTINA: PRODUCTO BRUTO INDUSTRIAL a  
(Desestacionalizado)

|      | Indice<br>1970=100 | Variación porcentual |            |       |
|------|--------------------|----------------------|------------|-------|
|      |                    | Trimestre b          | 12 meses c | Año d |
| 1987 |                    |                      |            |       |
| I    | 107.6              | -2.7                 | 2.8        | 2.8   |
| II   | 110.4              | 2.6                  | 4.7        | 3.8   |
| III  | 109.9              | -0.5                 | -3.0       | 1.4   |
| IV   | 103.9              | -5.5                 | -6.1       | -0.5  |
| 1988 |                    |                      |            |       |
| I    | 108.0              | 3.9                  | 0.4        | 0.4   |
| II   | 104.4              | -3.3                 | -5.4       | -2.6  |
| III  | 96.9               | -7.2                 | -11.8      | -5.7  |
| IV   | 93.4               | -3.6                 | -10.1      | -6.7  |
| 1989 |                    |                      |            |       |
| I e  | 102.6              | 9.9                  | -5.0       | -5.0  |

Fuente: Banco Central de la República Argentina.

a: A costo constante de factores de 1970; desestacionalizado.  
b: Respecto al trimestre anterior. c: Respecto al mismo trimestre del año anterior. d: Índice medio acumulado respecto al mismo período del año anterior. e: Cifras estimadas.

Cuadro 4

ARGENTINA: INVERSION BRUTA EN CAPITAL FIJO  
(Austerales a precios de 1970) a

|                   | 1988 |      |      |      | 1989 |  | Variación porcentual |       |
|-------------------|------|------|------|------|------|--|----------------------|-------|
|                   |      |      |      |      |      |  | 1989                 |       |
|                   | I    | II   | III  | IV   | I    |  | 1988                 | I     |
| Total             | 1272 | 1353 | 1267 | 1139 | 983  |  | -13.3                | -22.7 |
| Construcción      | 753  | 729  | 687  | 622  | 594  |  | -14.7                | -21.1 |
| Pública           | 292  | 295  | 283  | 224  | 216  |  | -17.3                | -26.0 |
| Privada           | 461  | 434  | 404  | 398  | 378  |  | -13.0                | -18.0 |
| Maquina y equipos | 519  | 624  | 580  | 517  | 389  |  | -11.5                | -25.0 |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de la República Argentina.

a: Desestacionalizado.

Cuadro 5

ARGENTINA: DESOCUPACION EN LAS PRINCIPALES AREAS URBANAS  
(Porcentajes)

|                   | 1986 a |         | 1987  |         | 1988 |         | 1989  |
|-------------------|--------|---------|-------|---------|------|---------|-------|
|                   |        |         |       |         |      |         |       |
|                   | Abril  | Octubre | Abril | Octubre | Mayo | Octubre | Abril |
| Total b           | 4.8    | 5.2     | 6.0   | 5.8     | 6.5  | 6.1     | ...   |
| Capital Federal y |        |         |       |         |      |         |       |
| Gran Buenos Aires | 4.8    | 4.4     | 5.4   | 5.2     | 6.3  | 5.7     | 7.7   |
| Córdoba           | 6.4    | 5.1     | 4.9   | 5.5     | 5.0  | 5.9     | ...   |
| Mendoza           | 4.9    | 3.3     | 3.6   | 3.1     | 4.7  | 4.0     | ...   |
| Rosario           | 6.8    | 7.2     | 7.3   | 8.3     | 7.8  | 7.0     | ...   |
| Tucumán c         | 13.6   | 12.5    | 15.1  | 9.7     | 11.3 | 10.1    | ...   |

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

a: Las encuestas se realizaron en junio y noviembre en el Gran Buenos Aires y en mayo y octubre en las restantes ciudades. b: Agregado de la tasa de desempleo en el Gran Buenos Aires, Córdoba, Mendoza, Rosario, Tucumán y en un grupo de ciudades de tamaño medio y grande. c: Corresponde a la Provincia de Tucumán, incluyendo áreas rurales.

Cuadro 6

## ARGENTINA: BALANCE COMERCIAL

| Millones de dólares |      |               |     |                 |     | Variación porcentual a |      |               |       |              |       |
|---------------------|------|---------------|-----|-----------------|-----|------------------------|------|---------------|-------|--------------|-------|
| Exportaciones       |      | Importaciones |     | Saldo comercial |     | Exportaciones          |      | Importaciones |       | Saldo comer. |       |
| Mes                 | Año  | Mes           | Año | Mes             | Año | Mes                    | Año  | Mes           | Año   | Año          |       |
| 1988                |      |               |     |                 |     |                        |      |               |       |              |       |
| Ene                 | 534  | 534           | 429 | 429             | 105 | 105                    | 18.4 | 18.4          | 18.5  | 18.5         | 18.0  |
| Feb                 | 579  | 1113          | 317 | 746             | 262 | 367                    | 24.0 | 21.2          | -7.0  | 6.1          | 70.7  |
| Mar                 | 606  | 1719          | 420 | 1166            | 186 | 553                    | 15.9 | 19.3          | -15.5 | -2.8         | 129.5 |
| Abr                 | 623  | 2342          | 442 | 1608            | 181 | 734                    | 15.8 | 18.3          | 2.1   | -1.5         | 112.1 |
| May                 | 804  | 3146          | 487 | 2095            | 317 | 1051                   | 62.1 | 27.1          | 15.1  | 1.9          | 150.8 |
| Jun                 | 871  | 4017          | 478 | 2573            | 393 | 1444                   | 23.2 | 26.2          | -8.8  | -0.3         | 139.9 |
| Jul                 | 910  | 4927          | 489 | 3062            | 421 | 1865                   | 47.7 | 29.7          | -17.5 | -3.5         | 198.4 |
| Ago                 | 1027 | 5954          | 471 | 3533            | 556 | 2421                   | 87.4 | 37.0          | -9.6  | -4.4         | 271.3 |
| Sep                 | 741  | 6695          | 498 | 4031            | 243 | 2664                   | 63.2 | 39.5          | -4.0  | -4.3         | 353.8 |
| Oct                 | 586  | 7281          | 417 | 4448            | 169 | 2833                   | 16.3 | 37.3          | -23.1 | -6.5         | 416.0 |
| Nov                 | 821  | 8102          | 464 | 4912            | 357 | 3190                   | 58.5 | 39.2          | -6.8  | -6.5         | 460.6 |
| Dic                 | 1034 | 9136          | 413 | 5325            | 621 | 3811                   | 91.8 | 43.6          | -27.2 | -8.5         | 604.4 |
| 1989                |      |               |     |                 |     |                        |      |               |       |              |       |
| Ene                 | 691  | 691           | 369 | 369             | 322 | 322                    | 29.4 | 29.4          | -14.0 | -14.0        | 206.7 |
| Feb                 | 677  | 1368          | 345 | 714             | 332 | 654                    | 16.9 | 22.9          | 8.8   | -4.3         | 78.2  |
| Mar                 | 749  | 2117          | 454 | 1168            | 295 | 949                    | 23.6 | 23.2          | 8.1   | 0.2          | 71.6  |
| Abr                 | 735  | 2852          | 353 | 1521            | 382 | 1331                   | 18.0 | 21.8          | -20.1 | -5.4         | 81.3  |
| May                 | 865  | 3717          | 308 | 1829            | 557 | 1888                   | 7.6  | 18.2          | -36.8 | -12.7        | 79.6  |
| Jun                 | 946  | 4663          | 373 | 2202            | 530 | 2461                   | 8.6  | 16.1          | -22.0 | -14.4        | 70.4  |
| Jul                 | 980  | 5643          | 360 | 2562            | 530 | 3081                   | 7.7  | 14.5          | -26.4 | -16.3        | 65.2  |

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos.  
a: Respecto al mismo período del año anterior.

Cuadro 7

ARGENTINA: INDICES DE PRECIOS  
(Variaciones porcentuales)

| Indice de precios al consumidor |      |        |       |       |        | Indice de precios al por mayor |      |        |       |       |        |        |
|---------------------------------|------|--------|-------|-------|--------|--------------------------------|------|--------|-------|-------|--------|--------|
| 1988                            |      |        | 1989  |       |        | 1988                           |      |        | 1989  |       |        |        |
| Mes                             | Año  | 12 Ms. | Mes   | Año   | 12 Ms. | Mes                            | Año  | 12 Ms. | Mes   | Año   | 12 Ms. |        |
| E                               | 9.1  | 9.1    | 178.7 | 8.9   | 8.9    | 387.0                          | 12.1 | 12.1   | 199.9 | 6.9   | 6.9    | 407.2  |
| F                               | 10.4 | 20.5   | 189.0 | 9.6   | 19.4   | 383.3                          | 13.4 | 27.1   | 218.1 | 8.4   | 15.9   | 385.0  |
| M                               | 14.7 | 38.2   | 206.5 | 17.0  | 39.7   | 392.8                          | 16.3 | 47.7   | 242.9 | 18.9  | 37.8   | 396.1  |
| A                               | 17.2 | 62.0   | 247.6 | 33.4  | 86.3   | 460.6                          | 16.8 | 72.6   | 293.0 | 58.0  | 117.8  | 570.8  |
| M                               | 15.7 | 87.5   | 286.1 | 78.5  | 232.4  | 764.6                          | 23.3 | 112.7  | 362.0 | 104.5 | 345.3  | 1012.7 |
| J                               | 18.0 | 121.2  | 321.7 | 114.5 | 613.0  | 1472.0                         | 24.0 | 163.9  | 437.1 | 133.5 | 939.7  | 1994.2 |
| J                               | 25.6 | 177.9  | 381.2 | 196.6 | 2015.0 | 3610.2                         | 25.0 | 229.9  | 513.7 | 209.1 | 3113.7 | 5077.8 |
| A                               | 27.6 | 254.7  | 440.0 | 37.9  | 2815.7 | 3909.1                         | 31.9 | 335.3  | 606.5 | 8.5   | 3385.9 | 4157.1 |
| S                               | 11.7 | 296.2  | 440.0 |       |        |                                | 6.4  | 363.2  | 544.7 |       |        |        |
| O                               | 9.0  | 331.8  | 392.4 |       |        |                                | 4.6  | 384.4  | 416.8 |       |        |        |
| N                               | 5.7  | 356.5  | 372.0 |       |        |                                | 3.9  | 403.1  | 414.5 |       |        |        |
| D                               | 6.8  | 387.7  | 387.7 |       |        |                                | 5.7  | 431.6  | 431.6 |       |        |        |

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos.  
a: Respecto al mes anterior. b: Respecto a diciembre del año anterior. c: Respecto al mismo mes del año anterior.

Cuadro 8

ARGENTINA: INDICE DE SALARIO REAL EN LA INDUSTRIA a  
(Indice 1983=100)

|      | Indice b |        |       |       |        | Variación porcentual 1989/88 |       |        |
|------|----------|--------|-------|-------|--------|------------------------------|-------|--------|
|      | 1985     | 1986   | 1987  | 1988  | 1989   | Mes                          | Año c | 12Ms d |
|      | Ene.     | 103.0  | 95.6  | 89.8  | 86.0   | 87.9                         | -11.8 | 2.2    |
| Feb. | 87.0     | 80.1   | 74.8  | 75.3  | 80.2   | -8.8                         | 4.2   | 6.5    |
| Mar. | 114.1    | 98.7   | 99.5  | 102.0 | 95.9   | 19.6                         | 0.3   | -6.0   |
| Abr. | 114.8    | 113.2  | 103.6 | 94.3  | 94.5   | -1.5                         | 0.3   | 0.2    |
| May. | 120.3    | 117.5  | 102.6 | 103.6 | 79.4 e | -16.0                        | -5.1  | -23.4  |
| Jun. | 105.4    | 95.2 f | 104.7 | 96.5  |        |                              |       |        |
| Jul. | 102.0    | 116.7  | 104.4 | 93.5  |        |                              |       |        |
| Ago. | 102.0    | 119.7  | 97.3  | 94.6  |        |                              |       |        |
| Sep. | 104.9    | 112.4  | 107.5 | 92.6  |        |                              |       |        |
| Oct. | 110.9    | 119.3  | 105.0 | 94.6  |        |                              |       |        |
| Nov. | 105.7    | 110.6  | 96.7  | 103.1 |        |                              |       |        |
| Dic. | 102.4    | 103.4  | 92.1  | 99.7  |        |                              |       |        |

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

a: Salario real medio mensual por trabajador industrial, excluido aguinaldo. b: Índice de salario nominal deflactado por el índice de precios al consumidor. c: Variaciones porcentuales del índice medio acumulado respecto al mismo período del año anterior. d: Variaciones porcentuales con respecto al mismo mes del año anterior. e: Cifras provisionales; incluye el efecto del pago del aguinaldo devengado a fin de abril, durante el mes de mayo; al no ser posteriormente descontado, se transformó en parte del salario de dicho mes. f: Cifras afectada por una fuerte disminución de las horas trabajadas causadas por huelgas.

Cuadro 9

ARGENTINA: INGRESOS Y GASTOS DEL TESORO NACIONAL

|      | Miles de millones de australes a |        |                               |         | Var. porcentual b                   |                     |        |           |
|------|----------------------------------|--------|-------------------------------|---------|-------------------------------------|---------------------|--------|-----------|
|      | Ingresos corrientes              | Gastos |                               | Déficit | Financiamiento por el Banco Central | Ingresos corrientes | Gastos |           |
|      |                                  | Total  | Intereses de la deuda externa |         |                                     |                     | Total  | Intereses |
| 1988 |                                  |        |                               |         |                                     |                     |        |           |
| Ene. | 1.4                              | 2.6    | 0.4                           | 1.2     | -                                   | 27.3                | 107.4  | 459.8     |
| Feb. | 2.6                              | 4.7    | 0.8                           | 2.1     | -                                   | 43.6                | 101.1  | 305.6     |
| Mar. | 4.5                              | 7.6    | 0.9                           | 3.1     | -                                   | 57.0                | 109.3  | 200.1     |
| Abr. | 6.7                              | 10.4   | 1.0                           | 3.8     | -                                   | 74.3                | 104.1  | 116.7     |
| May. | 9.7                              | 14.0   | 1.1                           | 4.3     | -                                   | 98.7                | 120.6  | 82.9      |
| Jun. | 12.9                             | 18.1   | 1.2                           | 5.2     | -                                   | 103.5               | 113.1  | 65.7      |
| Jul. | 16.5                             | 23.2   | 1.5                           | 6.7     | -                                   | 100.9               | 118.4  | 71.5      |
| Ago. | 20.5                             | 28.2   | 1.9                           | 7.7     | -                                   | 113.5               | 126.6  | 77.6      |
| Sep. | 24.2                             | 33.6   | 1.9                           | 9.4     | -                                   | 111.4               | 126.6  | 68.8      |
| Oct. | 27.2                             | 38.4   | 2.0                           | 11.2    | -                                   | 104.4               | 123.0  | 51.4      |
| Nov. | 31.4                             | 43.7   | 2.9                           | 12.3    | -                                   | 108.2               | 118.0  | 112.2     |
| dic. | 36.7                             | 51.3   | ...                           | 14.6    | -                                   | 111.7               | 117.4  | ...       |
| 1989 |                                  |        |                               |         |                                     |                     |        |           |
| Ene. | 5.1                              | 5.8    | ...                           | 0.8     | -                                   | 272.5               | 127.5  | ...       |
| Feb. | 12.9                             | 14.6   | ...                           | 1.6     | -                                   | 404.0               | 212.2  | ...       |
| Mar. | 19.2                             | 25.3   | ...                           | 6.1     | -                                   | 327.4               | 233.7  | ...       |
| Abr. | 23.1                             | 36.6   | ...                           | 13.5    | -                                   | 246.4               | 250.6  | ...       |
| May. | 29.3                             | 61.3   | ...                           | 31.9    | -                                   | 203.6               | 338.2  | ...       |

Fuente: Tesorería General de la Nación.

a: Cifras acumuladas. b: Respecto al mismo período del año anterior.

Cuadro 10

## ARGENTINA: TASAS DE INTERES a

|      | Nominales |          |             | Reales    |           |              |
|------|-----------|----------|-------------|-----------|-----------|--------------|
|      | Bancarias |          | Extra       | Bancarias |           | Extra        |
|      | Pasiva b  | Activa c | bancarias d | Pasiva be | Activa cf | bancarias df |
| 1988 |           |          |             |           |           |              |
| Ene. | 11.7      | 15.5     | 13.8        | 2.4       | 3.0       | 1.5          |
| Feb. | 12.2      | 15.4     | 14.0        | 1.6       | 1.8       | 0.5          |
| Mar. | 14.1      | 17.3     | 16.1        | -0.5      | 0.9       | -0.2         |
| Abr. | 15.1      | 17.6     | 17.1        | -1.8      | 0.7       | 0.3          |
| May. | 16.1      | 19.5     | 16.9        | 0.3       | -3.1      | -5.2         |
| Jun. | 18.2      | 21.9     | 18.8        | 0.2       | -1.7      | -4.2         |
| Jul. | 20.7      | 25.1     | 23.9        | -3.9      | 0.1       | -0.9         |
| Ago. | 10.3      | 13.5     | 12.4        | -13.6     | -13.9     | -14.8        |
| Sep. | 8.7       | 12.1     | 7.4         | -2.7      | 5.4       | 0.9          |
| Oct. | 8.8       | 12.0     | 8.3         | -0.2      | 7.1       | 3.5          |
| Nov. | 9.6       | 12.7     | 9.3         | 3.7       | 8.5       | 5.2          |
| Dic. | 11.9      | 14.9     | 11.1        | 4.8       | 8.7       | 5.1          |
| 1989 |           |          |             |           |           |              |
| Ene. | 11.5      | 14.8     | 10.6        | 2.4       | 7.4       | 3.5          |
| Feb. | 14.9      | 20.3     | 19.3        | 4.8       | 11.0      | 10.1         |
| Mar. | 18.7      | 24.8     | 21.6        | 1.5       | 5.0       | 2.3          |
| Abr. | 33.1      | 39.9     | 50.5        | -0.2      | -11.5     | -4.7         |
| May. | 70.4      | 106.8    | 149.0       | -4.5      | 1.1       | 21.8         |
| Jun. | 82.9      | 130.0    | 137.5       | -14.7     | -1.0      | 2.2          |
| Jul. | 17.4      | 43.3     | 32.2        | -60.4     | -53.5     | -57.1        |

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos del Banco Central de la República Argentina y otras fuentes.

a: Tasas efectivas mensuales (promedio mensual). b: Tasas por depósitos a 30 días de plazo. c: Tasa aplicada por el Banco de la Nación Argentina por descuento de documentos a 30 días. d: Tasas por préstamos a siete días de plazo. e: Relativas al índice de precios al consumidor (nivel general) correspondiente al mes de constitución de los depósitos. f: Relativas al índice de precios al por mayor (nivel general) correspondiente al mes de otorgamiento del préstamo.

Cuadro 11

## ARGENTINA: TIPO DE CAMBIO

|      | Tipo de cambio<br>(Austral por dólar) |        |              |        | Tipo de cambio real ajustado<br>(Índice 1985=100) a |       |              |        |
|------|---------------------------------------|--------|--------------|--------|---|-------|--------------|--------|
|      | Comercial b                           |        | Financiero c |        | Comercial b   |       | Financiero c |        |
|      | 1988                                  | 1989   | 1988         | 1989   | 1988  | 1989  | 1988         | 1989   |
| Ene. | 3.89                                  | 16.94  | 5.47         | 16.94  | 88.7  | 80.3  | 124.60       | 80.31  |
| Feb. | 4.33                                  | 18.16  | 5.83         | 25.00  | 87.1  | 79.9  | 117.38       | 109.95 |
| Mar. | 4.92                                  | 19.15  | 6.39         | 41.07  | 85.4  | 71.3  | 110.92       | 152.90 |
| Abr. | 5.72                                  | 56.20  | 6.97         | 62.22  | 85.7  | 133.4 | 104.34       | 147.69 |
| May. | 6.74                                  | 118.92 | 8.32         | 110.29 | 82.4  | 139.5 | 101.76       | 129.35 |
| Jun. | 8.07                                  | 210.77 | 10.31        |        | 80.3  | 106.1 | 102.57       |        |
| Jul. | 9.65                                  | 567.67 | 12.30        |        | 77.1  | 92.9  | 98.26        |        |
| Ago. | 14.04                                 | 655.00 | 14.04        |        | 85.2  | 99.2  | 85.16        |        |
| Sep. | 14.44                                 |        | 14.44        |        | 82.4  |       | 82.38        |        |
| Oct. | 15.04                                 |        | 15.04        |        | 82.1  |       | 82.14        |        |
| Nov. | 15.48                                 |        | 15.48        |        | 81.4  |       | 81.45        |        |
| Dic. | 15.89                                 |        | 15.89        |        | 79.6  |       | 79.62        |        |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central y del Fondo Monetario Internacional, Estadísticas Financieras Internacionales.

a: Índice del tipo de cambio nominal deflactado por el índice de precios al por mayor y ajustado por el índice de precios al por mayor de los Estados Unidos. b: Tipo de cambio aplicable a las importaciones. Hasta el 4 agosto de 1988, tipo de cambio oficial. Entre el 4 de agosto de 1988 y el 6 de febrero de 1989, tipo de cambio libre. Desde el 6 de febrero hasta el 5 de abril de 1989, tipo de cambio especial; entre el 5 y el 17 de abril promedio simple del tipo de cambio oficial y el tipo de cambio libre; desde el 17 de abril hasta el 30 de mayo, tipo de cambio libre. A partir del 30 de mayo del presente año tipo de cambio único. c: Vigente desde el 15 de octubre de 1987 hasta el 19 de mayo de 1989.

## BRASIL

La evolución de la economía brasileña en los primeros ocho meses de 1989 se caracterizó por un retorno a muy altas tasas de inflación así como por la persistencia del estancamiento de la actividad interna y el dinamismo del sector externo (gráfico 1).

Gravitó en estos resultados el "Plan Verano", anunciado en enero, el tercer intento en tres años por abatir drásticamente la inflación, la cual había sido en 1988 superior a 930%. Sin embargo, los efectos positivos de este programa de estabilización se prolongaron sólo hasta mayo; a partir de junio, la inflación volvió a acelerarse, alcanzando ritmos mensuales de 25% o más, iguales o superiores a los de fines de 1988, con lo que se llegó al borde de un proceso hiperinflacionario.

El programa de estabilización recurrió nuevamente al congelamiento de precios y salarios y a la eliminación de los mecanismos de indización, aparte de llevar a cabo otra reforma monetaria, con la creación del cruzado nuevo (equivalente a 1 000 cruzados). A diferencia de los planes de estabilización de 1986 y 1987, se puso en marcha una restrictiva política monetaria, mediante la fuerte elevación de las tasas de interés, al punto que en términos reales la tasa de captación del Banco Central y las tasas de colocación subieron hasta 15% mensual. Adicionalmente, se decretaron alzas sustanciales de las tarifas públicas y el tipo de cambio fue congelado, después de una fuerte devaluación de 17%. En el plano fiscal se propuso la eliminación de varios organismos públicos, la reducción del número de funcionarios, la privatización de empresas estatales y la limitación de los egresos del gobierno a las disponibilidades de caja. Sin embargo, estas medidas no llegaron a aplicarse, dado que el Congreso Nacional sólo aprobó en forma parcial algunas de ellas.

Después de un considerable incremento de los precios en el primer bimestre, la inflación mensual cayó a menos de 10% hasta mayo. A partir de junio, empero, el proceso inflacionario recobró la virulencia que había mostrado en 1988. En julio y de nuevo en agosto, la tasa mensual fue de 29% y el ritmo anual de la inflación se elevó a más de 1 000% (cuadro 4). El fracaso del Plan se debió a la dificultad de las autoridades para controlar las cuentas públicas y a la escasa credibilidad que la política económica concitó entre los agentes privados, tras los adversos resultados de los planes anteriores. Por otra parte, aunque la política de altas tasas de interés real contribuyó en un primer momento a desestimular el gasto, su prolongación resultaba claramente insostenible, ya que existía el peligro de que sólo por concepto de pago de intereses reales sobre la deuda interna el déficit del sector público llegara al equivalente de 5% del producto interno bruto.

Además, la congelación del tipo de cambio durante más de tres meses en un marco de fuerte inflación, indujo una artificial revaluación de la moneda nacional. El tipo de cambio del mercado paralelo llegó así a triplicar el valor del oficial. Asimismo, se incrementó la salida de capital, principalmente en la forma de remesas de utilidades. Por otro lado, la ausencia de nuevos programas con los organismos de financiamiento internacional significó que no se registrase una entrada neta de recursos externos. Además, como consecuencia de la abolición de los mecanismos de indización, se intensificaron las huelgas y el desabastecimiento de ciertos productos en el mercado.

Ante tales dificultades, las autoridades comenzaron a alterar el programa original. Para contrarrestar el problema del alto costo real del dinero y orientar las expectativas, a fines de marzo fueron rebajadas las tasas de interés nominal y en abril se anunció el

retorno a las devaluaciones periódicas, de acuerdo a la trayectoria de los precios internos. Sin embargo, esas medidas correctivas, lejos de atenuar las presiones, contribuyeron a agudizar la incertidumbre respecto de la estabilidad de los precios, ya que además persistía el desequilibrio en las finanzas públicas. Asimismo, las expectativas de una devaluación de gran magnitud acentuaron la salida de capitales.

La acumulación de presiones por el lado de los costos obligó en junio a levantar el congelamiento de precios. El gobierno reintrodujo mecanismos de indización –como las correcciones diarias del tipo de cambio, títulos públicos y pago de los impuestos– y volvió a asegurar tasas positivas de interés real. Asimismo, el Congreso estableció reajustes mensuales según la inflación para las remuneraciones inferiores a tres salarios mínimos. Por otra parte, se decretó una devaluación de 12% para contribuir a la recuperación de la competitividad de las exportaciones. Finalmente, se impuso una mayor centralización de las operaciones con moneda extranjera y se decidió acumular atrasos en el servicio de la deuda externa, a fin de mantener las reservas internacionales por encima de 6 000 millones de dólares.

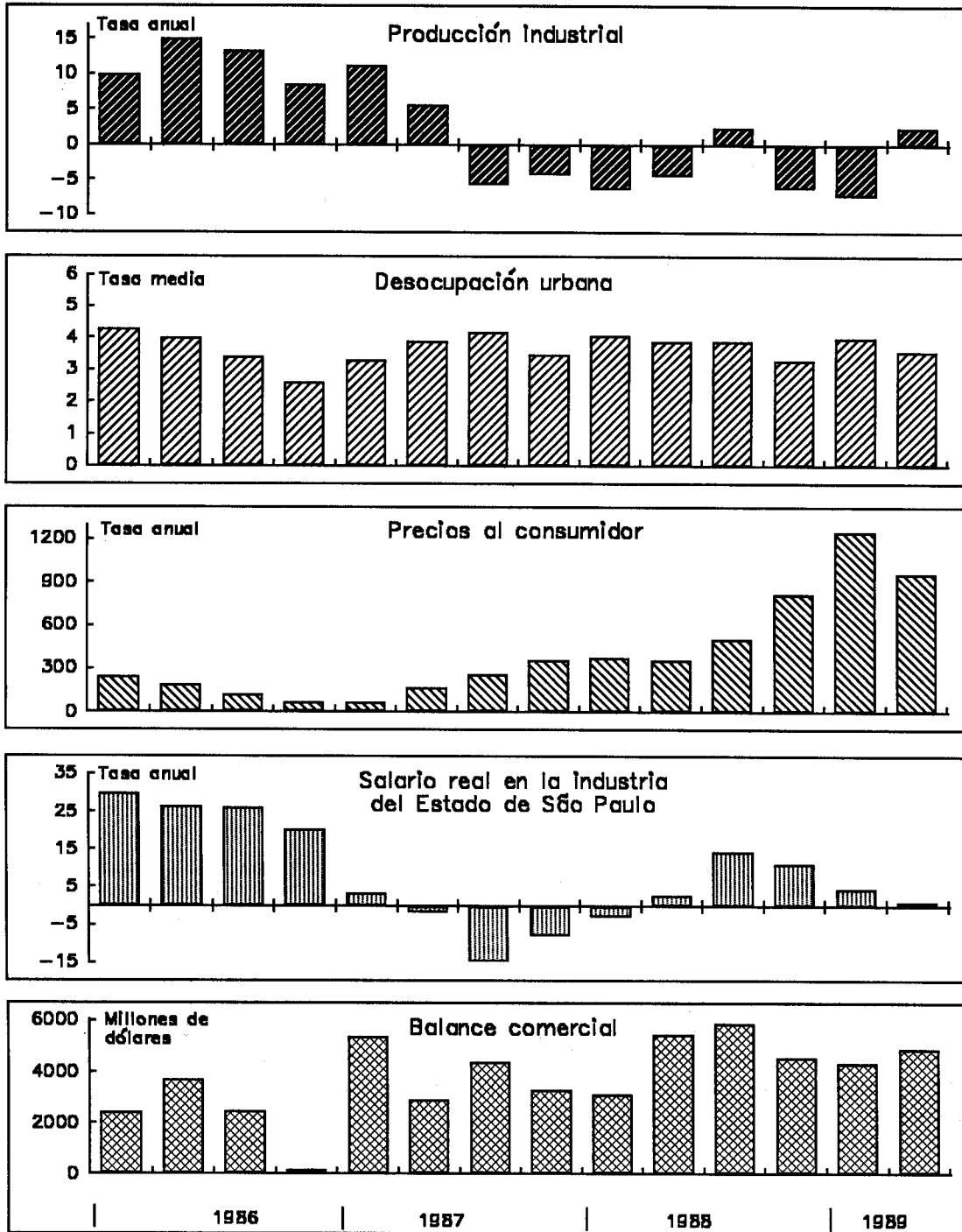
El producto interno bruto permaneció estancado, aunque con importantes vaivenes y diferencias marcadas entre la evolución de los sectores de bienes y los de servicios. La actividad industrial cayó fuertemente en el primer trimestre, pero repuntó a partir de mayo, gracias en buena medida a que el anticipo del descongelamiento estimuló la demanda por bienes durables para protegerse de la inflación. Este fue en particular el caso de la construcción y del sector industrial. Con todo, la producción manufacturera descendió cerca de 1% durante los primeros siete meses en relación a igual período del año anterior (cuadro 1). La tasa de desempleo en las principales áreas metropolitanas tendió a declinar un tanto durante el segundo trimestre, ubicándose por debajo de la media del año anterior (3.8%), en parte debido a la absorción de mano de obra por el mercado informal (cuadro 3). Por otro lado, el salario real en la industria, que en 1988 se había elevado considerablemente debido a la concesión de reajustes mensuales que incorporaban tanto la variación de los precios de consumo como las mejoras de productividad, se erosionó a causa de la aceleración inflacionaria, aunque su promedio en primer semestre fue superior al de igual período del año anterior (cuadro 2).

Las exportaciones volvieron a constituirse en importante estímulo para el aparato productivo, pese a que su ritmo de expansión se redujo de 29% en 1988 a menos de 9% en julio (cuadro 5). Esta pérdida de dinamismo obedeció a la caída en los precios externos de algunos productos agrícolas, como café y soya, al atraso cambiario y a conflictos laborales en algunas industrias de exportación. Sin embargo, el valor de las exportaciones de productos semimanufacturados continuó expandiéndose significativamente (33%) en los primeros siete meses (cuadro 7). Por su parte, el valor de las importaciones subió 17%, a consecuencia también del rezago cambiario y de cierta liberalización del régimen comercial. No obstante, el balance comercial volvió a mostrar un voluminoso superávit, que llegó a 10 700 millones de dólares en los primeros siete meses.



Grafico 1

BRASIL: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS TRIMESTRALES



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Cuadro 1

## BRASIL: PRODUCCION INDUSTRIAL

|      | IBGE Índice nacional |                      |        |       | FIESP Índice Estado de São Paulo |                      |        |       |
|------|----------------------|----------------------|--------|-------|----------------------------------|----------------------|--------|-------|
|      | Índice<br>1981=100   | Variación porcentual |        |       | Índice<br>1978=100               | Variación porcentual |        |       |
|      |                      | Mes a                | 12Ms.b | Año c |                                  | Mes a                | 12Ms.b | Año c |
| 1987 |                      |                      |        |       |                                  |                      |        |       |
| Dic. | 109.5                | -11.6                | -3.9   | 1.0   | 127.7                            | -5.8                 | -8.5   | -0.6  |
| 1988 |                      |                      |        |       |                                  |                      |        |       |
| Ene. | 105.3                | -3.8                 | -9.1   | -9.1  | 126.9                            | -0.6                 | -5.5   | -5.5  |
| Feb. | 105.0                | -0.3                 | -9.5   | -9.3  | 127.2                            | 0.2                  | -3.4   | -4.5  |
| Mar. | 119.9                | 14.2                 | -0.2   | -6.2  | 139.4                            | 9.6                  | -0.6   | -3.2  |
| Abr. | 109.2                | -8.9                 | -8.4   | -6.7  | 131.6                            | -5.6                 | -3.0   | -3.1  |
| May. | 113.4                | 3.8                  | -6.0   | -6.6  | 135.6                            | 3.0                  | 0.0    | -2.5  |
| Jun. | 125.4                | 10.6                 | 1.1    | -5.3  | 138.5                            | 2.1                  | 6.6    | -1.0  |
| Jul. | 124.9                | -0.4                 | 1.6    | -4.3  | 138.3                            | -0.1                 | 4.7    | -0.2  |
| Ago. | 133.1                | 6.6                  | 7.5    | -2.7  | 140.7                            | 1.7                  | 4.3    | 0.3   |
| Sep. | 128.1                | -3.8                 | -1.6   | -2.6  | 137.2                            | -2.5                 | 0.8    | 0.4   |
| Oct. | 122.1                | -4.7                 | -8.1   | -3.2  | 143.1                            | 4.3                  | 2.5    | 0.6   |
| Nov. | 114.7                | -6.1                 | -7.4   | -3.6  | 122.8                            | -14.2                | -9.4   | -0.3  |
| Dic. | 106.0                | -7.6                 | -3.2   | -3.6  | 127.1                            | 3.5                  | -0.5   | -0.3  |
| 1989 |                      |                      |        |       |                                  |                      |        |       |
| Ene. | 102.9                | -2.9                 | -2.3   | -2.3  | 120.5                            | -5.2                 | -5.0   | -5.0  |
| Feb. | 94.5                 | -8.2                 | -10.0  | -6.1  | 116.0                            | -3.7                 | -8.8   | -6.9  |
| Mar. | 108.4                | 14.7                 | -9.6   | -7.4  | 130.5                            | 12.5                 | -6.4   | -6.7  |
| Abr. | 106.7                | -1.6                 | -2.3   | -6.1  | 126.8                            | -2.8                 | -3.6   | -6.0  |
| May. | 119.4                | 11.9                 | 5.3    | -3.8  | 139.2                            | 9.8                  | 2.7    | -4.2  |
| Jun. | 131.0                | 9.7                  | 4.5    | -2.3  | 143.0                            | 2.7                  | 3.2    | -2.9  |
| Jul. | 135.1                | 3.1                  | 8.1    | -0.6  |                                  |                      |        |       |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras de Fundación Instituto Brasileño de Geografía y Estadística, IBGE; Federación de Industrias del Estado de São Paulo, FIESP.

a: Variación respecto al mes anterior. b: Variación respecto al mismo mes del año anterior. c: Variación acumulada respecto al mismo periodo del año anterior.

Cuadro 2

## BRASIL: PERSONAL OCUPADO Y SALARIO REAL EN EL SECTOR MANUFACTURERO DEL ESTADO DE SÃO PAULO

|   | Índice<br>1978=100 |       | Variaciones porcentuales |       |                |      |      |              |       |      |        |      |      |      |
|---|--------------------|-------|--------------------------|-------|----------------|------|------|--------------|-------|------|--------|------|------|------|
|   |                    |       | Empleo                   |       |                |      |      | Salario real |       |      |        |      |      |      |
|   |                    |       | Empleo                   |       | Salario real a |      | Mes  |              | Año b |      | 12 Ms. |      |      |      |
|   | 1988               | 1989  | 1988                     | 1989  | 1988           | 1989 | 1988 | 1989         | 1988  | 1989 | 1988   | 1989 | 1988 | 1989 |
| E | 104.7              | 103.3 | 161.1                    | 182.5 | 0.0            | -0.1 | -2.8 | -1.3         | -5.4  | -3.9 | -2.7   | 13.3 | -2.7 | 13.3 |
| F | 104.8              | 103.1 | 168.4                    | 166.1 | 0.1            | -0.2 | -3.6 | -1.6         | 4.5   | -9.0 | -0.4   | 5.8  | 1.9  | -1.4 |
| M | 104.8              | 103.2 | 167.7                    | 170.5 | 0.0            | 0.1  | -3.5 | -1.5         | -0.4  | 2.6  | -3.2   | 4.4  | -8.2 | 1.7  |
| A | 104.7              | 103.4 | 176.3                    | 184.0 | -0.1           | 0.2  | -3.5 | -1.2         | 5.1   | 7.9  | -3.3   | 4.4  | -3.5 | 4.4  |
| M | 104.5              | 104.3 | 184.7                    | 185.1 | -0.2           | 0.9  | -3.4 | -0.2         | 4.8   | 0.6  | -1.5   | 3.5  | 5.3  | 0.2  |
| J | 104.3              | 104.9 | 179.0                    | 174.9 | -0.2           | 0.6  | -2.4 | 0.6          | -3.1  | -5.5 | -0.2   | 2.5  | 7.0  | -2.3 |
| J | 104.2              |       | 176.4                    |       | -0.1           |      | -1.3 |              | -1.5  |      | 1.8    |      | 15.2 |      |
| A | 104.3              |       | 177.6                    |       | 0.1            |      | -0.3 |              | 0.7   |      | 3.5    |      | 17.1 |      |
| S | 104.2              |       | 174.8                    |       | -0.1           |      | -0.3 |              | -1.6  |      | 4.3    |      | 11.2 |      |
| O | 104.9              |       | 180.5                    |       | 0.7            |      | 0.1  |              | 3.3   |      | 5.3    |      | 14.0 |      |
| N | 105.0              |       | 190.0                    |       | 0.1            |      | -0.1 |              | 5.3   |      | 5.6    |      | 8.6  |      |
| D | 103.4              |       | 189.9                    |       | -2.9           |      | -2.6 |              | -0.1  |      | 6.1    |      | 11.5 |      |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras de la Federación de Industrias del Estado de São Paulo (FIESP)

a: Salarios nominales deflactados por el índice de costo de vida de São Paulo, (ICV-SP). b: Variación porcentual del índice medio acumulado respecto al mismo periodo del año anterior.

Cuadro 3

BRASIL: TASAS DE DESEMPLEO ABIERTO  
(Porcentajes)

|      | Total<br>a | Río de<br>Janeiro | São<br>Paulo | Belo<br>Horizonte | Porto<br>Alegre | Salvador | Recife |
|------|------------|-------------------|--------------|-------------------|-----------------|----------|--------|
| 1988 |            |                   |              |                   |                 |          |        |
| Ene. | 3.8        | 2.8               | 4.0          | 4.3               | 3.4             | 4.9      | 6.2    |
| Feb. | 4.3        | 3.4               | 4.7          | 4.3               | 4.2             | 4.8      | 6.0    |
| Mar. | 4.3        | 3.4               | 4.6          | 4.1               | 4.3             | 4.9      | 6.3    |
| Abr. | 4.1        | 3.3               | 4.2          | 4.4               | 3.9             | 5.1      | 5.9    |
| May. | 4.0        | 3.2               | 4.4          | 4.6               | 3.7             | 4.8      | 5.1    |
| Jun. | 3.9        | 3.0               | 4.0          | 4.6               | 4.1             | 5.2      | 5.0    |
| Jul. | 3.8        | 3.0               | 4.0          | 4.1               | 3.6             | 4.9      | 5.7    |
| Ago. | 4.2        | 3.3               | 4.3          | 4.3               | 3.8             | 5.2      | 6.3    |
| Sep. | 3.8        | 3.2               | 4.1          | 3.7               | 3.7             | 3.8      | 5.6    |
| Oct. | 3.7        | 3.2               | 3.8          | 3.6               | 3.3             | 3.8      | 5.2    |
| Nov. | 3.3        | 3.0               | 3.3          | 3.1               | 2.9             | 4.0      | 5.1    |
| Dic. | 2.9        | 2.4               | 2.9          | 3.1               | 2.8             | 4.0      | 4.6    |
| 1989 |            |                   |              |                   |                 |          |        |
| Ene. | 3.9        | 2.9               | 4.9          | 4.2               | 3.0             | 5.4      | 5.7    |
| Feb. | 4.0        | 3.0               | 4.5          | 4.0               | 3.5             | 4.0      | 5.6    |
| Mar. | 4.2        | 3.2               | 4.5          | 4.2               | 3.4             | 5.1      | 6.9    |
| Abr. | 3.9        | 3.2               | 4.3          | 4.0               | 3.0             | 4.5      | 5.8    |
| May. | 3.4        | 2.6               | 3.6          | 3.7               | 2.8             | 4.0      | 5.3    |
| Jun. | 3.4        | 2.7               | 3.6          | 3.1               | 2.6             | 4.6      | 5.0    |

Fuente: Fundación Instituto de Geografía y Estadística, FIBGE.

a: Ponderado por la fuerza de trabajo en cada Area Metropolitana.

Cuadro 4

BRASIL: INDICES DE PRECIOS  
(Variaciones porcentuales)

| Disponibilidad interna<br>Marzo 1986 = 100 |      |        |        |      |        | Indice de precios al consumidor<br>Marzo 1986 = 100 |      |        |       |      |        |        |
|--|------|--------|--------|------|--------|---|------|--------|-------|------|--------|--------|
| 1988                                       |      |        | 1989   |      |        | 1988  |      |        | 1989  |      |        |        |
| Mes  | Año  | 12 Ms. | Mes    | Año  | 12 Ms. | Mes   | Año  | 12 Ms. | Mes   | Año  | 12 Ms. |        |
| E  | 19.1 | 19.1   | 448.5  | 36.6 | 36.6   | 1204.4  | 16.5 | 16.5   | 364.8 | 36.6 | 36.6   | 1112.5 |
| F  | 17.7 | 40.2   | 465.6  | 11.8 | 52.7   | 1139.6  | 18.0 | 37.4   | 380.9 | 29.1 | 76.4   | 1227.0 |
| M  | 18.2 | 65.8   | 481.1  | 4.2  | 59.1   | 993.1   | 16.0 | 59.4   | 387.9 | 6.9  | 88.5   | 1122.8 |
| A  | 20.3 | 99.3   | 482.4  | 5.2  | 67.4   | 855.6   | 19.3 | 90.2   | 381.1 | 7.3  | 102.3  | 999.9  |
| M  | 19.5 | 138.2  | 445.5  | 12.8 | 88.7   | 802.0   | 17.8 | 124.0  | 359.9 | 9.9  | 122.4  | 926.8  |
| J  | 20.8 | 187.8  | 423.6  | 26.8 | 139.3  | 851.0   | 19.5 | 167.7  | 336.1 | 24.8 | 177.6  | 972.3  |
| J  | 21.5 | 249.8  | 482.1  | 37.9 | 230.0  | 971.5   | 24.0 | 232.2  | 424.9 | 28.8 | 257.4  | 1012.5 |
| A  | 22.9 | 329.9  | 584.6  |      |        |   | 20.7 | 300.7  | 495.5 | 29.3 | 362.3  | 1092.5 |
| S  | 25.8 | 440.6  | 697.0  |      |        |   | 24.0 | 397.2  | 599.1 |      |        |        |
| O  | 27.6 | 589.7  | 814.9  |      |        |   | 27.3 | 532.6  | 714.4 |      |        |        |
| N  | 28.0 | 782.6  | 922.8  |      |        |   | 26.9 | 702.6  | 816.1 |      |        |        |
| D  | 28.9 | 1037.6 | 1037.6 |      |        |   | 28.8 | 933.6  | 933.6 |      |        |        |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras de la Fundación Getulio Vargas e IBGE.

Cuadro 5

BRASIL: BALANCE COMERCIAL  
(Millones de dólares)

|                     | Exportaciones fob |       |                   | Importaciones fob |      |                   | Saldo comercial |       |                   |
|---------------------|-------------------|-------|-------------------|-------------------|------|-------------------|-----------------|-------|-------------------|
|                     | Variación         |       |                   | Variación         |      |                   | Variación       |       |                   |
|                     | 1988              | 1989  | porcen-<br>tual a | 1988              | 1989 | porcen-<br>tual a | 1988            | 1989  | porcen-<br>tual a |
| Datos mensuales     |                   |       |                   |                   |      |                   |                 |       |                   |
| Ene.                | 2144              | 2748  | 28.2              | 1111              | 1137 | 2.3               | 1033            | 1611  | 56.0              |
| Feb.                | 2062              | 2280  | 10.6              | 1164              | 1199 | 3.0               | 898             | 1081  | 20.4              |
| Mar.                | 2469              | 2841  | 15.1              | 1241              | 1196 | -3.6              | 1228            | 1645  | 34.0              |
| Abr.                | 2794              | 2404  | -14.0             | 916               | 1093 | 19.3              | 1878            | 1311  | -30.2             |
| May.                | 2901              | 2837  | -2.2              | 1155              | 1450 | 25.5              | 1746            | 1387  | -20.6             |
| Jun.                | 3097              | 3687  | 19.1              | 1257              | 1482 | 17.9              | 1840            | 2205  | 19.8              |
| Jul.                | 2972              | 3221  | 8.4               | 1095              | 1788 | 63.3              | 1877            | 1433  | -23.7             |
| Ago.                | 3465              |       |                   | 1378              |      |                   | 2087            |       |                   |
| Sep.                | 3310              |       |                   | 1376              |      |                   | 1934            |       |                   |
| Oct.                | 2676              |       |                   | 1088              |      |                   | 1588            |       |                   |
| Nov.                | 2958              |       |                   | 1363              |      |                   | 1595            |       |                   |
| Dic.                | 2897              |       |                   | 1514              |      |                   | 1383            |       |                   |
| Acumulado en el año |                   |       |                   |                   |      |                   |                 |       |                   |
| Ene.                | 2144              | 2748  | 28.2              | 1111              | 1137 | 2.3               | 1033            | 1611  | 56.0              |
| Feb.                | 4206              | 5028  | 19.5              | 2275              | 2336 | 2.7               | 1931            | 2692  | 39.4              |
| Mar.                | 6675              | 7869  | 17.9              | 3516              | 3532 | 0.5               | 3159            | 4337  | 37.3              |
| Abr.                | 9469              | 10273 | 8.5               | 4432              | 4625 | 4.4               | 5037            | 5648  | 12.1              |
| May.                | 12370             | 13110 | 6.0               | 5587              | 6075 | 8.7               | 6783            | 7035  | 3.7               |
| Jun.                | 15467             | 16797 | 8.6               | 6844              | 7557 | 10.4              | 8623            | 9240  | 7.2               |
| Jul.                | 18439             | 20018 | 8.6               | 7939              | 9345 | 17.7              | 10500           | 10673 | 1.6               |
| Ago.                | 21904             |       |                   | 9317              |      |                   | 12587           |       |                   |
| Sep.                | 25214             |       |                   | 10693             |      |                   | 14521           |       |                   |
| Oct.                | 27890             |       |                   | 11781             |      |                   | 16109           |       |                   |
| Nov.                | 30848             |       |                   | 13144             |      |                   | 17704           |       |                   |
| Dic.                | 33745             |       |                   | 14658             |      |                   | 19087           |       |                   |

Fuente: CACEX y FUNCEX

a: Respecto al mismo período del año anterior.

Cuadro 6

## BRASIL: ESTRUCTURA DE LAS IMPORTACIONES, FOB

|                    | Millones de<br>dólares |              |      | Composición  |       | Variación<br>porcentual |        |
|--------------------|------------------------|--------------|------|--------------|-------|-------------------------|--------|
|                    | 1988                   | 1988         | 1989 | 1988         | 1989  | 1988                    | 1989 a |
|                    |                        | (Enero-mayo) |      | (Enero-mayo) |       |                         |        |
| Total              | 14602                  | 5584         | 6089 | 100.0        | 100.0 | -3.0                    | 9.0    |
| Petróleo           | 3194                   | 1404         | 1356 | 25.1         | 22.3  | -17.2                   | -3.4   |
| Resto              | 11408                  | 4180         | 4733 | 74.9         | 77.7  | 1.9                     | 13.2   |
| Bienes de consumo  | 1363                   | 473          | 707  | 8.5          | 11.6  | -10.2                   | 49.5   |
| Bienes intermedios | 5851                   | 2115         | 2281 | 37.9         | 37.5  | 2.3                     | 7.8    |
| Bienes de capital  | 4194                   | 1592         | 1745 | 28.5         | 28.7  | 6.0                     | 9.6    |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras de la Fundación Centro de  
Estudio de Comercio Exterior.

a: Enero-mayo de 1988 respecto a igual período del año anterior.

Cuadro 7

## BRASIL: ESTRUCTURA DE LAS EXPORTACIONES, FOB

|                                     | Millones de dólares |                       |                       | Composición           |                       | Variación porcentual |           |
|-------------------------------------|---------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|----------------------|-----------|
|                                     | 1988                | 1988<br>(Enero-julio) | 1989<br>(Enero-julio) | 1988<br>(Enero-julio) | 1989<br>(Enero-julio) | 1988                 | 1989<br>a |
| Total                               | 33781               | 18482                 | 20002                 | 100.0                 | 100.0                 | 28.8                 | 8.2       |
| Productos básicos                   | 9397                | 5058                  | 5207                  | 27.4                  | 26.0                  | 17.1                 | 2.9       |
| Café en grano                       | 1998                | 1176                  | 1005                  | 6.4                   | 5.0                   | 2.0                  | -14.5     |
| Mineral de hierro                   | 1828                | 1079                  | 1240                  | 5.8                   | 6.2                   | 17.0                 | 14.9      |
| Harina de soya                      | 2024                | 946                   | 1074                  | 5.1                   | 5.4                   | 39.6                 | 13.5      |
| Tabaco en hoja                      | 511                 | 319                   | 290                   | 1.7                   | 1.4                   | 26.2                 | -9.1      |
| Otros                               | 3036                | 1538                  | 1598                  | 8.3                   | 8.0                   | 14.8                 | 3.9       |
| Productos industrializados          | 24082               | 13276                 | 14623                 | 71.8                  | 73.1                  | 33.7                 | 10.1      |
| Semimanufacturados                  | 4892                | 2643                  | 3504                  | 14.3                  | 17.5                  | 54.0                 | 32.6      |
| Manufacturados                      | 19190               | 10632                 | 11118                 | 57.5                  | 55.6                  | 29.4                 | 4.6       |
| Material de trans.                  | 3387                | 1792                  | 1712                  | 9.7                   | 8.6                   | 21.8                 | -4.5      |
| Maq., calderas y aparatos mecánicos | 1415                | 992                   | 927                   | 5.4                   | 4.6                   | -13.4                | -6.6      |
| Maq. y aparatos eléctricos          | 859                 | 608                   | 699                   | 3.3                   | 3.5                   | -3.3                 | 15.0      |
| Calzado                             | 1168                | 695                   | 763                   | 3.8                   | 3.8                   | -8.8                 | 9.8       |
| Jugo de naranja                     | 1144                | 497                   | 527                   | 2.7                   | 2.6                   | 37.5                 | 6.0       |
| Prod. siderúrgicos industrializados | 2185                | 1273                  | 1144                  | 6.9                   | 5.7                   | 120.9                | -10.1     |
| Otros                               | 6492                | 3418                  | 4206                  | 18.5                  | 21.0                  | 107.7                | 23.1      |
| Otros productos                     | 302                 | 148                   | 172                   | 0.8                   | 0.9                   | 70.6                 | 16.2      |

Fuente: Banco de Brasil.

a: Enero-julio de 1989 respecto a igual periodo del año anterior

Cuadro 8

## BRASIL: TIPO DE CAMBIO

|      | Tipo de cambio oficial<br>(Cruzados por dólar) |       |        |        | Tipo de cambio real ajustado a<br>Índice marzo 1986=100 |       |       |       |
|------|--|-------|--------|--------|---|-------|-------|-------|
|      | 1986   | 1987  | 1988   | 1989 b | 1986  | 1987  | 1988  | 1989  |
| Ene. | 12.16  | 15.67 | 77.60  | 0.91   | 104.87  | 79.47 | 88.01 | 89.87 |
| Feb. | 13.84  | 18.16 | 91.40  | 1.00   | 104.66  | 81.26 | 87.95 | 76.85 |
| Mar. | 13.84  | 20.93 | 107.60 | 1.00   | 100.00  | 81.87 | 89.48 | 72.91 |
| Abr. | 13.84  | 23.74 | 125.20 | 1.02   | 98.86   | 77.38 | 88.04 | 69.82 |
| May. | 13.84  | 30.78 | 151.40 | 1.10   | 98.16   | 82.00 | 91.00 | 68.95 |
| Jun. | 13.84  | 39.44 | 178.30 | 1.34   | 97.13   | 83.72 | 90.42 | 67.12 |
| Jul. | 13.84  | 44.93 | 215.80 | 1.90   | 95.81   | 93.03 | 88.57 | 74.02 |
| Ago. | 13.84  | 47.13 | 267.40 | 2.48   | 94.66   | 91.83 | 91.13 | 75.00 |
| Sep. | 13.84  | 49.80 | 326.20 |        | 93.72   | 91.82 | 89.73 |       |
| Oct. | 14.09  | 53.41 | 408.80 |        | 94.32   | 90.43 | 88.46 |       |
| Nov. | 14.20  | 59.29 | 526.20 |        | 92.11   | 89.11 | 89.80 |       |
| Dic. | 14.90  | 67.48 | 666.60 |        | 90.10   | 88.78 | 88.91 |       |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Fondo Monetario Internacional Estadísticas Financieras Internacionales.

a: Índice del tipo de cambio nominal deflactado por el índice de precios al consumidor y ajustado por el índice de precios al por mayor de los Estados Unidos. b; Expresado en la nueva moneda "cruzado nuevo", 1 cruzado nuevo = 1000 cruzados.

Cuadro 9

BRASIL: MEDIOS DE PAGO Y BASE MONETARIA  
(Variaciones porcentuales)

|      | Medios de pago |       |            |       | Base monetaria a |       |            |        |
|------|----------------|-------|------------|-------|------------------|-------|------------|--------|
|      | Año b          |       | 12 Meses c |       | Año b            |       | 12 Meses c |        |
|      | 1988           | 1989  | 1988       | 1989  | 1988             | 1989  | 1988       | 1989   |
| Ene. | -10.3          | 17.1  | 161.0      | 776.2 | 0.4              | 13.2  | 193.1      | 714.6  |
| Feb. | -0.9           | 23.1  | 171.9      | 734.6 | -6.8             | 35.5  | 185.8      | 949.0  |
| Mar. | 12.9           | 40.1  | 175.3      | 733.4 | 34.1             | 58.8  | 299.1      | 754.8  |
| Abr. | 27.9           | 92.8  | 270.4      | 712.4 | 44.2             | 80.1  | 288.3      | 801.9  |
| May. | 52.5           | 101.7 | 337.5      | 788.3 | 66.3             | 140.6 | 353.8      | 944.6  |
| Jun. | 78.0           | 129.8 | 288.1      | 767.0 | 80.9             | 178.9 | 435.7      | 1012.8 |
| Jul. | 94.5           | 154.1 | 285.6      | 777.6 | 99.4             | 203.1 | 358.4      | 997.7  |
| Ago. | 115.8          |       | 289.8      |       | 115.1            |       | 299.3      |        |
| Sep. | 179.3          |       | 364.4      |       | 183.2            |       | 338.9      |        |
| Oct. | 258.2          |       | 433.4      |       | 267.3            |       | 395.6      |        |
| Nov. | 339.6          |       | 475.0      |       | 336.4            |       | 464.5      |        |
| Dic. | 571.7          |       | 571.7      |       | 622.0            |       | 622.0      |        |

Fuente: Banco Central.

a: Se define como la suma de los pasivos monetarios de la autoridad monetaria: papel moneda en circulación, depósitos de los bancos comerciales y depósitos a la vista. La autoridad monetaria incluye además del Banco Central al Banco do Brasil, institución que tiene una actividad relevante como banco de fomento. b: Respecto a diciembre del año anterior. c: Respecto al mismo mes del año anterior.

Cuadro 10

BRASIL: TASAS DE INTERES MENSUALES  
(Porcentajes)

|      | Tasas de captación          |      |                           |      |                      |      | Tasas de colocación |      |                       |        |
|------|-----------------------------|------|---------------------------|------|----------------------|------|---------------------|------|-----------------------|--------|
|      | Operaciones mercado abierto |      | Certificados de depósitos |      | Depósitos de ahorros |      | Capital de giro     |      | Crédito al consumidor |        |
|      | 1988                        | 1989 | 1988                      | 1989 | 1988                 | 1989 | 1988                | 1989 | 1988                  | 1989 a |
| Ene. | 17.1                        | 22.7 | 21.9                      | 22.7 | 17.1                 | 22.9 | 25.5                | 29.5 | 21.7                  | 40.0   |
| Feb. | 18.6                        | 19.0 | 24.5                      | 19.0 | 18.6                 | 19.0 | 27.5                | (b)  | 21.9                  | 25.0   |
| Mar. | 16.6                        | 20.4 | 22.4                      | 20.4 | 16.6                 | 20.4 | 26.3                | 22.4 | 23.5                  | 26.6   |
| Abr. | 19.9                        | 11.5 | 27.3                      | 11.5 | 19.9                 | 11.5 | 25.1                | 16.8 | 23.3                  | 25.3   |
| May. | 18.6                        | 10.4 | 18.7                      | 10.4 | 18.3                 | 10.5 | 19.2                | 16.1 | 24.0                  | 25.0   |
| Jun. | 19.6                        | 21.3 | 20.4                      | 19.3 | 20.1                 | 25.5 | 20.9                | 21.7 | 23.0                  | 26.3   |
| Jul. | 24.7                        | 33.3 | 25.7                      | 31.6 | 24.7                 | 29.4 | 26.2                | 35.3 | 27.5                  | 39.5   |
| Ago. | 21.3                        | 33.3 | 25.8                      | 29.9 | 21.3                 | 30.0 | 32.3                | 40.0 | 28.1                  | 43.4   |
| Sep. | 24.6                        |      | 26.5                      |      | 24.6                 |      | 26.5                |      | 27.3                  |        |
| Oct. | 27.9                        |      | 29.8                      |      | 27.8                 |      | 29.8                |      | 30.0                  |        |
| Nov. | 27.2                        |      | 28.3                      |      | 27.6                 |      | 28.9                |      | 30.9                  |        |
| Dic. | 29.4                        |      | 29.9                      |      | 29.4                 |      | 29.9                |      | 40.0                  |        |

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos oficiales.

a: Enero, incluye sólo dos semanas, últimas dos semanas no hubo transacciones. b: No se registraron transacciones.

## COLOMBIA

El desempeño de la economía colombiana en el primer semestre de 1989 estuvo condicionado por la política restrictiva puesta en marcha a principios del año anterior para frenar el repunte de la inflación. Si bien el incremento de los precios volvió a su ritmo habitual de alrededor de 25%, el producto interno bruto continuó perdiendo dinamismo, por lo que se estima que su crecimiento será inferior al de 3.5% registrado en el año precedente que, a su turno, había equivalido a la mitad del alcanzado en el bienio 1986-87. En el sector externo, la cuenta corriente anotó un saldo favorable, que puede verse erosionado, empero, por la abrupta caída que sufrió el precio del café en el mercado internacional a partir de julio.

El reforzamiento de las políticas monetaria y fiscal llevó en enero a la abolición de los controles sobre las tasas de interés establecidos en agosto anterior. Ello hizo elevarse tanto las tasas nominales como las reales, aunque el aumento de estas últimas fue mayor, dada la tendencia declinante de la inflación. Asimismo, el ritmo de incremento de la base monetaria disminuyó en forma considerable. El buen desempeño de la actividad agropecuaria, en contraste con las dificultades que habían sufrido las cosechas en el primer semestre de 1988, contribuyó a moderar el alza de precios de los alimentos. Como resultado de estos factores, la inflación en doce meses declinó de 28 a algo menos de 26% entre enero y agosto (cuadro 4).

A fin de mejorar la competitividad de las exportaciones, se mantuvo inalterado el ritmo de devaluación del tipo de cambio nominal. Debido a la atenuación del proceso inflacionario, ello se tradujo en un alza de casi 6% del valor medio del tipo de cambio real, el que se situó así en un nivel claramente superior al de cualquier otro año del decenio actual (cuadro 5).

La política restrictiva incidió especialmente sobre la industria y la construcción (cuadro 1 y 2). El ritmo de expansión del sector industrial, que había empezado a debilitarse en el segundo semestre del año anterior, se tornó negativo a principios de 1989, con fuertes caídas en ramas como el cemento (-13%), el acero (-33%) y los vehículos ensamblados (-20%). De otro lado, las cláusulas financieras de la nueva ley de reforma urbana sobre vivienda social, provocaron el cese de los préstamos de las corporaciones de ahorro y vivienda para la construcción, con el impacto consiguiente sobre esta actividad. A su turno, la construcción pública tropezó con problemas de financiamiento, a raíz del atraso en la entrada de nuevos créditos externos. En cambio, la minería creció, merced a un incremento del 10% en la extracción de petróleo y de más de 4% en la de oro, así como a la persistencia del dinamismo de la actividad carbonífera. La producción petrolera, sin embargo, continuó por debajo de su capacidad, a raíz de nuevos atentados contra el oleoducto, los que afectaron también a su terminal y obligaron a suspender durante tres semanas el transporte de crudo. A su vez, pese a una caída superior a 4% de la cosecha de café, el sector agropecuario, logró mantener la tasa de crecimiento del año anterior (3%). Finalmente, el comercio resultó afectado por la política monetaria contractiva y el mantenimiento de la medida de exigir una cuota inicial del 30% en las compras con tarjetas de crédito.

No obstante el escaso dinamismo de la actividad económica, la tasa de desempleo en las cuatro principales ciudades bajó de casi 12% a 10% entre los meses de junio de 1988 y 1989 (cuadro 3). Esta caída se explica por un descenso de la tasa de participación y por un incremento del empleo en el sector público, especialmente en áreas vinculadas con la seguridad y la justicia. Por su parte, tras disminuir a comienzos de año, el salario

real se recuperó, de forma que el promedio de los cinco primeros meses fue levemente superior al de igual período del año anterior (cuadro 6).

Las exportaciones de bienes y los ingresos por concepto de transferencias experimentaron significativos incrementos. La mantención de la tendencia expansiva en los productos no tradicionales y el alza de los precios internacionales del petróleo permitieron el crecimiento del valor de las exportaciones totales. Destacó el auge (del orden de 50%) de las ventas de carbón, atribuible a la agresiva política de comercialización aplicada por la compañía estatal CARBOCOL. El volumen exportado de petróleo se recuperó significativamente, pero siguió por debajo de sus niveles normales. El café, en cambio, enfrenta serias dificultades ante la caída de los precios internacionales, los cuales descendieron de un promedio de 1.50 dólar por libra en el período enero-mayo a 0.91 en julio. Este desplome se explica por la inminente desaparición del sistema de cuotas, ante la imposibilidad de renovar el Acuerdo Internacional del Café, que vence en septiembre. La baja de precio significará una pérdida importante en los ingresos por exportaciones, la que sería atenuada por el incremento de los volúmenes exportados, utilizando parte de los enormes inventarios acumulados en años anteriores.

El aumento de las exportaciones y del ingreso por transferencias fue superior al gasto en importaciones y de los pagos por intereses de la deuda externa (cuadro 7). De esta forma, en los primeros siete meses del año se generó un significativo superávit en cuenta corriente. En cambio, las reservas internacionales experimentaron una caída de 400 millones de dólares (cuadro 8), atribuible al hecho de que Colombia siguió pagando su deuda externa, pese a que todavía no comenzaba a ser desembolsado el nuevo crédito por 1 650 millones de dólares convenido con la banca comercial internacional.

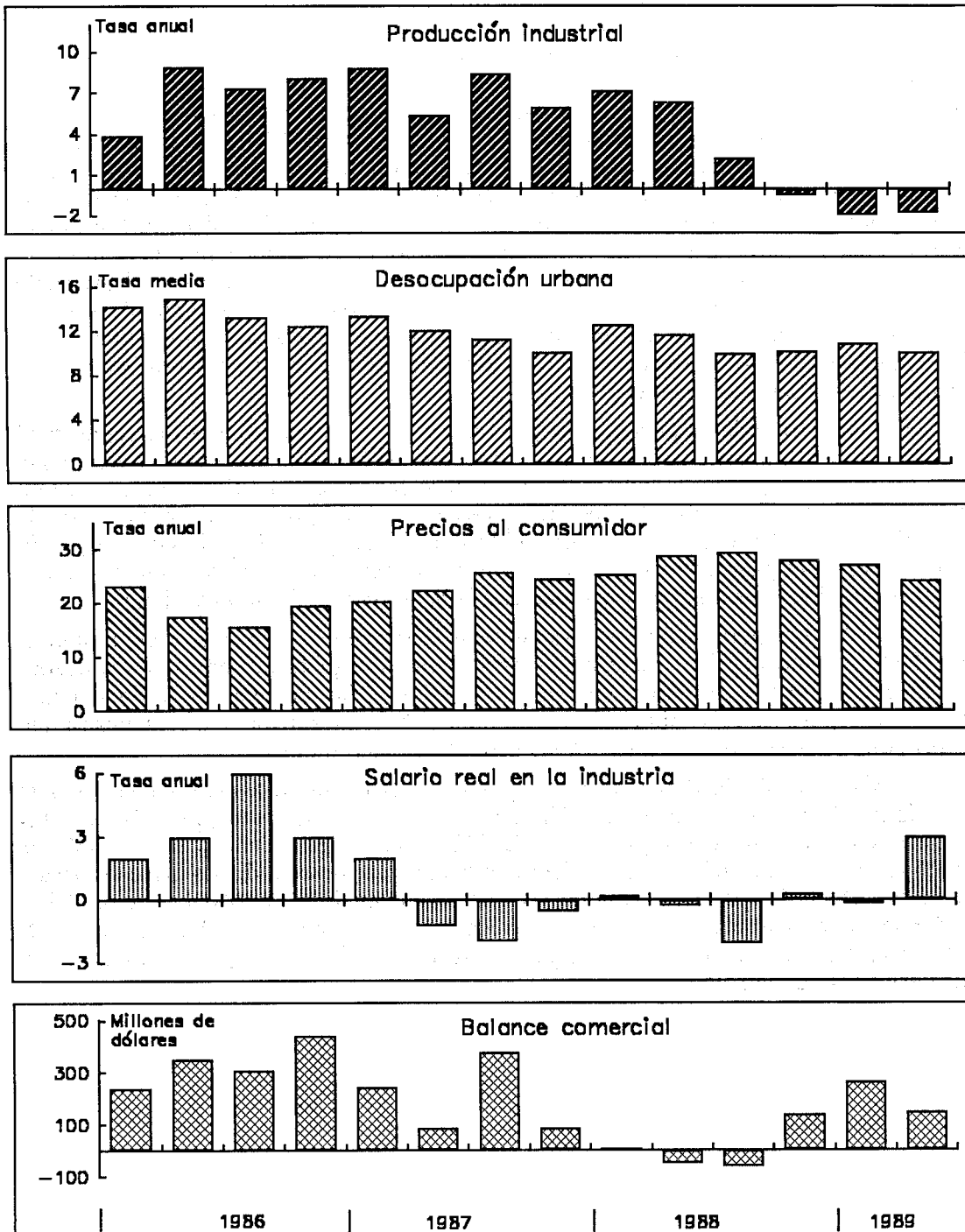
Esta demora perjudicó considerablemente el desempeño de la inversión pública. En efecto, durante el primer semestre las erogaciones del gobierno central por concepto de inversión fueron similares, en términos reales, a las de igual período del año precedente, pero las del conjunto del sector público habrían sufrido una baja, pese a que el programa macroeconómico para 1989 estipula un incremento.

La significación del déficit del sector público en su conjunto se mantuvo en un nivel semejante al de 1988 –en torno a 2.7% del producto interno bruto–, pero las cuentas públicas enfrentaron algunos problemas. El déficit del gobierno central en los primeros cinco meses fue casi 50% superior, debido a la contracción real de los ingresos. Estos se vieron afectados por la merma de las transferencias de ECOPETROL, la cual debió enfrentar fuertes desembolsos para reparar los daños ocasionados por los atentados, los que obligaron a efectuar, además, reajustes extraordinarios de los precios internos de los derivados del petróleo.



Grafico 1

COLOMBIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS TRIMESTRALES



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Cuadro 1

## COLOMBIA: PRODUCCION INDUSTRIAL a

|      | Indice 1980=100 |       |       | Variaciones porcentuales |         |       |      |         |       |
|------|-----------------|-------|-------|--------------------------|---------|-------|------|---------|-------|
|      |                 |       |       | 1988                     |         |       | 1989 |         |       |
|      | 1987            | 1988  | 1989  | Mes                      | 12Ms. b | Año c | Mes  | 12Ms. b | Año c |
| Ene. | 100.7           | 105.9 | 106.1 | -9.3                     | 5.2     | 5.2   | -8.9 | 0.2     | 0.2   |
| Feb. | 111.9           | 125.3 | 119.6 | 18.3                     | 12.0    | 8.7   | 12.7 | -4.5    | -2.4  |
| Mar. | 123.1           | 128.5 | 118.4 | 2.6                      | 4.4     | 7.1   | -1.0 | -7.9    | -4.3  |
| Abr. | 114.3           | 123.5 | 129.4 | -3.9                     | 8.0     | 7.4   | 9.3  | 4.8     | -2.0  |
| May. | 123.6           | 132.8 | 132.0 | 7.5                      | 7.4     | 7.4   | 2.0  | -0.6    | -1.7  |
| Jun. | 122.6           | 127.2 |       | -4.2                     | 3.8     | 6.8   |      |         |       |
| Jul. | 126.4           | 125.9 |       | -1.0                     | -0.4    | 5.7   |      |         |       |
| Ago. | 124.3           | 135.0 |       | 7.2                      | 8.6     | 6.0   |      |         |       |
| Sep. | 133.1           | 131.2 |       | -2.8                     | -1.4    | 5.1   |      |         |       |
| Oct. | 128.0           | 126.9 |       | -3.3                     | -0.9    | 4.5   |      |         |       |
| Nov. | 128.6           | 128.6 |       | 1.3                      | 0.0     | 4.1   |      |         |       |
| Dic. | 116.8           | 116.5 |       | -9.4                     | -0.3    | 3.7   |      |         |       |

Fuente: Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).

a: Excepto trilla de café. b: Respecto al mismo mes del año anterior. c: Respecto al mismo período del año anterior.

Cuadro 2

COLOMBIA: INDICADORES DE LA ACTIVIDAD ECONOMICA  
(Enero-junio)

|                         | 1987   | 1988   | 1989   | Variaciones porcentuales |       |
|-------------------------|--------|--------|--------|--------------------------|-------|
|                         |        |        |        | 1988                     | 1989  |
| Minería                 |        |        |        |                          |       |
| Petróleo crudo a        | 65.7   | 62.8   | 69.3   | -4.4                     | 10.4  |
| Oro b                   | 408.1  | 454.7  | 475.3  | 11.4                     | 4.5   |
| Plata b c               | 76.0   | 99.4   | 92.8   | 30.8                     | -6.6  |
| Mineral de hierro cd    | 290.7  | 317.7  | 219.9  | 9.3                      | -30.8 |
| Industria manufacturera |        |        |        |                          |       |
| Azúcar d                | 622.4  | 649.5  | 686.1  | 4.4                      | 5.6   |
| Cemento c d             | 2916.1 | 3064.2 | 2668.0 | 5.1                      | -12.9 |
| Lingotes de acero c d   | 175.0  | 166.3  | 110.9  | -5.0                     | -33.3 |
| Vehículos ensamblados e | 24.0   | 29.9   | 23.8   | 24.6                     | -20.4 |
| Edificación f           | 4370.5 | 4279.6 | 3084.9 | -2.1                     | -27.9 |

Fuente: Banco de la República y Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).

a: Millones de barriles. b: Miles de onzas troy. c: Enero-mayo. d: Miles de toneladas. e: Miles de unidades. f: Miles de metros cuadrados.

Cuadro 3

## COLOMBIA: TASA DE DESOCUPACION

|              | 1987  |       |       |      | 1988  |       |       |      | 1989  |       |
|--------------|-------|-------|-------|------|-------|-------|-------|------|-------|-------|
|              | Marzo | Junio | Sept. | Dic. | Marzo | Junio | Sept. | Dic. | Marzo | Junio |
| Total        | 13.4  | 12.1  | 11.3  | 10.1 | 12.6  | 11.7  | 10.0  | 10.2 | 10.9  | 10.1  |
| Bogotá       | 13.0  | 12.0  | 10.5  | 8.9  | 12.2  | 11.0  | 9.4   | 9.4  | 9.8   | 8.6   |
| Barranquilla | 16.1  | 11.9  | 13.6  | 10.2 | 13.2  | 11.0  | 9.1   | 12.3 | 13.3  | 11.5  |
| Cali         | 13.8  | 12.4  | 12.7  | 10.6 | 11.9  | 12.4  | 10.8  | 9.9  | 10.7  | 11.7  |
| Medellín     | 12.4  | 12.5  | 11.1  | 12.9 | 14.4  | 13.4  | 11.7  | 11.9 | 13.0  | 12.3  |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).

Cuadro 4

COLOMBIA: INDICES DE PRECIOS  
(Variaciones porcentuales)

|      | Indice de precios al consumidor |      |        |      |      |        | Indice de precios al por mayor |      |        |      |      |        |
|------|---------------------------------|------|--------|------|------|--------|--------------------------------|------|--------|------|------|--------|
|      | 1988                            |      |        | 1989 |      |        | 1988                           |      |        | 1989 |      |        |
|      | Mes                             | Año  | 12 Ms. | Mes  | Año  | 12 Ms. | Mes                            | Año  | 12 Ms. | Mes  | Año  | 12 Ms. |
| Ene. | 3.0                             | 3.0  | 23.7   | 2.8  | 2.8  | 27.9   | 3.8                            | 3.8  | 24.8   | 4.2  | 4.2  | 30.0   |
| Feb. | 4.0                             | 7.2  | 26.1   | 3.3  | 6.3  | 27.0   | 2.9                            | 6.8  | 25.0   | 2.5  | 6.8  | 29.5   |
| Mar. | 2.9                             | 10.3 | 26.4   | 2.5  | 8.9  | 26.5   | 2.8                            | 9.8  | 26.4   | 2.5  | 9.4  | 29.0   |
| Abr. | 3.9                             | 14.6 | 28.4   | 2.5  | 11.6 | 24.8   | 2.7                            | 12.8 | 27.1   | 2.5  | 12.1 | 28.7   |
| May. | 1.7                             | 16.6 | 28.4   | 1.8  | 13.6 | 24.9   | 1.6                            | 14.6 | 27.3   | 1.6  | 13.9 | 28.7   |
| Jun. | 2.4                             | 19.3 | 30.3   | 1.4  | 15.2 | 23.6   | 2.5                            | 17.5 | 29.2   | 1.8  | 15.9 | 27.8   |
| Jul. | 1.4                             | 21.1 | 30.3   | 1.5  | 17.0 | 23.8   | 2.0                            | 19.8 | 29.5   |      |      |        |
| Ago. | -0.2                            | 20.9 | 29.6   | 1.4  | 18.6 | 25.6   | 1.3                            | 21.4 | 30.5   |      |      |        |
| Sep. | 0.7                             | 21.7 | 29.0   |      |      |        | 1.1                            | 22.7 | 29.7   |      |      |        |
| Oct. | 1.6                             | 23.6 | 28.6   |      |      |        | 1.8                            | 24.9 | 29.8   |      |      |        |
| Nov. | 1.4                             | 25.3 | 27.7   |      |      |        | 1.4                            | 26.7 | 29.4   |      |      |        |
| Dic. | 2.2                             | 28.1 | 28.1   |      |      |        | 2.2                            | 29.5 | 29.5   |      |      |        |

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas (INE).

Cuadro 5

## COLOMBIA: TIPO DE CAMBIO

|       | Tipo de cambio oficial<br>(Pesos por dólar) |       |       |       | Tipo de cambio real ajustado a<br>(Indice dic 1985=100) |       |       |       |
|-------|---|-------|-------|-------|---|-------|-------|-------|
|       | 1986  | 1987  | 1988  | 1989  | 1986  | 1987  | 1988  | 1989  |
| Mar.  | 179.5                                       | 229.0 | 276.9 | 354.1 | 94.3  | 100.8 | 100.1 | 108.5 |
| Jun.  | 192.4                                       | 241.4 | 296.4 | 377.9 | 99.5  | 103.0 | 101.4 | 110.7 |
| Sep.b | 203.2                                       | 252.8 | 314.9 | 385.5 | 101.6   | 105.6 | 106.3 | 110.6 |
| Dic.  | 216.9                                       | 262.1 | 333.3 |       | 101.7   | 103.7 | 107.8 |       |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Fondo Monetario Internacional.

a: Índice del tipo de cambio nominal deflactado por el índice de precios al consumidor y ajustado por el índice de precios al por mayor de los Estados Unidos. b: Los datos de 1989 corresponden a julio.

Cuadro 6

COLOMBIA: INDICE DE SALARIOS REALES MEDIOS  
(Variaciones porcentuales)

|      | 1988  |       |         | 1989  |       |         |
|------|-------|-------|---------|-------|-------|---------|
|      | Mes a | Año b | 12Ms. c | Mes a | Año b | 12Ms. c |
| Ene. | 0.9   | 0.7   | 0.6     | -2.4  | -2.3  | -2.3    |
| Feb. | -0.8  | 0.5   | 0.2     | 1.8   | -1.0  | 0.3     |
| Mar. | -0.5  | 0.3   | -0.4    | 0.4   | -0.3  | 1.2     |
| Abr. | -0.9  | 0.3   | 0.2     | 0.9   | 0.5   | 3.1     |
| May. | -0.8  | 0.3   | 0.2     | -0.3  | 1.1   | 3.5     |
| Jun. | -0.3  | 0.0   | -1.3    |       |       |         |
| Jul. | -1.3  | -0.4  | -3.2    |       |       |         |
| Ago. | 2.0   | -0.7  | -2.4    |       |       |         |
| Sep. | 0.7   | -0.7  | -0.7    |       |       |         |
| Oct. | 0.1   | -0.6  | 0.1     |       |       |         |
| Nov. | 0.6   | -0.6  | -0.1    |       |       |         |
| Dic. | 1.4   | -0.4  | 1.1     |       |       |         |

Fuente: Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).

a: Variación del mes. b: Variación porcentual del índice medio acumulado respecto al mismo periodo del año anterior. c: Respecto al mismo mes del año anterior.

Nota: Total sector industrial, excepto trilla de café.

Cuadro 7

COLOMBIA: BALANCE CAMBIARIO  
(Millones de dólares)

|   | Enero-julio |      |      | Variaciones porcentuales |      |
|---|-------------|------|------|--------------------------|------|
|   | 1987        | 1988 | 1989 | 1988                     | 1989 |
| Balance en cuenta corriente                 | 273         | -19  | 292  | -                        | -    |
| Balance de bienes                           | 221         | 87   | 126  | -61                      | 45   |
| Exportaciones fob                           | 1936        | 2119 | 2426 | 9                        | 14   |
| Café  | 875         | 816  | 803  | -7                       | -2   |
| Resto                                       | 1061        | 1303 | 1623 | 23                       | 25   |
| Importaciones                               | 1715        | 2032 | 2300 | 18                       | 13   |
| Compras de oro                              | 209         | 241  | 221  | 15                       | -8   |
| Balance de servicios y otras transferencias | -211        | -413 | -151 | 96                       | -63  |
| Intereses netos                             | -590        | -629 | -673 | 7                        | 7    |
| Otros                                       | 379         | 216  | 522  | -43                      | 142  |
| Exploración petróleo y minería              | 54          | 66   | 96   | 22                       | 45   |
| Balance en cuenta de capital                | -464        | 464  | -623 | -                        | -    |
| Valuación de activos                        | 58          | 8    | -55  | -86                      | -    |
| Balance global                              | -133        | 453  | -386 | -                        | -    |

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

Cuadro 8

COLOMBIA: RESERVAS INTERNACIONALES NETAS  
(Millones de dólares)

|       | Monto |      |      | Variaciones absolutas |      |      |       |      |      |
|-------|-------|------|------|-----------------------|------|------|-------|------|------|
|       |       |      |      | Mes                   |      |      | Año a |      |      |
|       | 1987  | 1988 | 1989 | 1987                  | 1988 | 1989 | 1987  | 1988 | 1989 |
| Mar.  | 3257  | 3227 | 3447 | -117                  | -160 | -189 | -221  | -223 | -363 |
| Jun.  | 3315  | 3970 | 3325 | 20                    | 238  | -11  | -163  | 520  | -485 |
| Sep.b | 3262  | 3673 | 3389 | -138                  | -168 | 64   | -216  | 223  | -421 |
| Dic.  | 3450  | 3810 |      | 137                   | 78   |      | -28   | 360  |      |

Fuente: Banco de la República.

a: Respecto a diciembre del año anterior. b: Los datos de 1989 corresponden a julio.

Cuadro 9

COLOMBIA: INGRESOS Y GASTOS DEL GOBIERNO NACIONAL  
Enero-junio

|                               | Miles de millones de pesos  |       |        | Variaciones porcentuales |      |
|-------------------------------|-----------------------------|-------|--------|--------------------------|------|
|                               | 1987                        | 1988  | 1989   | 1988                     | 1989 |
|                               | Ingresos corrientes netos a | 388.1 | 485.7  | 655.4                    | 25.1 |
| Pagos totales                 | 403.7                       | 579.9 | 788.8  | 43.6                     | 36.0 |
| Funcionamiento                | 267.4                       | 418.2 | 554.0  | 56.4                     | 32.5 |
| Intereses de la deuda         | 40.3                        | 55.9  | 97.5   | 38.7                     | 74.4 |
| Inversión                     | 94.6                        | 103.7 | 135.2  | 9.6                      | 30.4 |
| Otros pagos                   | 1.4                         | 2.1   | 2.1    | 50.0                     | -    |
| Superávit (déficit)           | -15.6                       | -94.2 | -133.4 | -                        | -    |
| Financiación                  | 15.6                        | 94.2  | 133.4  | 503.8                    | 41.6 |
| Créditos externos netos b     | -53.5                       | -61.2 | -71.4  | 14.4                     | 16.7 |
| Créditos internos neto b      | 2.1                         | 155.4 | 204.8  | -                        | 31.8 |
| Disminución o aumento de caja | 67.0                        | -     | -      | -                        | -    |

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos del Departamento de Planificación.

a: No incluye los recursos tributarios de la cuenta especial de cambio. b: Incluye amortización de la deuda pública.

Cuadro 10

COLOMBIA: TASAS DE INTERES DE LOS CERTIFICADOS DE DEPOSITOS A 90 DIAS

|      | Tasa nominal anticipada a |      |      |      | Tasa efectiva ponderada b |      |      |      |
|------|---------------------------|------|------|------|---------------------------|------|------|------|
|      | 1986                      | 1987 | 1988 | 1989 | 1986                      | 1987 | 1988 | 1989 |
| Mar. | 25.4                      | 25.7 | 29.1 | 27.9 | 30.1                      | 30.4 | 35.3 | 33.5 |
| Jun. | 25.9                      | 26.0 | 29.9 | 28.3 | 30.7                      | 30.8 | 36.5 | 34.1 |
| Sep. | 25.9                      | 25.9 | 26.9 |      | 30.7                      | 30.7 | 32.1 |      |
| Dic. | 26.9                      | 28.3 | 26.7 |      | 32.1                      | 34.2 | 31.8 |      |

Fuente: Banco de la República.

a: Equivalente a la tasa efectiva ponderada. b: Según valor de las nuevas captaciones realizadas por bancos y corporaciones financieras de Bogotá.

## CHILE

El excepcional pero insostenible crecimiento de la actividad productiva constituyó el rasgo sobresaliente de la evolución de la economía chilena en el primer semestre de 1989. El producto interno bruto aumentó más de 10% respecto a igual período del año anterior, con lo cual el producto por habitante superó por primera vez, y por margen considerable, el máximo alcanzado antes de la crisis de 1982-1983. Aunque la expansión fue generalizada, resultó especialmente notoria en la pesca (29%), el comercio y los transportes (15%) y la industria manufacturera (12%). También la minería y la construcción crecieron a tasas muy altas (cuadro 1).

Como resultado del aumento de la actividad económica, mejoró la situación ocupacional. Aunque por razones estacionales la tasa de desempleo se incrementó en forma moderada hasta junio, su valor medio para el conjunto del país disminuyó de 8.8% en el primer semestre de 1988 a 6.6% en el mismo lapso de 1989, y de 11.5 a 7.7% en la región metropolitana (cuadro 6).

Sin embargo, al entrar en su sexto año de recuperación y crecimiento la economía mostró signos de una excesiva expansión de la demanda interna. Así, al tiempo que la inflación se incrementaba de manera moderada pero persistente, las importaciones se ampliaron a un ritmo muy intenso.

El fuerte aumento de la demanda global obedeció a un notorio repunte del gasto del sector privado, tanto en consumo como en inversión. Por una parte, el sostenido crecimiento de la actividad económica parece haber elevado progresivamente las expectativas de ingreso permanente de muchos agentes económicos, según lo sugiere el alza considerable del valor de las propiedades y acciones. Por otra, la iniciación de algunos grandes proyectos de inversión –en especial en la minería y en la industria del papel y la celulosa– contribuyó a incrementar sustancialmente la formación de capital y las importaciones. Un tercer factor determinante del dinamismo de la demanda interna fue el efecto rezagado de la política monetaria expansiva aplicada en 1988, que alcanzó su punto culminante en octubre, cuando la variación anual del dinero del sector privado ascendió a 66%. Pese a que en el primer semestre de 1989 el dinero del sector privado disminuyó ligeramente, su fuerte ampliación durante el año anterior continuó presionando la demanda efectiva. Por último, el consumo privado se vio estimulado también por la recuperación de los salarios reales medios y, sobre todo, por el crecimiento del empleo.

Una consecuencia de la vigorosa ampliación del gasto interno fue el repunte de la inflación. Si bien ésta se mantuvo en un nivel moderado, su ritmo anual se elevó de manera paulatina desde 11% en noviembre de 1988 a más de 18% en agosto (cuadro 7). El rebrote de la inflación limitó, a su vez, el mejoramiento de las remuneraciones reales medias, que luego de subir 6.5% en 1988, fueron sólo 3% mayores en los primeros siete meses de 1989 que en el mismo período del año precedente (cuadro 8).

Con todo, el efecto más ostensible del crecimiento excesivo de la demanda fue la marcada ampliación de las importaciones. Estas se vieron estimuladas, además, por el descenso del tipo de cambio real en el primer semestre y por la tendencia de los agentes económicos a anticipar las compras de bienes durables para protegerse de los efectos de eventuales alzas de los aranceles y la tributación. El valor de las importaciones totales durante los primeros siete meses fue así 38% más alto que en el período equivalente de

1988. Especialmente pronunciados fueron los incrementos tanto de las compras de bienes de consumo (49%) como de bienes de capital (43%) (cuadro 12).

El efecto negativo de la expansión de las importaciones sobre el superávit comercial se vio limitado, empero, por el crecimiento de 17% del valor de las exportaciones. A este aumento contribuyeron la sostenida expansión del volumen de las ventas externas de bienes industriales y el elevado precio del cobre. El promedio de éste en los primeros siete meses del año fue 23% mayor que en igual lapso del año anterior, lo que aportó algo más de 300 millones de dólares adicionales. No obstante, esta ganancia fue neutralizada en parte por la pérdida de alrededor de 200 millones de dólares ocasionada por las dificultades que enfrentó la exportación de fruta a causa del presunto envenenamiento de uvas destinadas al mercado norteamericano y, también, por los efectos de las caídas de precio del oro (-15%), la plata metálica (-13%) y la harina de pescado (-3%).

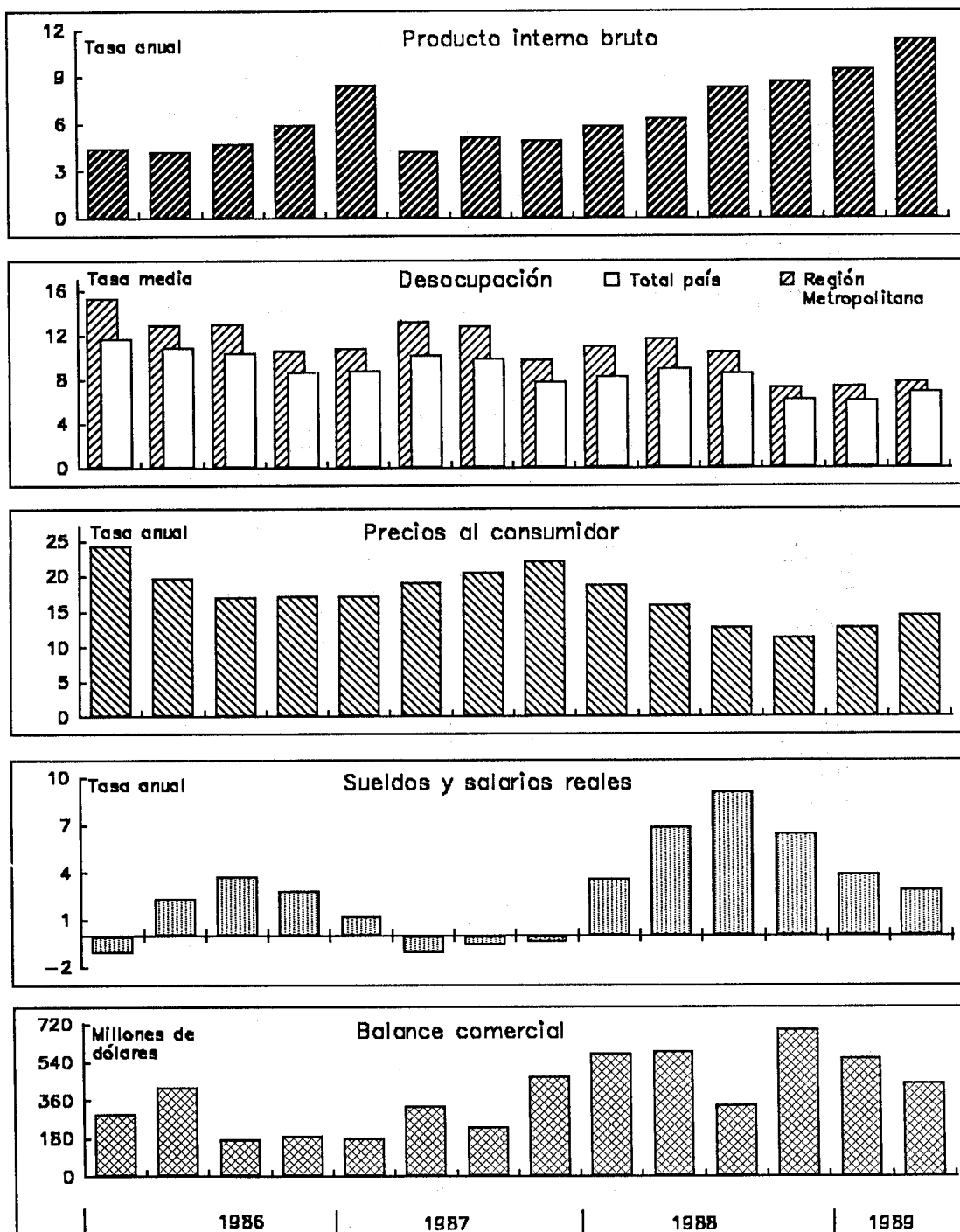
En estas circunstancias, el intercambio comercial generó en el primer semestre un superávit que, si bien todavía considerable (1 015 millones de dólares), fue 14% inferior al del mismo lapso del año precedente, y en julio cerró -por primera vez desde enero de 1985- con un pequeño saldo negativo (cuadro 10).

El excesivo ritmo de crecimiento tanto de la actividad económica como de las importaciones y el repunte de la inflación indujeron a las autoridades económicas a adoptar medidas para limitar la expansión de la economía en el segundo semestre. Así, en enero y de nuevo en abril el Banco Central elevó la tasa de interés de sus papeles reajustables a 90 días y en junio, junto con alzar una vez más dicha tasa, elevó el costo del redescuento al sistema bancario y modificó la política cambiaria. A fin de encarecer las importaciones y favorecer las exportaciones, la regla cambiaria diseñada a principios de año -que contemplaba una revaluación real del peso de 0.3% mensual- fue modificada en dos sentidos: se rebajó la inflación externa utilizada en la fijación del tipo de cambio y se amplió el margen aceptado de flotación. De esta forma, el tipo de cambio se desplazó al límite superior de la banda con lo cual su valor real subió 5% entre mayo y agosto. Estas medidas fueron reforzadas en septiembre, cuando las autoridades elevaron por cuarta vez la tasa de interés de los papeles reajustables del Banco Central y volvieron a reducir la inflación externa considerada para fijar la variación mensual del tipo de cambio.

Por otra parte, durante lo corrido de 1989 continuó disminuyendo la deuda externa. Su monto -excluida la deuda del Banco Central con el FMI- bajó de 17 650 millones de dólares en diciembre de 1988 a 16 800 millones a fines de julio. Como en años anteriores, la causa principal de este descenso fueron las operaciones de conversión, las cuales han permitido, desde su inicio en 1985, disminuir la deuda bancaria en alrededor de 7 500 millones. Con ello, la composición de la deuda externa ha experimentado significativas modificaciones. Así, a mediados de 1989 la deuda a mediano y largo plazo con la banca comercial ascendía a 6 500 millones de dólares (14 700 millones en 1985), mientras que la deuda con proveedores y organismos multilaterales -que en 1985 había bordeado los 5 000 millones- sobrepasaba ligeramente los 10 000 millones.

Grafico 1

CHILE: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS TRIMESTRALES



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.



Cuadro 1  
CHILE: PRODUCTO INTERNO BRUTO  
Variación porcentual a

|                             | 1988 |     |      |      | Año  | 1989 b |      |        |
|-----------------------------|------|-----|------|------|------|--------|------|--------|
|                             | I    | II  | III  | IV   |      | I      | II   | I Sem. |
| Total                       | 5.9  | 6.4 | 8.4  | 8.7  | 7.4  | 9.5    | 11.4 | 10.5   |
| Agrop.Silvícola             | 5.1  | 6.4 | 6.1  | 5.6  | 5.7  | 0.9    | 5.5  | 3.0    |
| Pesca                       | -5.8 | 1.2 | 24.8 | 0.0  | 2.6  | 41.3   | 17.6 | 29.2   |
| Minería                     | -1.1 | 0.0 | 8.4  | 9.2  | 4.2  | 5.3    | 11.5 | 8.5    |
| Industria                   | 9.3  | 7.6 | 9.5  | 8.4  | 8.7  | 10.7   | 14.1 | 12.4   |
| Electricidad,<br>gas y agua | 9.1  | 8.1 | 9.9  | 10.2 | 9.3  | 7.3    | 8.1  | 7.7    |
| Construcción                | 7.5  | 5.2 | 6.5  | 5.2  | 6.1  | 10.8   | 6.0  | 8.3    |
| Comercio                    | 8.3  | 9.6 | 10.5 | 10.5 | 9.8  | 14.7   | 16.1 | 15.4   |
| Transporte                  | 10.6 | 6.6 | 13.5 | 15.0 | 11.5 | 14.5   | 16.8 | 15.6   |
| Otros                       | 3.7  | 5.7 | 6.0  | 7.8  | 5.8  | 8.2    | 9.0  | 8.6    |

Fuente: Banco Central de Chile.  
a: Respecto al mismo periodo del año anterior. b: Provisional.

Cuadro 2  
CHILE: PRODUCCION AGRICOLA  
(Año agrícola)

|           | Miles de quintales métricos a |       |       |       | Variación porcentual |       |       |       |
|-----------|-------------------------------|-------|-------|-------|----------------------|-------|-------|-------|
|           | 1986                          | 1987  | 1988  | 1989  | 1986                 | 1987  | 1988  | 1989  |
| Trigo     | 16258                         | 18741 | 17342 | 17655 | 39.6                 | 15.3  | -7.5  | 1.8   |
| Avena     | 1244                          | 1275  | 1569  | 1645  | -27.0                | 2.5   | 23.1  | 4.8   |
| Cebada    | 881                           | 483   | 816   | 851   | 3.6                  | -45.2 | 68.9  | 4.3   |
| Centeno   | 86                            | 48    | ...   | ...   | -25.2                | -44.2 | ...   | ...   |
| Arroz     | 1267                          | 1470  | 1623  | 1852  | -19.1                | 16.0  | 10.4  | 14.1  |
| Maíz      | 7213                          | 6172  | 6609  | 9385  | -6.5                 | -14.4 | 7.1   | 42.0  |
| Porotos   | 892                           | 812   | 998   | 730   | -11.4                | -9.0  | 22.9  | -26.9 |
| Lentejas  | 290                           | 247   | 201   | 78    | 17.4                 | -14.8 | -18.6 | -61.2 |
| Garbanzos | 89                            | 148   | 76    | 42    | -3.3                 | 66.3  | -48.6 | -44.7 |
| Arvejas   | 48                            | 52    | ...   | ...   | -23.8                | 8.3   | ...   | ...   |
| Papas     | 7911                          | 7269  | 9282  | 8816  | -12.9                | -8.1  | 27.7  | -5.0  |
| Chicharo  | 30                            | 24    | ...   | ...   | 30.4                 | -20.0 | ...   | ...   |
| Maravilla | 544                           | 396   | 489   | 319   | 67.4                 | -27.2 | 23.5  | -34.8 |
| Raps      | 971                           | 951   | 1226  | 1129  | 204.4                | -2.1  | 28.9  | -7.9  |
| Remolacha | 26384                         | 26495 | 24872 | 28097 | 24.2                 | 0.4   | -6.1  | 13.0  |
| Lupino    | 97                            | 133   | ...   | ...   | -40.9                | 37.1  | ...   | ...   |
| Tabaco    | 79                            | 83    | 104   | 105   | 1.3                  | 5.1   | 25.3  | 1.0   |

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas (INE)  
a: Quintal métrico = 100 Kg.

Cuadro 3  
CHILE: PRODUCCION MINERA

|         | Cobre<br>a                                | Molib-<br>deno b | plata<br>b | Oro<br>c | Hierro<br>a d | Hierro<br>a e | Carbón<br>a | Petróleo<br>f | Gas na-<br>tural g |
|---------|---|------------------|------------|----------|---------------|---------------|-------------|---------------|--------------------|
| 1988    |   |                  |            |          |               |               |             |               |                    |
| Ene.    | 100                                       | 1238             | 41         | 1589     | 721           | 353           | 196         | 122           | 350                |
| Feb.    | 101                                       | 1397             | 42         | 1838     | 397           | 360           | 187         | 114           | 329                |
| Mar.    | 120                                       | 1625             | 44         | 1610     | 727           | 388           | 227         | 112           | 346                |
| Abr.    | 106                                       | 1502             | 32         | 1797     | 632           | 385           | 199         | 105           | 344                |
| May.    | 108                                       | 1393             | 46         | 1814     | 666           | 384           | 222         | 116           | 371                |
| 1989    |   |                  |            |          |               |               |             |               |                    |
| Ene.    | 118                                       | 1021             | 41         | 1643     | 639           | 353           | 179         | 122           | 364                |
| Feb.    | 120                                       | 1307             | 37         | 1503     | 669           | 316           | 183         | 106           | 326                |
| Mar.    | 130                                       | 1377             | 49         | 1948     | 677           | 215           | 181         | 115           | 366                |
| Abr.    | 130                                       | 1251             | 41         | 1555     | 769           | 377           | 163         | 106           | 353                |
| May.    |   |                  |            |          |               |               |             | 102           | 354                |
|         | Variaciones porcentuales<br>(Enero-abril) |                  |            |          |               |               |             |               |                    |
| 1989/88 | 16.6                                      | -14.0            | 5.7        | -2.7     | 11.2          | -15.1         | -12.7       | -3.2          | 1.3                |

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas (INE)  
a: Miles de toneladas métricas b: Toneladas métricas.  
c: Kilogramos d: Mineral e: Pellets f: Miles de metros cúbicos.  
g: Millones de metros cúbicos.

Cuadro 4

CHILE: PRODUCCION Y VENTAS INDUSTRIALES  
(Variación porcentual)

|      | SOFOFA a   |             |          |          |             |          | INE        |             |          |
|------|------------|-------------|----------|----------|-------------|----------|------------|-------------|----------|
|      | Producción |             |          | Ventas   |             |          | Producción |             |          |
|      | Mes<br>b   | 12 Ms.<br>c | Año<br>d | Mes<br>b | 12 Ms.<br>c | Año<br>d | Mes<br>b   | 12 Ms.<br>c | Año<br>d |
| 1988 |            |             |          |          |             |          |            |             |          |
| Ene. | -10.6      | 3.3         | 3.3      | -11.2    | 2.7         | 2.7      | -2.7       | 7.8         | 7.8      |
| Feb. | -4.7       | 7.0         | 5.1      | -4.4     | -0.2        | 1.3      | -10.8      | 8.1         | 7.9      |
| Mar. | 21.6       | 2.7         | 4.2      | 20.1     | 10.6        | 4.5      | 21.2       | 2.6         | 5.9      |
| Abr. | 0.3        | 1.7         | 3.5      | -5.6     | 4.0         | 4.4      | -2.2       | 0.8         | 4.5      |
| May. | 4.6        | 3.5         | 3.5      | -1.1     | 4.2         | 4.4      | 5.5        | 6.1         | 4.9      |
| Jun. | 0.4        | 4.9         | 3.8      | 1.2      | 2.0         | 3.9      | -1.0       | 4.8         | 4.9      |
| Jul. | 2.1        | 6.5         | 4.2      | 2.9      | 3.1         | 3.8      | 4.7        | 6.5         | 5.1      |
| Ago. | 2.3        | 11.6        | 5.1      | 1.7      | 9.3         | 4.5      | 1.1        | 13.1        | 6.1      |
| Sep. | -5.4       | 11.3        | 5.8      | -1.0     | 8.9         | 5.0      | -4.2       | 12.4        | 6.8      |
| Oct. | -4.0       | 2.7         | 5.5      | -2.4     | 5.0         | 5.0      | 0.8        | 4.7         | 6.6      |
| Nov. | 12.5       | 15.0        | 6.4      | 14.4     | 14.7        | 5.9      | 4.8        | 12.7        | 7.2      |
| Dic. | -3.6       | 12.3        | 6.9      | -1.3     | 10.0        | 6.3      | -0.4       | 14.7        | 7.8      |
| 1989 |            |             |          |          |             |          |            |             |          |
| Ene. | -8.2       | 17.2        | 17.2     | -9.5     | 13.9        | 13.9     | -6.7       | 10.0        | 10.0     |
| Feb. | -7.8       | 13.3        | 15.3     | -11.2    | 5.8         | 10.0     | -14.0      | 6.0         | 8.1      |
| Mar. | 23.8       | 15.4        | 15.3     | 31.8     | 16.1        | 12.2     | 28.2       | 12.1        | 9.6      |
| Abr. | 2.5        | 18.0        | 16.0     | -11.7    | 8.5         | 11.3     | -2.8       | 11.4        | 10.1     |
| May. | 4.1        | 17.4        | 16.3     | 8.7      | 19.3        | 12.9     | 4.9        | 10.7        | 10.2     |
| Jun. | -0.5       | 16.3        | 16.3     | -3.4     | 13.8        | 13.1     | -0.8       | 10.9        | 10.3     |
| Jul. | 0.4        | 14.4        | 16.1     | 1.8      | 12.5        | 13.0     | -          | -           | -        |

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas (INE); Sociedad de Fomento Fabril (SOFOFA)

a: Las cifras representan variaciones de los índice 1980=100.  
b: Variación respecto al mes anterior. c: Variación respecto al mismo mes del año anterior. d: Variación acumulada respecto al mismo período del año anterior.

Cuadro 5

## CHILE: EDIFICACION APROBADA E INICIADA EN COMUNAS SELECCIONADAS a

|      | Edificación total |       |             |       | Vivienda |       |              |       |             |       |
|------|-------------------|-------|-------------|-------|----------|-------|--------------|-------|-------------|-------|
|      | Superficie b      |       | Variación c |       | Número   |       | Superficie b |       | Variación c |       |
|      | 1988              | 1989  | 1988        | 1989  | 1988     | 1989  | 1988         | 1989  | 1989        | 1989  |
| Ene. | 542.2             | 281.4 | 44.7        | -48.1 | 6784     | 2798  | 357.1        | 186.5 | -58.8       | -47.8 |
| Feb. | 265.5             | 383.0 | 22.3        | -17.7 | 3691     | 5942  | 189.4        | 306.6 | -16.6       | -9.8  |
| Mar. | 538.4             | 618.1 | 18.5        | -4.7  | 6739     | 10620 | 396.7        | 492.3 | 12.5        | 4.5   |
| Abr. | 340.4             | 425.3 | 12.6        | 1.3   | 5303     | 4981  | 270.8        | 307.7 | 8.1         | 6.5   |
| May. | 405.6             | 504.3 | 7.8         | 5.7   | 4753     | 6390  | 265.4        | 390.7 | 12.7        | 13.8  |
| Jun. | 526.3             |       | 6.0         |       | 8364     |       | 418.1        |       |             |       |
| Jul. | 473.1             |       | 7.4         |       | 6586     |       | 330.2        |       |             |       |
| Ago. | 425.4             |       | 9.5         |       | 6063     |       | 322.4        |       |             |       |
| Sep. | 441.4             |       | 10.8        |       | 4432     |       | 274.5        |       |             |       |
| Oct. | 389.4             |       | 11.4        |       | 5416     |       | 295.4        |       |             |       |
| Nov. | 563.0             |       | 15.4        |       | 8621     |       | 414.9        |       |             |       |
| Dic. | 637.3             |       | 15.3        |       | 9241     |       | 466.2        |       |             |       |

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas (INE).

a: Obras nuevas, sector público y privado. b: Miles de metros cuadrados  
c: Variación porcentual acumulada respecto al mismo período del año anterior

Cuadro 6

CHILE: TASA DE DESOCUPACION  
(Promedios trimestrales)

| Trimestre<br>terminado<br>en: | 1987      |          | 1988      |          | 1989      |          |
|-------------------------------|-----------|----------|-----------|----------|-----------|----------|
|                               | R.Metrop. | Nacional | R.Metrop. | Nacional | R.Metrop. | Nacional |
| Ene.                          | 10.2      | 8.4      | 9.8       | 7.7      | 7.3       | 5.9      |
| Feb.                          | 10.6      | 8.6      | 10.8      | 8.3      | 7.3       | 5.9      |
| Mar.                          | 10.9      | 8.9      | 11.1      | 8.4      | 7.6       | 6.2      |
| Abr.                          | 11.5      | 9.1      | 11.5      | 8.6      | 7.8       | 6.4      |
| May.                          | 12.1      | 9.7      | 11.7      | 8.7      | 8.1       | 6.8      |
| Jun.                          | 13.3      | 10.3     | 11.8      | 9.1      | 7.9       | 7.0      |
| Jul.                          | 13.8      | 10.5     | 11.2      | 9.1      | 7.2       | 6.7      |
| Ago.                          | 13.6      | 10.3     | 11.0      | 9.0      |           |          |
| Sep.                          | 12.9      | 10.0     | 10.6      | 8.7      |           |          |
| Oct.                          | 12.3      | 9.6      | 9.7       | 8.0      |           |          |
| Nov.                          | 10.4      | 8.5      | 8.3       | 7.1      |           |          |
| Dic.                          | 9.9       | 7.9      | 7.4       | 6.3      |           |          |

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas (INE).

Cuadro 7

CHILE: INDICES DE PRECIOS  
(Variaciones porcentuales)

|      | Indice de precios al consumidor |      |        |      |      |        | Indice de precios al por mayor |      |        |      |      |        |
|------|---------------------------------|------|--------|------|------|--------|--------------------------------|------|--------|------|------|--------|
|      | 1988                            |      |        | 1989 |      |        | 1988                           |      |        | 1989 |      |        |
|      | Mes                             | Año  | 12 Ms. | Mes  | Año  | 12 Ms. | Mes                            | Año  | 12 Ms. | Mes  | Año  | 12 Ms. |
| Ene. | 0.7                             | 0.7  | 19.9   | 1.1  | 1.1  | 13.1   | -1.7                           | -1.7 | 16.1   | 1.0  | 1.0  | 6.2    |
| Feb. | 0.4                             | 1.1  | 18.3   | 0.1  | 1.2  | 12.8   | -0.6                           | -2.2 | 14.4   | 2.2  | 3.3  | 9.1    |
| Mar. | 1.9                             | 3.0  | 18.6   | 1.9  | 3.2  | 12.9   | 0.7                            | -1.5 | 12.1   | 1.4  | 4.7  | 9.9    |
| Abr. | 0.8                             | 3.8  | 16.8   | 1.0  | 4.2  | 13.2   | 1.1                            | -0.5 | 9.8    | 1.9  | 6.7  | 10.8   |
| May. | 0.5                             | 4.3  | 15.6   | 2.0  | 6.3  | 14.8   | 0.8                            | 0.3  | 8.6    | 2.3  | 9.2  | 12.5   |
| Jun. | 0.6                             | 4.9  | 15.5   | 1.8  | 8.2  | 16.2   | 1.3                            | 1.7  | 8.6    | 1.8  | 11.1 | 12.9   |
| Jul. | 0.1                             | 5.1  | 13.7   | 1.8  | 10.1 | 18.1   | 0.5                            | 2.2  | 5.4    | 2.0  | 13.4 | 14.7   |
| Ago. | 0.8                             | 5.9  | 13.0   | 1.0  | 11.2 | 18.4   | -0.5                           | 1.6  | 2.1    | 2.1  | 15.8 | 17.8   |
| Sep. | 0.9                             | 6.9  | 12.0   |      |      |        | 0.7                            | 2.3  | 0.4    |      |      |        |
| Oct. | 1.5                             | 8.5  | 11.0   |      |      |        | 1.0                            | 3.3  | -1.6   |      |      |        |
| Nov. | 1.9                             | 10.6 | 10.9   |      |      |        | -0.2                           | 3.1  | -2.6   |      |      |        |
| Dic. | 1.9                             | 12.7 | 12.7   |      |      |        | 0.2                            | 3.3  | 3.3    |      |      |        |

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas (INE).

Cuadro 8

## CHILE: INDICE DE SUELDOS Y SALARIOS REALES.

|      | Indice real a<br>(Diciembre 1982=100) |       |       | Variaciones porcentuales |       |         |      |       |         |
|------|---------------------------------------|-------|-------|--------------------------|-------|---------|------|-------|---------|
|      |                                       |       |       | 1988                     |       |         | 1989 |       |         |
|      | 1987                                  | 1988  | 1989  | Mes                      | Año b | 12 Ms.c | Mes  | Año b | 12 Ms.c |
| Ene. | 95.5                                  | 98.0  | 101.6 | 1.6                      | 2.5   | 2.5     | 1.1  | 3.7   | 3.7     |
| Feb. | 94.8                                  | 98.6  | 102.8 | 0.7                      | 3.3   | 4.0     | 1.2  | 4.0   | 4.2     |
| Mar. | 93.9                                  | 98.2  | 102.2 | -0.4                     | 3.7   | 4.5     | -0.6 | 4.0   | 4.1     |
| Abr. | 93.2                                  | 98.7  | 103.3 | 0.5                      | 4.2   | 5.8     | 1.1  | 4.2   | 4.7     |
| May. | 93.2                                  | 99.8  | 103.1 | 1.1                      | 4.8   | 7.0     | -0.2 | 4.0   | 3.4     |
| Jun. | 94.4                                  | 101.8 | 102.8 | 2.1                      | 5.3   | 7.9     | -0.4 | 3.5   | 0.9     |
| Jul. | 94.3                                  | 103.0 | 102.8 | 1.1                      | 5.9   | 9.2     | 0.1  | 3.0   | -0.1    |
| Ago. | 93.9                                  | 103.3 |       | 0.3                      | 6.4   | 10.0    |      |       |         |
| Sep. | 94.9                                  | 102.7 |       | -0.6                     | 6.6   | 8.2     |      |       |         |
| Oct. | 94.4                                  | 101.4 |       | -1.3                     | 6.7   | 7.5     |      |       |         |
| Nov. | 93.9                                  | 101.1 |       | -0.3                     | 6.8   | 7.6     |      |       |         |
| Dic. | 96.4                                  | 100.5 |       | -0.5                     | 6.5   | 4.3     |      |       |         |

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas (INE)

a: Índice de sueldos y salarios nominales deflactados por el índice de precios al consumidor. b: Variación porcentual del índice medio acumulado respecto al mismo periodo del año anterior. c: Respecto al mismo mes del año anterior.

Cuadro 9

## CHILE: TIPO DE CAMBIO

|        | Tipo de cambio nominal<br>mercado bancario<br>(Pesos por dólar) |       |       |       | Tipo de cambio real ajustado<br>(Índice 1985=100) a |      |      |      |
|--------|---|-------|-------|-------|---|------|------|------|
|        | 1986  | 1987  | 1988  | 1989  | 1986  | 1987 | 1988 | 1989 |
| Ene.   | 184.8   | 204.5 | 243.7 | 247.1 | 102.5   | 94.8 | 98.0 | 92.7 |
| Feb.   | 186.7   | 206.0 | 240.0 | 245.8 | 101.2   | 94.3 | 96.2 | 92.5 |
| Mar.   | 189.2   | 207.8 | 243.3 | 249.6 | 99.6  | 93.8 | 96.0 | 92.8 |
| Abr.   | 189.2   | 211.5 | 241.9 | 251.4 | 97.6  | 93.9 | 95.5 | 93.2 |
| May.   | 187.9   | 212.5 | 245.2 | 252.4 | 96.6  | 93.7 | 97.0 | 92.3 |
| Jun.   | 188.8   | 218.2 | 248.3 | 261.7 | 95.7  | 95.8 | 98.5 | 93.8 |
| Jul.   | 190.4   | 224.1 | 248.3 | 272.8 | 95.0  | 97.4 | 98.7 | 96.2 |
| Ago. b | 194.5   | 224.6 | 245.6 | 276.8 | 96.4  | 96.3 | 97.1 | 97.0 |
| Sep.   | 198.4   | 225.2 | 245.7 |       | 97.0  | 94.8 | 96.3 |      |
| Oct.   | 199.7   | 229.3 | 247.1 |       | 96.4  | 94.5 | 95.5 |      |
| Nov.   | 202.0   | 233.8 | 246.4 |       | 96.3  | 94.7 | 93.6 |      |
| Dic.   | 203.7   | 235.3 | 244.6 |       | 95.5  | 94.9 | 91.7 |      |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Chile y del Fondo Monetario Internacional.

a: Índice del tipo de cambio nominal deflactado por el índice de precios al consumidor y ajustado por el índice de precios al por mayor de los Estados Unidos. b: Los datos de Agosto de 1989 son provisionales.

Cuadro 10

## CHILE: BALANCE COMERCIAL

|      | Millones de dólares |      |               |      |                 |      | Variación porcentual |      |              |      |             |
|------|---------------------|------|---------------|------|-----------------|------|----------------------|------|--------------|------|-------------|
|      | Exportac. fob       |      | Importac. fob |      | Saldo comercial |      | Expor-tación         |      | Impor-tación |      | Saldo comer |
|      | Mes                 | Año  | Mes           | Año  | Mes             | Año  | Mes                  | Año  | Mes          | Año  | Año         |
| 1987 |                     |      |               |      |                 |      |                      |      |              |      |             |
| Dic. | 637                 | 5224 | 315           | 3994 | 322             | 1230 | 77.4                 | 24.4 | 18.9         | 28.8 | 11.9        |
| 1988 |                     |      |               |      |                 |      |                      |      |              |      |             |
| Ene. | 522                 | 522  | 389           | 389  | 133             | 133  | 55.8                 | 55.8 | 29.2         | 29.2 | 291.2       |
| Feb. | 510                 | 1032 | 305           | 694  | 205             | 338  | 39.0                 | 47.0 | 1.3          | 15.3 | 238.0       |
| Mar. | 637                 | 1669 | 392           | 1086 | 245             | 583  | 50.6                 | 48.4 | 15.6         | 15.4 | 216.8       |
| Abr. | 635                 | 2304 | 334           | 1420 | 301             | 884  | 27.8                 | 42.0 | 12.1         | 14.6 | 130.8       |
| May. | 536                 | 2840 | 418           | 1838 | 118             | 1002 | 31.4                 | 39.9 | 27.1         | 17.2 | 116.9       |
| Jun. | 558                 | 3398 | 384           | 2222 | 174             | 1176 | 47.6                 | 41.1 | 20.8         | 17.8 | 125.3       |
| Jul. | 561                 | 3959 | 387           | 2609 | 174             | 1350 | 17.1                 | 37.1 | 5.4          | 15.8 | 112.9       |
| Ago. | 520                 | 4479 | 461           | 3070 | 59              | 1409 | 26.5                 | 35.8 | 22.3         | 16.7 | 110.9       |
| Sep. | 512                 | 4991 | 405           | 3475 | 107             | 1516 | 22.8                 | 34.3 | 23.1         | 17.4 | 100.5       |
| Oct. | 565                 | 5556 | 435           | 3910 | 130             | 1646 | 29.0                 | 33.8 | 25.0         | 18.2 | 94.6        |
| Nov. | 697                 | 6253 | 449           | 4359 | 248             | 1894 | 60.6                 | 36.3 | 20.7         | 18.5 | 108.6       |
| Dic. | 799                 | 7052 | 474           | 4833 | 325             | 2219 | 25.4                 | 35.0 | 50.5         | 21.0 | 80.4        |
| 1989 |                     |      |               |      |                 |      |                      |      |              |      |             |
| Ene. | 627                 | 627  | 499           | 499  | 128             | 128  | 20.1                 | 20.1 | 28.3         | 28.3 | -3.8        |
| Feb. | 611                 | 1238 | 414           | 913  | 197             | 325  | 19.8                 | 20.0 | 35.7         | 31.6 | -3.8        |
| Mar. | 766                 | 2004 | 525           | 1438 | 241             | 566  | 20.3                 | 20.1 | 33.9         | 32.4 | -2.9        |
| Abr. | 674                 | 2678 | 508           | 1946 | 166             | 732  | 6.1                  | 16.2 | 52.1         | 37.0 | -17.2       |
| May. | 720                 | 3398 | 503           | 2449 | 217             | 949  | 34.3                 | 19.6 | 20.3         | 33.2 | -5.3        |
| Jun. | 647                 | 4045 | 582           | 3031 | 65              | 1014 | 15.9                 | 19.0 | 51.6         | 36.4 | -13.8       |
| Jul. | 566                 | 4611 | 581           | 3612 | -15             | 999  | 0.9                  | 16.5 | 50.1         | 38.4 | -26.0       |

Fuente: Banco Central.

a: Respecto al mismo período del año anterior.

Cuadro 11

CHILE: ESTRUCTURA DE LAS EXPORTACIONES, FOB  
(Millones de dólares) a

|      | Mineros |      |       |      | Agropecu- rios y del mar |      | Indus- triales |      | Variación porcentual b |      |       |
|------|---------|------|-------|------|--------------------------|------|----------------|------|------------------------|------|-------|
|      | Total   |      | Cobre |      | 1988                     | 1989 | 1988           | 1989 | Min.                   | Agr. | Ind.  |
|      | 1988    | 1989 | 1988  | 1989 |                          |      |                |      |                        |      |       |
| Ene. | 270     | 387  | 247   | 356  | 74                       | 83   | 178            | 157  | 43.3                   | 12.2 | -11.8 |
| Feb. | 507     | 688  | 444   | 609  | 195                      | 199  | 329            | 351  | 35.7                   | 2.1  | 6.7   |
| Mar. | 769     | 1073 | 661   | 956  | 386                      | 354  | 513            | 578  | 39.5                   | -8.3 | 12.7  |
| Abr. | 1048    | 1372 | 902   | 1210 | 554                      | 521  | 702            | 785  | 30.9                   | -6.0 | 11.8  |
| May. | 1307    | 1764 | 1123  | 1561 | 632                      | 616  | 901            | 1019 | 35.0                   | -2.5 | 13.1  |
| Jun. | 1628    | 2095 | 1414  | 1821 | 675                      | 673  | 1095           | 1297 | 28.7                   | -0.3 | 18.4  |
| Jul. | 1915    | 2420 | 1665  | 2123 | 741                      | 725  | 1304           | 1485 | 26.4                   | -2.2 | 13.9  |
| Ago. | 2173    |      | 1891  |      | 784                      |      | 1523           |      |                        |      |       |
| Sep. | 2468    |      | 2151  |      | 821                      |      | 1702           |      |                        |      |       |
| Oct. | 2821    |      | 2471  |      | 843                      |      | 1892           |      |                        |      |       |
| Nov. | 3318    |      | 2924  |      | 875                      |      | 2061           |      |                        |      |       |
| Dic. | 3848    |      | 3416  |      | 931                      |      | 2274           |      |                        |      |       |

Fuente: Banco Central.

a: Cifras acumuladas. b: Variación del valor acumulado respecto al mismo período del año anterior.

Cuadro 12

CHILE: ESTRUCTURA DE LAS IMPORTACIONES, CIF  
(Millones de dólares) a

|      | Bienes  |      |           |      |             |      |              |      |            |      |                        |      |      |
|------|---------|------|-----------|------|-------------|------|--------------|------|------------|------|------------------------|------|------|
|      | Consumo |      |           |      | Intermedios |      |              |      | De Capital |      | Variación porcentual b |      |      |
|      | Total   |      | Alimentos |      | Total       |      | Comb.y lubr. |      |            |      |                        |      |      |
|      | 1988    | 1989 | 1988      | 1989 | 1988        | 1989 | 1988         | 1989 | 1988       | 1989 | Con.                   | Int. | Cap. |
| Ene. | 60      | 97   | 6         | 9    | 259         | 294  | 93           | 59   | 110        | 157  | 61.7                   | 13.5 | 42.7 |
| Feb. | 117     | 179  | 11        | 17   | 453         | 542  | 134          | 100  | 193        | 283  | 53.0                   | 19.6 | 46.6 |
| Mar. | 194     | 298  | 23        | 26   | 674         | 849  | 165          | 153  | 327        | 436  | 53.6                   | 26.0 | 33.3 |
| Abr. | 252     | 386  | 27        | 35   | 885         | 1183 | 210          | 237  | 427        | 569  | 53.2                   | 33.7 | 33.3 |
| May. | 326     | 499  | 37        | 47   | 1160        | 1490 | 292          | 302  | 533        | 709  | 53.1                   | 28.4 | 33.0 |
| Jun. | 402     | 602  | 47        | 57   | 1408        | 1838 | 342          | 379  | 631        | 897  | 49.8                   | 30.5 | 42.2 |
| Jul. | 477     | 711  | 55        |      | 1647        | 2203 | 382          |      | 742        | 1060 | 49.1                   | 33.8 | 42.9 |
| Ago. | 564     |      | 64        |      | 1932        |      | 433          |      | 869        |      |                        |      |      |
| Sep. | 651     |      | 73        |      | 2181        |      | 468          |      | 977        |      |                        |      |      |
| Oct. | 750     |      | 88        |      | 2444        |      | 510          |      | 1094       |      |                        |      |      |
| Nov. | 849     |      | 97        |      | 2683        |      | 548          |      | 1241       |      |                        |      |      |
| Dic. | 936     |      | 104       |      | 2987        |      | 628          |      | 1369       |      |                        |      |      |

Fuente: Banco Central.

a: Cifras acumuladas. b: Variación porcentual del valor acumulado respecto al mismo período del año anterior.

Cuadro 13

CHILE: RESERVAS INTERNACIONALES NETAS  
(Millones de dólares)

|      | Monto |      |      | Variación absoluta |       |      |       |
|------|-------|------|------|--------------------|-------|------|-------|
|      | 1987  | 1988 | 1989 | 1988               |       | 1989 |       |
|      |       |      |      | Mes                | Año b | Mes  | Año b |
| Ene. | 1719  | 1670 | 2731 | 24                 | 24    | 181  | 181   |
| Feb. | 1668  | 1820 | 2800 | 150                | 174   | 69   | 250   |
| Mar. | 1512  | 1817 | 2755 | -3                 | 171   | -45  | 205   |
| Abr. | 1532  | 2054 | 2631 | 237                | 408   | -124 | 81    |
| May. | 1614  | 1986 | 2906 | -68                | 340   | 275  | 356   |
| Jun. | 1718  | 2105 | 2663 | 119                | 459   | -243 | 113   |
| Jul. | 1590  | 2227 |      | 122                | 581   |      |       |
| Ago. | 1600  | 2140 |      | -87                | 494   |      |       |
| Sep. | 1504  | 2025 |      | -115               | 379   |      |       |
| Oct. | 1499  | 1955 |      | -70                | 309   |      |       |
| Nov. | 1629  | 1945 |      | -10                | 299   |      |       |
| Dic. | 1646  | 2550 |      | 605                | 904   |      |       |

Fuente: Banco Central.

a: Corresponde a los activos internacionales (incluye oro monetario, DEG, posición de reserva en el FMI, activos en divisas, saldo neto de los Convenios de Créditos Recíprocos) menos los pasivos por uso de crédito con el FMI, y menos los pasivos de corto plazo.

b: Respecto a diciembre del año anterior.

CHILE: AGREGADOS MONETARIOS

|                            | E    | D1   | M1   | Dg    | Dp   | M2   | CN   | CE   |
|----------------------------|------|------|------|-------|------|------|------|------|
| Variaciones porcentuales a |      |      |      |       |      |      |      |      |
| 1988                       |      |      |      |       |      |      |      |      |
| Mar.                       | 27.3 | 48.7 | 31.0 | 88.5  | 32.2 | 31.9 | 27.9 | -0.5 |
| Jun.                       | 23.7 | 15.6 | 29.7 | -5.4  | 21.0 | 22.1 | 26.7 | -3.4 |
| Sep.                       | 32.5 | 28.1 | 53.1 | -13.0 | 26.4 | 31.5 | 26.2 | 2.4  |
| Dic.                       | 32.0 | 36.4 | 56.8 | 5.2   | 22.0 | 28.5 | 24.0 | 12.0 |
| 1989                       |      |      |      |       |      |      |      |      |
| Ene.                       | 30.9 | 26.2 | 38.9 | 8.4   | 26.9 | 29.4 | 21.6 | 14.8 |
| Feb.                       | 28.1 | 14.9 | 36.9 | -16.3 | 28.0 | 30.0 | 21.4 | 18.1 |
| Mar.                       | 30.3 | 16.4 | 37.0 | -15.8 | 26.8 | 29.1 | 22.4 | 22.8 |
| Abr.                       | 31.9 | 45.1 | 36.1 | 67.2  | 28.6 | 30.2 | 21.1 | 30.5 |
| May.                       | 28.1 | 50.9 | 33.3 | 86.9  | 27.9 | 29.1 | 21.6 | 30.8 |
| Jun.                       | ...  | ...  | 25.3 | ...   | ...  | ...  | ...  | ...  |

Fuente: Banco Central.

Nota: E = Emisión; D1 = M1 + Dg = Dinero total; M1 = Dinero sector privado; Dg = Dinero sector público; Dp = Depósitos a plazo; M2 = M1 + Dp; CN = Colocaciones en moneda nacional; CE = Colocaciones en moneda extranjera.

a: Respecto al mismo mes del año anterior.

Cuadro 15

CHILE: TASAS DE INTERES BANCARIO  
(Porcentajes)

|      | Nominales a                             |  | Reales                           |                          |                               |                   |
|------|---|--|----------------------------------|--------------------------|-------------------------------|-------------------|
|      | Capta-<br>ciones<br>a<br>corto<br>plazo | Coloca-<br>ciones<br>a<br>corto<br>plazo | Operaciones<br>no reajustables a |                          | Operaciones<br>reajustables b |                   |
|      |   |  | Capta.<br>corto<br>plazo         | Coloc.<br>corto<br>plazo | Capta-<br>ciones              | Coloca-<br>ciones |
|      |   |  |                                  |                          |                               |                   |
| 1987 |   |  |                                  |                          |                               |                   |
| Feb. | 2.10                                    | 2.54                                     | 0.39                             | 0.83                     | 3.51                          | 6.87              |
| Abr. | 1.82                                    | 2.32                                     | -0.57                            | -0.08                    | 3.94                          | 6.98              |
| Jun. | 1.72                                    | 2.26                                     | 1.01                             | 1.55                     | 4.37                          | 6.95              |
| Ago. | 1.85                                    | 2.25                                     | 0.44                             | 0.84                     | 4.29                          | 7.44              |
| Oct. | 2.13                                    | 2.63                                     | -0.26                            | 0.22                     | 5.12                          | 7.95              |
| Dic. | 1.88                                    | 2.47                                     | 1.58                             | 2.16                     | 4.47                          | 7.51              |
| 1988 |   |  |                                  |                          |                               |                   |
| Feb. | 0.93                                    | 1.50                                     | 0.53                             | 1.10                     | 4.25                          | 7.38              |
| Abr. | 1.83                                    | 2.19                                     | 1.02                             | 1.38                     | 4.05                          | 7.01              |
| Jun. | 0.78                                    | 1.28                                     | 0.18                             | 0.68                     | 4.53                          | 7.54              |
| Ago. | 0.68                                    | 1.10                                     | -0.12                            | 0.30                     | 4.73                          | 8.02              |
| Oct. | 1.33                                    | 1.66                                     | -0.17                            | 0.16                     | 5.01                          | 7.90              |
| Dic. | 2.00                                    | 2.43                                     | 0.10                             | 0.52                     | 4.99                          | 7.66              |
| 1989 |   |  |                                  |                          |                               |                   |
| Ene. | 2.03                                    | 2.56                                     | 0.92                             | 1.44                     | 5.29                          | 8.11              |
| Feb. | 1.38                                    | 2.22                                     | 1.28                             | 2.12                     | 5.45                          | 8.16              |
| Mar. | 0.99                                    | 1.50                                     | -0.89                            | -0.39                    | 5.67                          | 8.42              |
| Abr. | 2.04                                    | 2.50                                     | 1.03                             | 1.49                     | 5.72                          | 8.29              |
| May. | 1.54                                    | 2.07                                     | -0.45                            | 0.07                     | 5.84                          | 8.63              |
| Jun. | 2.28                                    | 2.73                                     | 0.47                             | 0.91                     | 6.34                          | 8.96              |
| Jul. | 2.24                                    | 2.75                                     | 0.43                             | 0.93                     | -                             | -                 |

Fuente: Banco Central.

a: Tasas medias mensuales. b: Tasas anuales.

## ECUADOR

La economía ecuatoriana continuó evolucionando bajo el signo del Plan de Emergencia puesto en marcha en agosto de 1988. Después de alcanzar un máximo histórico, la inflación comenzó a declinar y el mercado cambiario se estabilizó. Sin embargo, la producción y el empleo permanecieron virtualmente estancados. Asimismo, el superávit comercial fue inferior al del primer semestre del año anterior e insuficiente una vez más para atender el servicio de la deuda.

En la desaceleración del proceso inflacionario desempeñaron un papel esencial la disminución del déficit del sector público, cuya significación caerá presumiblemente por debajo de 5% del producto, y el mayor control monetario, que permitió que el ritmo de la emisión en el primer semestre se redujera a la mitad del anotado en similar período del año anterior. Aunque durante los meses iniciales de vigencia del Plan la inflación aumentó, llegando en marzo de 1989 a casi 100% anual, en abril empezó a atenuarse, al punto que en agosto su ritmo anual fue de 73%. (cuadro 6).

En virtud de la devaluación de mediados del año anterior –que fue seguida de minidevaluaciones semanales– y de la menor liquidez existente en la economía, la brecha entre los tipos de cambio de intervención y libre experimentó un paulatino estrechamiento. Durante la primera mitad de 1988 ese diferencial se había ido ampliando, hasta llegar a su máximo en julio, cuando el valor del dólar en el mercado libre casi dobló el registrado en el mercado de intervención. En el primer bimestre de 1989 la diferencia entre ambos tipos de cambio era todavía cercana a 20%, pero en marzo comenzó a disminuir y en junio fue menor a 4% (cuadro 5).

Para compensar los efectos del rebrote inflacionario observado en los primeros meses de 1989, en mayo se devaluó nuevamente el tipo de cambio de intervención, lo que supuso un alza de 5% respecto del promedio de abril. También se eliminó la comisión cambiaria (5%) aplicada a los exportadores, pero se mantuvo la que grava a los importadores. Además, se incrementó el ritmo semanal de devaluación. Así, el tipo de cambio real medio de los siete primeros meses resultó 10% superior al promedio de igual período de 1988.

Se estima que el producto bruto interno crecerá levemente en 1989. El sector petrolero se contraerá alrededor de 3%, luego de la fuerte recuperación que registrara el año anterior. Las actividades no petroleras, en cambio, se ampliarán presumiblemente a ritmo similar al del año pasado (2%), merced en lo fundamental al buen desempeño del sector agropecuario, estimulado, entre otros factores, por una mayor disponibilidad de recursos financieros. En cambio, es previsible que la industria y la construcción continúen deprimidas, en consonancia con las restricciones impuestas a la demanda agregada y el deterioro de los salarios reales.

Los favorables resultados del comercio exterior en 1988 tendieron a debilitarse. El balance comercial del primer semestre arrojó un superávit significativamente inferior al de igual período del año anterior, como consecuencia de la disminución de 5% del valor de las exportaciones y la expansión de 13% del correspondiente a las importaciones (cuadro 1).

En la retracción de las exportaciones influyeron las caídas de casi 8% en las ventas de productos primarios no petroleros –entre las que se destacaron las de camarones (-12%) y banano (-23%)– y de 13% de las exportaciones manufactureras. Estas bajas se debieron al descenso de los valores unitarios de los productos primarios no petroleros,



En excepción del banano, cuyo valor unitario mejoró 11%. Este deterioro no pudo ser compensado por los mayores ingresos petroleros, que sólo aumentaron 2%, pese a que la cotización media del barril subió cerca de 8%. A su vez, en el aumento de las importaciones gravitó sobre todo el de las materias primas (35%), mientras que las de combustibles apenas se elevaron y las de bienes de capital disminuyeron 11%.

Por otra parte, como se atendió sólo una fracción del servicio de la deuda externa, se mantuvieron las reservas internacionales brutas en poder del Banco Central y, aunque las reservas netas a fin de junio continuaron registrando un saldo negativo, éste fue mucho menor que el de un año antes.

En materia de endeudamiento externo, los hechos más gravitantes fueron la concesión de un préstamo contingente por el FMI por 137 millones de dólares, así como la reanudación del servicio de la deuda, interrumpido desde principios de 1987. Sin embargo, el desembolso de 33 millones de dólares fue más bien simbólico, si se considera que los intereses pendientes ascendían a 1 100 millones de dólares. Al mismo tiempo, se mantuvieron al día las obligaciones con los organismos multilaterales, gobiernos y proveedores.

En el contexto del mayor control de los agregados monetarios establecido en el Plan de Estabilización y de la reducción -iniciada a fines de 1988- del crédito neto destinado al sector público, se buscó canalizar el ahorro financiero hacia las actividades productivas y flexibilizar las operaciones de crédito. Así, las tasas de interés de los depósitos del Banco Central al sector público o al sector privado se elevaron alrededor de 10 puntos porcentuales. En la misma magnitud se reajustaron las tasas cobradas por la banca privada tanto en las operaciones financiadas con carácter preferencial como en las redescontables en el instituto emisor. Igualmente, se procedió a la modificación de diversas normas, con el propósito de elevar las tasas activas. Como resultado de estas medidas y del descenso de la inflación, las tasas de las actividades subsidiadas se hicieron positivas en términos reales, mientras que las de las restantes actividades siguieron siendo negativas.

El conjunto de medidas adoptadas en mayo contempló también el reajuste de las remuneraciones. El salario mínimo de los trabajadores del sector público se incrementó un 10%, proporción que llegó a 36% en el caso del sector privado. Asimismo se revisaron las remuneraciones mínimas de los asalariados agrícolas, artesanales, industriales y de carácter doméstico. Con todo, y pese a la desaceleración inflacionaria, en los primeros siete meses los salarios mínimos reales de los sectores público y privado fueron 19 y 14% superiores, respectivamente, a los niveles medios de igual período del año anterior (ver cuadro 8).

Cuadro 1

## ECUADOR: BALANCE COMERCIAL

|      | Millones de dólares |      |             |      |                 |     | Variación porcentual a |       |              |       |  |
|------|---------------------|------|-------------|------|-----------------|-----|------------------------|-------|--------------|-------|--|
|      | Export. fob         |      | Import. cif |      | Saldo comercial |     | Expor-tación           |       | Impor-tación |       |  |
|      | Mes                 | Año  | Mes         | Año  | Mes             | Año | Mes                    | Año   | Mes          | Año   |  |
| 1988 |                     |      |             |      |                 |     |                        |       |              |       |  |
| Ene  | 178                 | 178  | 137         | 137  | 41              | 41  | -38.6                  | -38.6 | -10.5        | -10.5 |  |
| Feb  | 211                 | 389  | 117         | 254  | 94              | 135 | 12.2                   | -18.6 | -25.9        | -18.3 |  |
| Mar  | 236                 | 625  | 127         | 381  | 109             | 244 | 257.6                  | 14.9  | -20.6        | -19.1 |  |
| Abr  | 160                 | 785  | 106         | 487  | 54              | 298 | 29.0                   | 17.5  | -53.7        | -30.4 |  |
| May  | 206                 | 991  | 106         | 593  | 100             | 398 | 56.1                   | 23.9  | -45.6        | -33.7 |  |
| Jun  | 234                 | 1225 | 156         | 749  | 78              | 476 | 70.8                   | 30.7  | -8.8         | -29.7 |  |
| Jul  | 156                 | 1381 | 125         | 874  | 31              | 507 | 110.8                  | 36.6  | -27.7        | -29.5 |  |
| Ago  | 152                 | 1533 | 138         | 1012 | 14              | 521 | 10.1                   | 33.4  | -12.1        | -27.5 |  |
| Sep  | 164                 | 1697 | 120         | 1132 | 44              | 565 | -22.6                  | 24.7  | -30.6        | -27.9 |  |
| Oct  | 153                 | 1850 | 124         | 1256 | 29              | 594 | -36.8                  | 15.4  | 1.6          | -25.7 |  |
| Nov  | 164                 | 2014 | 141         | 1397 | 23              | 617 | -22.3                  | 11.0  | 10.2         | -23.2 |  |
| Dic  | 179                 | 2193 | 121         | 1518 | 58              | 675 | -13.5                  | 8.5   | -25.8        | -23.4 |  |
| 1989 |                     |      |             |      |                 |     |                        |       |              |       |  |
| Ene  | 203                 | 203  | 149         | 149  | 54              | 54  | 14.0                   | 14.0  | 8.8          | 8.8   |  |
| Feb  | 181                 | 384  | 128         | 277  | 53              | 107 | -14.2                  | -1.3  | 9.4          | 9.1   |  |
| Mar  | 178                 | 562  | 158         | 435  | 20              | 127 | -24.6                  | -10.1 | 24.4         | 14.2  |  |
| Abr  | 197                 | 759  | 149         | 584  | 48              | 175 | 23.1                   | -3.3  | 40.6         | 19.9  |  |
| May  | 192                 | 951  | 121         | 705  | 71              | 246 | -6.8                   | -4.0  | 14.2         | 18.9  |  |
| Jun  | 216                 | 1167 | 143         | 848  | 73              | 319 | -7.7                   | -4.7  | -8.3         | 13.2  |  |

Fuente: Banco Central del Ecuador.

a: Respecto al mismo periodo del año anterior.

Cuadro 2

ECUADOR: ESTRUCTURA DE LAS EXPORTACIONES a  
(Millones de dólares)

|     | Primarios |      |          |      |           |      | Industria-lizados |      | Variación porcentual b |      |       |       |
|-----|-----------|------|----------|------|-----------|------|-------------------|------|------------------------|------|-------|-------|
|     | Total     |      | Petróleo |      | No petro. |      | 1988              | 1989 | Pr                     | Pe   | No pe | In    |
|     | 1988      | 1989 | 1988     | 1989 | 1988      | 1989 |                   |      |                        |      |       |       |
| Ene | 147       | 176  | 75       | 88   | 72        | 88   | 31                | 27   | 19.7                   | 17.3 | 22.2  | -12.9 |
| Feb | 324       | 329  | 164      | 160  | 160       | 169  | 66                | 55   | 1.5                    | -2.4 | 5.6   | -16.7 |
| Mar | 525       | 480  | 247      | 234  | 278       | 246  | 100               | 81   | -8.6                   | -5.3 | -11.5 | -19.0 |
| Abr | 658       | 649  | 322      | 334  | 336       | 315  | 126               | 109  | -1.4                   | 3.7  | -6.3  | -13.5 |
| May | 834       | 809  | 411      | 409  | 423       | 400  | 156               | 141  | -3.0                   | -0.5 | -5.4  | -9.6  |
| Jun | 1036      | 1003 | 491      | 498  | 545       | 505  | 188               | 163  | -3.2                   | 1.4  | -7.3  | -13.3 |
| Jul | 1169      |      | 565      |      | 604       |      | 211               |      |                        |      |       |       |
| Ago | 1296      |      | 640      |      | 656       |      | 237               |      |                        |      |       |       |
| Sep | 1436      |      | 695      |      | 741       |      | 261               |      |                        |      |       |       |
| Oct | 1567      |      | 763      |      | 804       |      | 283               |      |                        |      |       |       |
| Nov | 1708      |      | 819      |      | 889       |      | 306               |      |                        |      |       |       |
| Dic | 1861      |      | 875      |      | 986       |      | 332               |      |                        |      |       |       |

Fuente: Banco Central del Ecuador.

Nota: Pri = Primarios. Pet = Petróleo. No pet = No petroleras.

Ind = Industrializados.

a: Cifras acumuladas. b: Respecto al mismo periodo del año anterior.

Cuadro 3

ECUADOR: ESTRUCTURA DE LAS IMPORTACIONES a  
(Millones de dólares) b

|      | Bienes de consumo |      | Combustibles y lubri. |      | Materias primas |      | Bienes de cap. |      | Variación porcentual c |       |      |       |
|------|-------------------|------|-----------------------|------|-----------------|------|----------------|------|------------------------|-------|------|-------|
|      | 1988              | 1989 | 1988                  | 1989 | 1988            | 1989 | 1988           | 1989 | BC                     | CL    | MP   | BK    |
| Ene. | 9                 | 12   | 4                     | 4    | 57              | 80   | 85             | 72   | 33.3                   | 0.0   | 39.7 | -15.2 |
| Feb. | 22                | 22   | 10                    | 8    | 117             | 167  | 139            | 117  | 0.0                    | -20.0 | 42.9 | -16.0 |
| Mar. | 33                | 39   | 15                    | 14   | 189             | 262  | 195            | 181  | 18.2                   | -6.7  | 38.6 | -7.3  |
| Abr. | 51                | 65   | 19                    | 18   | 242             | 339  | 243            | 240  | 27.5                   | -5.3  | 40.3 | -1.0  |
| May. | 65                | 78   | 24                    | 22   | 304             | 424  | 282            | 273  | 20.0                   | -8.3  | 39.7 | -3.3  |
| Jun. | 81                | 93   | 29                    | 30   | 386             | 518  | 355            | 317  | 14.8                   | 3.4   | 34.2 | -10.7 |
| Jul. | 93                |      | 35                    |      | 450             |      | 413            |      |                        |       |      |       |
| Ago. | 109               |      | 41                    |      | 527             |      | 470            |      |                        |       |      |       |
| Sep. | 122               |      | 46                    |      | 592             |      | 521            |      |                        |       |      |       |
| Oct. | 134               |      | 49                    |      | 673             |      | 563            |      |                        |       |      |       |
| Nov. | 148               |      | 54                    |      | 757             |      | 618            |      |                        |       |      |       |
| Dic. | 164               |      | 59                    |      | 822             |      | 667            |      |                        |       |      |       |

Fuente: Banco Central del Ecuador.

a: Clasificadas según uso o destino económico. b: Cifras acumuladas. c: Respecto al mismo período del año anterior.

Cuadro 4

ECUADOR: RESERVAS INTERNACIONALES NETAS

|            | Millones de dólares a |      |      | Variaciones absolutas |       |        |       |      |
|------------|-----------------------|------|------|-----------------------|-------|--------|-------|------|
|            | 1987                  | 1988 | 1989 | 1988                  |       | 1989   |       |      |
|            |                       |      |      | Mes b                 | Año c | Mes b  | Año c |      |
| Marzo      |                       | -47  | -229 | -92                   | -78.0 | -78.0  | 84.0  | 84.0 |
| Junio      |                       | -125 | -276 | -111                  | -47.0 | -125.0 | -19.0 | 65.0 |
| Septiembre |                       | -107 | -265 |                       | 11.0  | -114.0 |       |      |
| Diciembre  |                       | -151 | -176 |                       | 89.0  | -25.0  |       |      |

Fuente: Banco Central del Ecuador.

a: Saldos a fines de cada mes. b: Respecto al mismo mes del año anterior. c: Respecto a diciembre del año anterior.

Cuadro 5

ECUADOR: TIPO DE CAMBIO

|      | Tipo de cambio medio (Sucres por dólar) |       |               |       | Tipo de cambio real ajustado (Indice 1985=100) a |       |               |       |
|------|---|-------|---------------|-------|--|-------|---------------|-------|
|      | Mercado libre de intervención           |       | Mercado libre |       | Mercado libre de intervención                    |       | Mercado libre |       |
|      | 1988                                    | 1989  | 1988          | 1989  | 1988   | 1989  | 1988          | 1989  |
| Ene. | 224.5                                   | 439.3 | 262.3         | 535.7 | 127.0  | 138.5 | 122.6         | 139.5 |
| Feb. | 243.5                                   | 450.0 | 340.9         | 531.6 | 131.3  | 134.6 | 151.9         | 131.4 |
| Mar. | 249.1                                   | 460.3 | 371.7         | 518.5 | 129.0  | 127.2 | 159.0         | 118.4 |
| Abr. | 249.5                                   | 471.3 | 393.8         | 505.7 | 121.8  | 127.8 | 158.8         | 113.3 |
| May. | 249.5                                   | 497.8 | 422.2         | 528.9 | 117.1  | 134.4 | 163.7         | 117.9 |
| Jun. | 249.5                                   | 522.6 | 463.2         | 540.2 | 114.0  | 136.0 | 174.9         | 116.2 |
| Jul. | 249.5                                   | 535.9 | 490.4         | 574.0 | 109.2  | 137.6 | 177.4         | 121.8 |
| Ago. | 255.9                                   |       | 488.4         |       | 106.1  |       | 167.3         |       |
| Sep. | 395.7                                   |       | 516.9         |       | 152.9  |       | 165.0         |       |
| Oct. | 406.6                                   |       | 503.2         |       | 149.1  |       | 152.5         |       |
| Nov. | 417.8                                   |       | 476.7         |       | 144.2  |       | 135.9         |       |
| Dic. | 428.3                                   |       | 497.5         |       | 140.5  |       | 134.9         |       |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central.

a: Índice del tipo de cambio nominal deflactado por el índice de precios al consumidor y ajustado por el índice de precios al por mayor de los Estados Unidos.

Cuadro 6

ECUADOR: INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR  
(Variaciones porcentuales)

|      | 1988 |      |        | 1989 |      |        |
|------|------|------|--------|------|------|--------|
|      | Mes  | Año  | 12 Ms. | Mes  | Año  | 12 Ms. |
| Ene. | 3.2  | 3.2  | 34.3   | 5.3  | 5.3  | 89.4   |
| Feb. | 5.0  | 8.4  | 37.6   | 5.8  | 11.4 | 90.9   |
| Mar. | 4.5  | 13.3 | 36.7   | 9.0  | 21.4 | 99.1   |
| Abr. | 6.9  | 21.1 | 43.3   | 2.7  | 24.7 | 91.3   |
| May. | 4.7  | 26.8 | 48.0   | 1.1  | 26.0 | 84.6   |
| Jun. | 3.6  | 31.3 | 49.9   | 3.4  | 30.3 | 84.3   |
| Jul. | 4.9  | 37.7 | 55.7   | 1.4  | 32.1 | 78.2   |
| Ago. | 5.8  | 45.6 | 63.0   | 2.6  | 35.5 | 72.9   |
| Sep. | 7.4  | 56.4 | 71.5   |      |      |        |
| Oct. | 5.5  | 64.9 | 77.4   |      |      |        |
| Nov. | 6.4  | 75.4 | 80.5   |      |      |        |
| Dic. | 5.9  | 85.7 | 85.7   |      |      |        |

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos, INEC.

Cuadro 7

ECUADOR: AGREGADOS MONETARIOS  
(Variaciones porcentuales) a

|       | Oferta monetaria (Ml) |      |          |      | Emisión |      |          |      |
|-------|-----------------------|------|----------|------|---------|------|----------|------|
|       | Año b                 |      | 12 Ms. c |      | Año b   |      | 12 Ms. c |      |
|       | 1988                  | 1989 | 1988     | 1989 | 1988    | 1989 | 1988     | 1989 |
| Mar.  | 2.4                   | -0.8 | 42.0     | 48.9 | 6.4     | -3.1 | 57.5     | 50.3 |
| Jun.  | 19.0                  | 8.5  | 54.7     | 40.1 | 14.1    | 7.8  | 57.0     | 56.0 |
| Sep.d | 27.1                  | 13.4 | 51.8     | 42.0 | 39.7    | ...  | 68.1     | ...  |
| Dic.  | 53.8                  |      | 53.8     |      | 65.1    |      | 65.1     |      |

Fuente: Banco Central del Ecuador.

a: Variaciones porcentuales sobre los saldos a fines de cada mes.  
b: Respecto a diciembre del año anterior. c: Respecto al mismo mes del año anterior. d: Los datos de 1989 corresponden a julio.

Cuadro 8

ECUADOR: SALARIO MINIMO GENERAL  
(Indice diciembre 1987=100)

|       | Salario mínimo nominal |         |        |       | Salario mínimo real |      |                      |       |        |
|-------|------------------------|---------|--------|-------|---------------------|------|----------------------|-------|--------|
|       | Suces                  |         | Indice |       | Indice              |      | Variación porcentual |       |        |
|       | 1988                   | 1989    | 1988   | 1989  | 1988                | 1989 | Mes                  | Año a | 12Ms.b |
| Feb.  | 14500                  | 22000   | 100.0  | 151.7 | 92.3                | 73.3 | -5.5                 | -20.2 | -20.5  |
| Abr.  | 14500                  | 22000   | 100.0  | 151.7 | 82.6                | 65.5 | -2.6                 | -21.2 | -20.7  |
| Jun.  | 19000                  | 27000 c | 131.0  | 186.2 | 99.8                | 76.9 | -3.3                 | -18.3 | -22.9  |
| Ago.d | 19000                  | 27000 c | 131.0  | 186.2 | 90.0                | 75.9 | -1.3                 | -18.6 | -20.2  |
| Oct.  | 22000                  |         | 151.7  |       | 92.0                |      |                      |       |        |
| Dic.  | 22000                  |         | 151.7  |       | 81.7                |      |                      |       |        |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a: Variación porcentual del índice medio acumulado respecto al mismo período del año anterior. a: Respecto al mismo mes del año anterior.  
c: Corresponde al sector público; el salario mínimo para el sector privado es de 30 000 sucres. d: Los datos de 1989 corresponden a julio.

## MEXICO

Durante el primer semestre de 1989 se consolidó la reducción de la inflación lograda el año anterior por el Pacto de Solidaridad Económica (PSE), pero continuaron disminuyendo el superávit comercial y las reservas internacionales. En julio el gobierno mexicano llegó a decisivos acuerdos sobre la deuda externa con la banca privada acreedora, que debieran revertir el drenaje de divisas y afianzar la leve recuperación de la actividad económica que se insinuó en el primer semestre.

La estrategia antiinflacionaria del PSE fue modificada, transformándose en el Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico (PECE), que habrá de regir hasta entrado 1990. Los cambios consistieron principalmente en la revisión de algunos precios y tarifas para evitar su rezago; en reajustes de los salarios para moderar el deterioro de su poder adquisitivo; y en el deslizamiento diario del tipo de cambio para evitar la ulterior sobrevaluación del peso. Se intensificaron las medidas de austeridad fiscal, lo que mantuvo deprimida la inversión pública, mientras que la recaudación tributaria aumentó 15% en términos reales, con lo que el superávit primario se amplió más de 30%. Sin embargo, el fuerte aumento desde fines del año pasado de la tasa de interés doméstica, tanto nominal como real, elevó los gastos financieros del fisco, presionando hacia arriba el déficit operacional. Como resultado neto de estas medidas, la inflación mensual siguió fluctuando en torno a 1.5%, de modo que su tasa anual cayó de 52% a fines de 1988 a 17% en agosto (cuadro 4).

El producto interno bruto aumentó poco más de 2% durante el primer semestre. Si bien el atraso del régimen de lluvias y la insuficiencia de los estímulos al productor afectaron adversamente la producción agrícola, la industria manufacturera creció casi 6% (cuadro 1). Las ramas más dinámicas fueron las orientadas al mercado externo y las de bienes de capital, que se expandieron considerablemente (cuadro 2). En efecto, pese a las elevadas tasas de interés, la inversión privada evolucionó favorablemente, animando la actividad económica, en contraste con la persistente debilidad del consumo interno. Merced a los reajustes de 8% en enero y de 6% en julio otorgados a los salarios mínimos, el poder adquisitivo a comienzos del segundo semestre fue 2% superior al de diciembre de 1988. Con todo, el nivel medio del salario mínimo real de los siete primeros meses fue 12% más bajo que el del mismo período del año anterior (cuadro 5).

Por otra parte, persistieron las adversas tendencias del balance de pagos, que en 1988 se habían traducido en una importante pérdida de reservas internacionales. Hasta julio, la cuenta corriente arrojó un déficit de 2 500 millones de dólares, debido a los altos desembolsos por concepto de intereses (5 500 millones de dólares) y al deterioro del saldo comercial. Este último provino sobre todo del sostenido incremento de las importaciones, particularmente de bienes intermedios y de capital, liberadas en 1988 para apoyar tanto una inserción diferente del país en la economía internacional, como la lucha contra la inflación. El ritmo de expansión, antes espectacular, de las exportaciones no petroleras y de los servicios se aminoró, en tanto que el rezago cambiario de 1988 alentó el gasto de los turistas mexicanos y las transacciones fronterizas. Finalmente, los egresos por amortizaciones de la deuda privada continuaron significando un drenaje adicional de reservas.

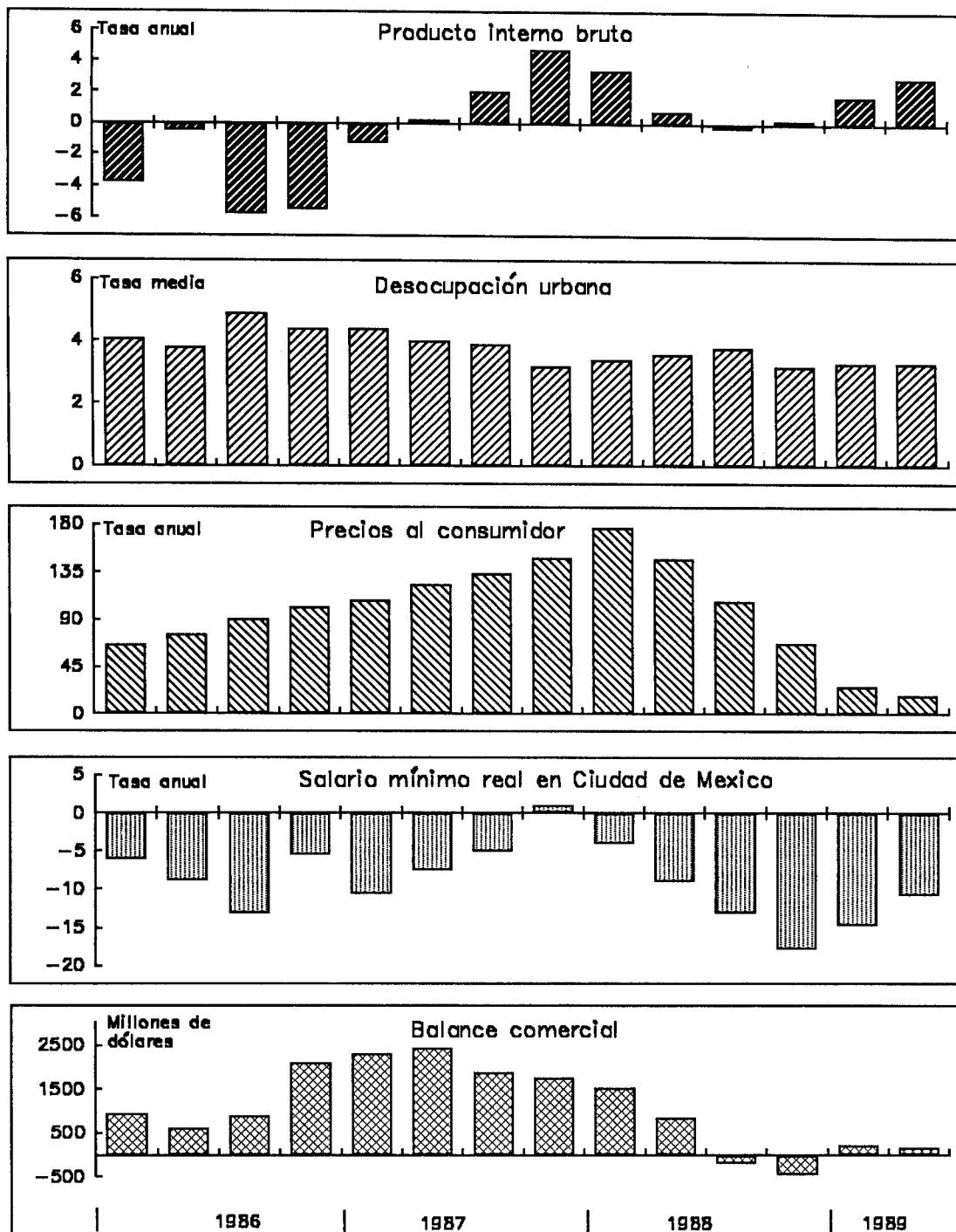
La presión sobre el balance de pagos y la carga financiera del fisco -agravada por las inusitadas tasas internas de interés real- hicieron imperativo inducir una disminución sustancial y permanente del saldo y el servicio de la deuda externa. Tras arduas negociaciones, en julio se llegó con la banca privada internacional a un acuerdo que

ofrece un respiro en lo inmediato y un horizonte de reactivación económica en el mediano plazo. Del saldo total de la deuda externa (100 mil millones de dólares) fueron renegociados 53 mil millones, correspondientes a la deuda pública contratada con 530 bancos privados del exterior. El acuerdo dará lugar a negociaciones con cada una de estas instituciones sobre la base de tres opciones: i) cambio de deuda por bonos a 30 años, con una reducción de 35% del principal; ii) cambio de deuda por bonos a 30 años, a una tasa fija de interés de 6.25% anual; y iii) suministro de financiamiento fresco por un monto equivalente hasta el 25% de los compromisos actuales, a 15 años de plazo (con siete de gracia) y a una tasa de 0.8% sobre la tasa LIBOR. Los bonos emitidos en las primeras dos opciones gozarán de una garantía completa sobre el principal y una de carácter parcial sobre los intereses, utilizándose para tal efecto créditos especiales de Japón, del FMI y del Banco Mundial y parte de las reservas mexicanas. Asimismo, si el precio del petróleo excede cierto nivel, los bancos podrán cobrar una mayor tasa de interés a partir de 1996, pero se comprometen a proporcionar nuevos fondos si aquél cae por debajo de 10 dólares el barril. Se estipula igualmente la reanudación de las operaciones de capitalización de pasivos (*swaps*), aunque por montos limitados y en actividades específicas. Se estima que el acuerdo permitiría reducir el servicio neto de la deuda en hasta 1 800 millones de dólares anuales, cifra que equivale a algo más de 1% del producto y a 20% de los intereses pagados en 1988.

Sin embargo, es probable que la favorable modificación que el acuerdo provoque en las expectativas acerca del futuro de la economía mexicana revista mayor importancia que la merma en el pago de intereses. Por ejemplo, la preservación de la estabilidad cambiaria frente a la presión del balance de pagos obligó, desde fines del año anterior, a mantener las tasas de interés domésticas en niveles muy elevados –de hasta 40% en términos reales–, lo que indujo una repatriación de capitales por un monto estimado en 2 300 millones de dólares en el período enero-julio de 1989. Ello evitó que el déficit en cuenta corriente condujera a una caída importante en las reservas internacionales. También implicó, sin embargo, elevar la carga financiera de la deuda pública interna en el equivalente a 4% del PIB, por concepto de pagos de intereses reales, toda vez que la deuda pública interna rebasó los 50 000 millones de dólares. El anuncio del nuevo acuerdo dio lugar a un fuerte descenso en las tasas de interés, lo que anticipa un considerable alivio de la carga financiera del fisco. Asimismo, se estima que las facilidades fiscales incentivarán el retorno de parte de los capitales depositados en el exterior. Por otra parte, se espera que la estancada inversión extranjera directa resulte estimulada por la reanudación de las operaciones de capitalización y por la flexibilización de los controles aplicables al capital foráneo. En suma, es probable que el acuerdo libere o atraiga recursos financieros por un monto superior al de la reducción directa en el servicio de la deuda externa, lo que permitiría a la economía mexicana retomar la senda del crecimiento y empezar a satisfacer las necesidades básicas postergadas.

Grafico 1

MEXICO: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS TRIMESTRALES



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Cuadro 1

MEXICO: PRODUCTO INTERNO BRUTO TRIMESTRAL a  
1980 = 100

|  | 1988 |      |      |      |      | 1989 b |      |        |
|--|------|------|------|------|------|--------|------|--------|
|  | I    | II   | III  | IV   | Año  | I      | II   | I Sem. |
| Total  | 3.4  | 0.8  | -0.2 | 0.2  | 1.1  | 1.8    | 2.9  | 2.4    |
| Agropecuario, silvi-<br>cultura y pesca          | 0.3  | -0.8 | -1.9 | -3.6 | -1.6 | 0.4    | -2.0 | -0.9   |
| Minería  | 3.8  | 2.5  | -1.4 | -3.2 | 0.4  | -2.6   | -3.6 | -3.1   |
| Industria manufacturera                          | 5.5  | 0.7  | 0.1  | 2.4  | 2.2  | 4.2    | 7.4  | 5.8    |
| Construcción                                     | 4.7  | -3.2 | -7.5 | -6.4 | -3.3 | -0.7   | 1.4  | 0.4    |
| Electricidad, gas y agua                         | 5.0  | 6.5  | 5.7  | 4.4  | 5.4  | 6.6    | 8.4  | 7.5    |
| Comercio restaurantes y<br>hoteles               | 3.7  | 0.9  | 0.0  | 0.5  | 1.2  | 1.6    | 2.5  | 2.1    |
| Transporte, almacena-<br>miento y comunicaciones | 5.6  | 1.5  | 1.2  | 2.8  | 2.8  | 4.3    | 6.0  | 5.1    |
| Servicios financieros,<br>seguros y bs.inmuebles | 3.2  | 3.0  | 2.5  | 2.0  | 2.7  | 1.5    | 2.0  | 1.7    |
| Servicios comunales,<br>sociales y personales    | 0.8  | 0.9  | 0.3  | -0.3 | 0.4  | 0.3    | 1.4  | 0.9    |

Fuente: CEPAL, sobre la base de información oficial.

a: Variación porcentual respecto al mismo periodo del año anterior.

b: Provisional.

Cuadro 2

MEXICO: PRODUCCION POR SECTORES  
(Variaciones porcentuales a)

|      | Total | Mine-<br>ría | Manufacturas |         |                | Cons-<br>truc-<br>ción | Elec-<br>trici-<br>dad |     |
|------|-------|--------------|--------------|---------|----------------|------------------------|------------------------|-----|
|      |       |              | Total        | Consumo | Interm. Capit. |                        |                        |     |
| 1988 |       |              |              |         |                |                        |                        |     |
| Ene. | 6.8   | -0.5         | 7.7          | 3.3     | 10.4           | 13.1                   | 9.5                    | 5.1 |
| Feb. | 7.2   | 3.5          | 7.6          | 3.4     | 10.4           | 13.7                   | 9.0                    | 5.5 |
| Mar. | 5.2   | 3.1          | 5.5          | 1.7     | 7.6            | 10.8                   | 5.6                    | 4.6 |
| Abr. | 4.6   | 2.8          | 5.3          | 2.1     | 6.8            | 11.2                   | 2.7                    | 5.5 |
| May. | 3.4   | 2.5          | 3.9          | 0.8     | 5.0            | 10.6                   | 1.1                    | 5.5 |
| Jun. | 3.0   | 3.0          | 3.2          | 0.6     | 4.1            | 9.6                    | 1.3                    | 5.6 |
| Jul. | 2.2   | 2.8          | 2.4          | 0.1     | 3.1            | 8.2                    | -0.1                   | 5.7 |
| Ago. | 2.2   | 2.8          | 2.7          | 0.5     | 2.8            | 10.1                   | -1.3                   | 5.5 |
| Sep. | 1.9   | 1.6          | 2.6          | 0.4     | 2.5            | 10.5                   | -2.3                   | 5.6 |
| Oct. | 1.7   | 1.4          | 2.6          | 0.5     | 2.4            | 10.6                   | -3.4                   | 5.4 |
| Nov. | 1.8   | 1.2          | 1.5          | 1.2     | 2.5            | 11.3                   | -3.9                   | 5.1 |
| Dic. | 1.8   | -1.1         | 1.6          | 1.3     | 2.4            | 11.1                   | -3.6                   | 4.9 |
| 1989 |       |              |              |         |                |                        |                        |     |
| Ene. | 2.6   | 0.8          | 2.8          | 2.0     | -0.2           | 21.3                   | 2.1                    | 5.9 |
| Feb. | 2.3   | -1.9         | 3.0          | 2.3     | 0.4            | 18.3                   | 0.9                    | 6.4 |
| Mar. | 2.0   | -1.6         | 3.0          | 2.2     | 0.4            | 18.6                   | -1.3                   | 6.6 |
| Abr. | 2.9   | -1.0         | 3.7          | 2.8     | 1.2            | 20.7                   | 0.9                    | 6.6 |
| May. | ...   | ...          | 4.9 b        | ...     | ...            | ...                    | ...                    | ... |
| Jun. | ...   | ...          | 6.0 b        | ...     | ...            | ...                    | ...                    | ... |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco de México.

a: Del índice medio acumulado respecto al mismo periodo del año anterior. b: Estimaciones sobre la base de encuestas de opinión empresarial.



Cuadro 3

MEXICO: INDICADORES DE EMPLEO  
(Promedios trimestrales)

|      | Tasas de desempleo abierto |                  |              |           | Afiliados seguro social |                   | Ocupación manufacturera |       |                     |      |
|------|----------------------------|------------------|--------------|-----------|-------------------------|-------------------|-------------------------|-------|---------------------|------|
|      | Promedio 16 ciudades       | Ciudad de Mexico | Guadaluajara | Monterrey | Miles                   | Variación anual b | Indice 1970=100         |       | Variación porcen. a |      |
|      |                            |                  |              |           |                         |                   | Mes                     | Año   | Mes                 | Año  |
| 1987 | 3.9                        | 4.5              | 3.1          | 5.5       | 8340                    | 4.3               | 133.6                   | 133.6 | -3.4                | -3.4 |
| 1988 |                            |                  |              |           |                         |                   |                         |       |                     |      |
| Ene. | 3.6                        | 4.2              | 3.1          | 3.8       | 8734                    | 10.5              | 134.1                   | 134.1 | 1.7                 | 1.7  |
| Feb. | 3.3                        | 3.6              | 3.4          | 4.2       | 8772                    | 9.8               | 134.1                   | 134.1 | 1.3                 | 1.5  |
| Mar. | 3.5                        | 4.3              | 2.3          | 4.5       | 8777                    | 8.4               | 134.1                   | 134.1 | 0.8                 | 1.3  |
| Abr. | 3.8                        | 4.9              | 1.9          | 3.5       | 8670                    | 6.6               | 134.2                   | 134.1 | 0.7                 | 1.1  |
| May. | 3.4                        | 4.1              | 2.7          | 3.9       | 8661                    | 5.8               | 134.1                   | 134.1 | -0.1                | 0.9  |
| Jun. | 3.7                        | 4.7              | 2.8          | 4.2       | 8699                    | 4.9               | 133.0                   | 133.9 | -0.7                | 0.6  |
| Jul. | 4.0                        | 5.1              | 2.6          | 4.7       | 8720                    | 3.9               | 133.4                   | 133.9 | -1.3                | 0.3  |
| Ago. | 3.5                        | 4.0              | 2.9          | 5.0       | 8729                    | 5.8               |                         |       |                     |      |
| Sep. | 4.0                        | 5.2              | 2.8          | 3.9       | 8658                    | 0.8               |                         |       |                     |      |
| Oct. | 3.5                        | 4.2              | 2.7          | 4.1       | 8760                    | 1.0               |                         |       |                     |      |
| Nov. | 3.3                        | 4.1              | 2.3          | 3.8       | 8917                    | 1.2               |                         |       |                     |      |
| Dic. | 2.9                        | 3.7              | 1.2          | 3.7       | 8917                    | 1.8               |                         |       |                     |      |
| 1989 |                            |                  |              |           |                         |                   |                         |       |                     |      |
| Ene. | 3.5                        | 4.4              | 1.6          | 3.8       |                         |                   |                         |       |                     |      |
| Feb. | 3.0                        | 3.7              | 2.0          | 4.2       |                         |                   |                         |       |                     |      |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco de México y de la Secretaría de Programación y Presupuesto.

a: Respecto al mismo período del año anterior. b: Respecto al mismo mes del año anterior.

Cuadro 4

MEXICO: INDICES DE PRECIOS  
(Variaciones porcentuales)

|     | Indice de precios al consumidor |      |        |      |      |        | Indice de precios al por mayor |      |        |      |     |        |
|-----|---------------------------------|------|--------|------|------|--------|--------------------------------|------|--------|------|-----|--------|
|     | 1988                            |      |        | 1989 |      |        | 1988                           |      |        | 1989 |     |        |
|     | Mes                             | Año  | 12 Ms. | Mes  | Año  | 12 Ms. | Mes                            | Año  | 12 Ms. | Mes  | Año | 12 Ms. |
| Ene | 15.5                            | 15.5 | 176.8  | 2.4  | 2.4  | 34.6   | 19.2                           | 19.2 | 193.4  | 3.9  | 3.9 | 24.3   |
| Feb | 8.3                             | 25.1 | 179.7  | 1.4  | 3.8  | 25.9   | 5.8                            | 26.1 | 193.0  | 1.3  | 5.2 | 19.0   |
| Mar | 5.1                             | 31.5 | 175.8  | 1.1  | 4.9  | 21.1   | 1.8                            | 28.4 | 178.0  | 0.7  | 6.0 | 17.7   |
| Abr | 3.1                             | 35.5 | 161.4  | 1.5  | 6.5  | 19.2   | 2.6                            | 31.7 | 151.9  | 1.2  | 7.2 | 16.1   |
| May | 1.9                             | 38.2 | 147.8  | 1.4  | 8.0  | 18.5   | 2.2                            | 34.7 | 141.1  | 1.3  | 8.7 | 15.1   |
| Jun | 2.0                             | 40.9 | 135.8  | 1.2  | 9.3  | 17.6   | 1.4                            | 36.6 | 129.6  | 0.7  | 9.4 | 14.3   |
| Jul | 1.7                             | 43.3 | 121.8  | 1.0  | 10.4 | 16.8   | 1.3                            | 38.3 | 108.1  |      |     |        |
| Ago | 0.9                             | 44.6 | 106.9  | 1.0  | 11.5 | 16.9   | 1.1                            | 39.8 | 93.8   |      |     |        |
| Sep | 0.6                             | 45.6 | 95.3   |      |      |        | 0.1                            | 39.9 | 84.3   |      |     |        |
| Oct | 0.8                             | 46.7 | 81.7   |      |      |        | 1.0                            | 42.0 | 74.0   |      |     |        |
| Nov | 1.3                             | 48.5 | 70.4   |      |      |        | -0.2                           | 41.6 | 63.8   |      |     |        |
| Dic | 2.1                             | 51.7 | 51.7   |      |      |        | 0.8                            | 42.6 | 42.6   |      |     |        |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco de México.

Cuadro 5

## MEXICO: SALARIOS MINIMOS NOMINALES Y REALES EN CIUDAD DE MEXICO

|      | Salario mínimo |      |                 |      | Salario mínimo real |      |                      |       |        |
|------|----------------|------|-----------------|------|---------------------|------|----------------------|-------|--------|
|      | Pesos          |      | Indice 1978=100 |      | Indice 1978=100     |      | Variación porcentual |       |        |
|      | 1988           | 1989 | 1988            | 1989 | 1988                | 1989 | Mes a                | Año b | 12Ms.c |
|      | Ene.           | 7041 | 7834            | 6803 | 7570                | 57.6 | 46.9                 | 5.4   | -18.6  |
| Feb. | 7041           | 7834 | 6803            | 7570 | 53.2                | 46.3 | -1.3                 | -15.9 | -13.0  |
| Mar. | 7253           | 7834 | 7008            | 7570 | 52.4                | 45.9 | -0.9                 | -14.8 | -12.4  |
| Abr. | 7253           | 7834 | 7008            | 7570 | 50.8                | 45.0 | -2.0                 | -14.0 | -11.4  |
| May. | 7253           | 7834 | 7008            | 7570 | 49.8                | 44.3 | -1.6                 | -13.4 | -11.0  |
| Jun. | 7253           | 7834 | 7008            | 7570 | 48.6                | 43.7 | -1.4                 | -12.9 | -10.1  |
| Jul. | 7253           | 8304 | 7008            | 8024 | 47.6                | 45.9 | 5.0                  | -11.7 | -3.6   |
| Ago. | 7253           |      | 7008            |      | 47.3                |      |                      |       |        |
| Sep. | 7253           |      | 7008            |      | 46.9                |      |                      |       |        |
| Oct. | 7253           |      | 7008            |      | 46.3                |      |                      |       |        |
| Nov. | 7253           |      | 7008            |      | 45.6                |      |                      |       |        |
| Dic. | 7253           |      | 7008            |      | 44.5                |      |                      |       |        |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras de la Comisión Nacional de Salarios Mínimos y del Banco de México.

a: Respecto al mes anterior. b: Variación porcentual del índice medio acumulado respecto al mismo período del año anterior. c: Respecto al mismo mes del año anterior.

Cuadro 6

## MEXICO: BALANCE COMERCIAL

|           | Millones de dólares |       |             |       |                |      | Variación porcentual a |      |             |      |              |
|-----------|---------------------|-------|-------------|-------|----------------|------|------------------------|------|-------------|------|--------------|
|           | Export. fob         |       | Import. fob |       | Saldo com. bs. |      | Exportación            |      | Importación |      | Saldo com.bs |
|           | Mes                 | Año   | Mes         | Año   | Mes            | Año  | Mes                    | Año  | Mes         | Año  | Año          |
|           | 1988                |       |             |       |                |      |                        |      |             |      |              |
| Ene       | 1672                | 1672  | 1118        | 1118  | 554            | 554  | 4.5                    | 4.5  | 41.7        | 41.7 | -31.7        |
| Feb       | 1757                | 3429  | 1198        | 2316  | 559            | 1113 | 18.8                   | 11.4 | 56.8        | 49.1 | -27.1        |
| Mar       | 1831                | 5274  | 1419        | 3737  | 412            | 1537 | 4.7                    | 9.2  | 48.0        | 48.8 | -33.6        |
| Abr       | 1788                | 7046  | 1398        | 5135  | 390            | 1911 | 5.9                    | 8.1  | 44.0        | 47.4 | -37.0        |
| May       | 1868                | 8930  | 1555        | 6689  | 313            | 2241 | 3.1                    | 7.2  | 63.9        | 50.9 | -42.5        |
| Jun       | 1783                | 10713 | 1633        | 8322  | 150            | 2391 | -4.2                   | 5.2  | 64.1        | 53.3 | -49.8        |
| Jul       | 1673                | 12386 | 1595        | 9917  | 78             | 2469 | -7.6                   | 3.2  | 40.7        | 51.2 | -54.6        |
| Ago       | 1829                | 14215 | 1827        | 11744 | 2              | 2471 | 10.6                   | 4.1  | 69.2        | 53.7 | -58.9        |
| Sep       | 1479                | 15694 | 1741        | 13485 | -262           | 2209 | -15.4                  | 1.9  | 59.0        | 54.4 | -66.8        |
| Oct       | 1533                | 17227 | 1740        | 15225 | -207           | 2002 | -15.1                  | 0.1  | 44.4        | 53.2 | -72.4        |
| Nov       | 1727                | 18954 | 1949        | 17174 | -222           | 1780 | 2.1                    | 0.3  | 69.5        | 54.8 | -77.2        |
| Dic       | 1704                | 20658 | 1730        | 18904 | -26            | 1754 | -3.2                   | 0.0  | 52.7        | 54.6 | -79.2        |
| 1989      |                     |       |             |       |                |      |                        |      |             |      |              |
| Ene       | 1764                | 1764  | 1664        | 1664  | 100            | 100  | 5.5                    | 5.5  | 48.8        | 48.8 | -81.9        |
| Feb       | 1688                | 3452  | 1691        | 3355  | -3             | 97   | -3.9                   | 0.7  | 41.2        | 44.9 | -91.3        |
| Mar       | 1955                | 5407  | 1819        | 5174  | 136            | 233  | 6.8                    | 2.5  | 28.2        | 38.5 | -84.8        |
| May b ... | 9375                | ...   | 9056        | ...   | ...            | 319  | ...                    | 4.9  | ...         | 35.4 | -85.8        |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco de México.

a: Respecto al mismo período del año anterior. b: Bimestre abril-mayo, estimaciones preliminares.

Cuadro 7

MEXICO: ESTRUCTURA DE LAS EXPORTACIONES  
(Cifras acumuladas en millones de dólares)

|     | Petróleo |      | No petroleras |      |           |      |          |          | Variación porcentual a |        |       |      |
|-----|----------|------|---------------|------|-----------|------|----------|----------|------------------------|--------|-------|------|
|     |          |      | Total         |      | Agrícolas |      | Extract. | Manufac. |                        | Petro- | No    |      |
|     | 1988     | 1989 | 1988          | 1989 | 1988      | 1989 | 1988     | 1989     | 1988                   | 1989   | leras | pet. |
| Ene | 628      | 610  | 1044          | 1154 | 219       | 161  | 46       | 59       | 779                    | 934    | -2.9  | 10.5 |
| Feb | 1194     | 1166 | 2235          | 2286 | 488       | 368  | 103      | 94       | 1644                   | 1824   | -2.3  | 2.3  |
| Mar | 1801     | 1852 | 3473          | 3555 | 694       | 550  | 165      | 150      | 2614                   | 2855   | 2.8   | 2.4  |
| Abr | 2403     |      | 4643          |      | 862       |      | 217      |          | 3564                   |        |       |      |
| May | 3062     |      | 5868          |      | 1026      |      | 268      |          | 4574                   |        |       |      |
| Jun | 3632     |      | 7081          |      | 1131      |      | 346      |          | 5604                   |        |       |      |
| Jul | 4193     |      | 8193          |      | 1206      |      | 387      |          | 6600                   |        |       |      |
| Ago | 4786     |      | 9429          |      | 1294      |      | 456      |          | 7679                   |        |       |      |
| Sep | 5198     |      | 10496         |      | 1357      |      | 494      |          | 8645                   |        |       |      |
| Oct | 5667     |      | 11560         |      | 1411      |      | 557      |          | 9592                   |        |       |      |
| Nov | 6149     |      | 12805         |      | 1529      |      | 611      |          | 10665                  |        |       |      |
| Dic | 6709     |      | 13949         |      | 1672      |      | 661      |          | 11616                  |        |       |      |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco de México.  
a: Respecto al mismo período del año anterior.

Cuadro 8

MEXICO: ESTRUCTURA DE LAS IMPORTACIONES  
(Cifras acumuladas)

|      | Millones de dólares |      |             |      |         |      | Variación porcentual a |                  |              |
|------|---------------------|------|-------------|------|---------|------|------------------------|------------------|--------------|
|      | Consumo             |      | Intermedias |      | Capital |      | Con-<br>sumo           | Inter-<br>medias | Ca-<br>pital |
|      | 1988                | 1989 | 1988        | 1989 | 1988    | 1989 |                        |                  |              |
| Ene. | 64                  | 176  | 817         | 1150 | 237     | 338  | 175.0                  | 40.8             | 42.6         |
| Feb. | 149                 | 380  | 1668        | 2300 | 499     | 675  | 155.0                  | 37.9             | 35.3         |
| Mar. | 242                 | 641  | 2702        | 3535 | 793     | 998  | 164.9                  | 30.8             | 25.9         |
| Abr. | 355                 |      | 3721        |      | 1059    |      |                        |                  |              |
| May. | 486                 |      | 4840        |      | 1363    |      |                        |                  |              |
| Jun. | 640                 |      | 6004        |      | 1678    |      |                        |                  |              |
| Jul. | 806                 |      | 7043        |      | 2068    |      |                        |                  |              |
| Ago. | 1012                |      | 8214        |      | 2518    |      |                        |                  |              |
| Sep. | 1201                |      | 9422        |      | 2862    |      |                        |                  |              |
| Oct. | 1422                |      | 10574       |      | 3229    |      |                        |                  |              |
| Nov. | 1671                |      | 11860       |      | 3643    |      |                        |                  |              |
| Dic. | 1922                |      | 12951       |      | 4031    |      |                        |                  |              |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco de México.  
a: Respecto al mismo período del año anterior.

Cuadro 9

## MEXICO: TIPO DE CAMBIO

|      | Tipo de cambio oficial<br>(Pesos por dólar) |      |            |      | Tipo de cambio real ajustado<br>(Indice 1985=100) a |      |            |      |
|------|---|------|------------|------|---|------|------------|------|
|      | Libre                                       |      | Controlado |      | Libre   |      | Controlado |      |
|      | 1988  | 1989 | 1988       | 1989 | 1988  | 1989 | 1988       | 1989 |
| Ene. | 2231  | 2315 | 2202       | 2257 | 91.9  | 74.8 | 109.6      | 88.1 |
| Feb. | 2269  | 2343 | 2231       | 2309 | 86.4  | 75.0 | 102.6      | 89.3 |
| Mar. | 2298  | 2372 | 2257       | 2342 | 83.5  | 75.7 | 99.0       | 90.2 |
| Abr. | 2298  | 2403 | 2257       | 2375 | 81.6  | 76.1 | 96.8       | 90.8 |
| May. | 2298  | 2435 | 2257       | 2408 | 80.6  | 76.5 | 95.6       | 91.4 |
| Jun. | 2298  | 2458 | 2257       | 2433 | 79.7  | 76.1 | 94.5       | 91.0 |
| Jul. | 2298  | 2481 | 2257       | 2459 | 78.7  | 76.2 | 93.3       | 91.2 |
| Ago. | 2298  |      | 2257       |      | 78.1  |      | 92.6       |      |
| Sep. | 2298  |      | 2257       |      | 77.7  |      | 92.2       |      |
| Oct. | 2298  |      | 2257       |      | 77.2  |      | 91.6       |      |
| Nov. | 2298  |      | 2257       |      | 76.3  |      | 90.5       |      |
| Dic. | 2298  |      | 2257       |      | 75.2  |      | 89.2       |      |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco de México y del Fondo Monetario Internacional, Estadísticas Financieras Internacionales.

a: Índice del tipo de cambio nominal deflactado por el índice de precios al consumidor y ajustado por el índice de precios al por mayor de los Estados Unidos.

Cuadro 10

MEXICO: PRINCIPALES OPERACIONES DEL SECTOR PUBLICO CONSOLIDADO  
(Cifras acumuladas en billones de pesos)

|                            | Ingresos |          |       | Gastos |          |       | Déficit<br>económico |
|----------------------------|----------|----------|-------|--------|----------|-------|----------------------|
|                            | Total    | Gob.Fed. | Pemex | Total  | Gob.Fed. | Pemex |                      |
| 1988                       |          |          |       |        |          |       |                      |
| Mar.                       | 27.7     | 15.5     | 7.7   | 37.2   | 26.4     | 7.4   | 9.9                  |
| Jun.                       | 56.9     | 32.0     | 15.7  | 76.7   | 54.0     | 14.1  | 20.1                 |
| Sep.                       | 88.9     | 49.5     | 23.3  | 115.7  | 78.7     | 22.1  | 29.9                 |
| Dic.                       | 118.5    | 65.5     | 29.9  | 154.9  | 103.3    | 29.1  | 42.5                 |
| 1989                       |          |          |       |        |          |       |                      |
| Mar.                       | 32.7     | 19.5     | 7.8   | 38.1   | 24.9     | 8.1   | 5.6                  |
| Variaciones porcentuales a |          |          |       |        |          |       |                      |
| 1988                       |          |          |       |        |          |       |                      |
| Mar.                       | 180.4    | 191.8    | 163.6 | 172.4  | 174.6    | 165.8 | 177.7                |
| Jun.                       | 150.7    | 154.0    | 115.1 | 141.2  | 146.6    | 98.6  | 120.9                |
| Sep.                       | 130.9    | 134.6    | 87.9  | 117.5  | 118.6    | 87.3  | 104.8                |
| Dic.                       | 100.5    | 98.5     | 57.4  | 78.3   | 71.0     | 52.4  | 46.0                 |
| 1989                       |          |          |       |        |          |       |                      |
| Mar.                       | 18.1     | 25.8     | 1.3   | 2.4    | -5.7     | 9.5   | -43.4                |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco de México.

a: Respecto al mismo periodo del año anterior.

Cuadro 11

MEXICO: AGREGADOS MONETARIOS  
(SalDOS a fin de periodo)

|      | Billones de pesos   |      |      |       |       | Variación porcentual a |       |       |       |       |
|------|---------------------|------|------|-------|-------|------------------------|-------|-------|-------|-------|
|      | Base mone-<br>taria | M1   | M2   | M3    | M4    | Base mone-<br>taria    | M1    | M2    | M3    | M4    |
| 1987 |                     |      |      |       |       |                        |       |       |       |       |
| Dic. | 14.3                | 14.1 | 61.5 | 73.9  | 82.1  | 70.3                   | 129.7 | 141.0 | 159.4 | 158.0 |
| 1988 |                     |      |      |       |       |                        |       |       |       |       |
| Ene. | 15.1                | 13.4 | 60.4 | 76.2  | 84.7  | 92.4                   | 131.9 | 131.3 | 152.9 | 150.8 |
| Feb. | 15.2                | 14.6 | 64.5 | 83.7  | 95.2  | 80.1                   | 143.0 | 131.4 | 156.9 | 160.7 |
| Mar. | 15.5                | 15.6 | 70.0 | 91.7  | 104.0 | 75.1                   | 140.3 | 126.6 | 156.7 | 161.1 |
| Abr. | 18.4                | 16.8 | 71.3 | 98.0  | 109.7 | 95.6                   | 145.7 | 121.6 | 153.7 | 154.1 |
| May. | 19.1                | 16.8 | 74.2 | 101.2 | 113.0 | 92.8                   | 134.1 | 109.3 | 142.5 | 143.3 |
| Jun. | 19.4                | 18.4 | 75.7 | 103.6 | 115.4 | 104.4                  | 137.5 | 97.8  | 127.0 | 127.0 |
| Jul. | 18.8                | 18.6 | 75.8 | 102.9 | 114.6 | 75.5                   | 133.5 | 85.6  | 108.2 | 108.1 |
| Ago. | 18.2                | 18.3 | 74.6 | 104.3 | 115.4 | 81.3                   | 105.7 | 76.3  | 96.0  | 94.9  |
| Sep. | 16.7                | 18.4 | 77.5 | 107.1 | 118.1 | 54.4                   | 103.0 | 71.2  | 88.0  | 86.6  |
| Oct. | 17.1                | 19.5 | 79.8 | 111.9 | 123.0 | 43.5                   | 93.9  | 64.5  | 82.0  | 79.6  |
| Nov. | 17.7                | 20.6 | 78.6 | 117.2 | 128.0 | 45.2                   | 74.1  | 52.4  | 80.1  | 77.8  |
| Dic. | 20.3                | 22.3 | 87.6 | 124.9 | 136.8 | 42.4                   | 58.1  | 42.4  | 69.0  | 66.7  |
| 1989 |                     |      |      |       |       |                        |       |       |       |       |
| Ene. | 20.1                | 20.2 | 85.5 | 128.2 | 141.0 | 32.9                   | 50.6  | 41.6  | 68.2  | 66.4  |
| Feb. | 20.2                | 20.4 | 80.0 | 131.3 | 144.1 | 33.0                   | 40.0  | 24.0  | 56.9  | 51.4  |
| Mar. | 20.7                | 20.7 | 79.3 | 136.2 | 149.3 | 33.1                   | 32.8  | 13.3  | 48.5  | 43.6  |
| Abr. | 17.4                | 20.8 | 80.7 | 141.7 | 154.2 | -5.5                   | 23.8  | 13.2  | 44.6  | 40.6  |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco de México.

Nota: M1 = Dinero más cuenta de cheques en moneda nacional y extranjera. M2 = M1 más instrumentos bancarios líquidos, hasta un año y aceptaciones bancarias. M3 = M2 más instrumentos no bancarios líquidos (hasta un año), (Cetes, Agafes, Bondes y papel comercial). M4 = M3 más instrumentos financieros a largo plazo (más de un año), petrobonos, etc... a: Respecto al mismo mes del año anterior.

Cuadro 12

MEXICO: TASAS DE INTERES PASIVAS  
(Porcentajes)

|      | Costo medio de captación |       |      | Depósitos a plazo de 30 a 85 días |       |        | Certificados de Tesorería 90 días |       |        |
|------|--------------------------|-------|------|-----------------------------------|-------|--------|-----------------------------------|-------|--------|
|      | 1987                     | 1988  | 1989 | 1987                              | 1988  | 1989   | 1987                              | 1988  | 1989   |
| Ene. | 95.9                     | 122.5 | 49.4 | 90.2                              | 123.4 | 31.1   | 104.8                             | 155.7 | 50.6   |
| Feb. | 96.2                     | 135.9 | 48.7 | 90.2                              | 123.5 | 31.1   | 105.0                             | 153.9 | 49.4   |
| Mar. | 96.3                     | 117.2 | 47.3 | 90.2                              | 72.5  | 31.1   | 101.8                             | 78.3  | 48.8   |
| Abr. | 95.8                     | 81.0  | 46.9 | 90.2                              | 51.2  | 31.1   | 99.6                              | 54.5  | 51.4   |
| May. | 94.8                     | 60.6  | 49.2 | 90.2                              | 43.8  | 31.1   | 98.5                              | 44.8  | 53.9   |
| Jun. | 93.8                     | 46.8  | 52.0 | 90.2                              | 31.8  | 31.1 a | 98.4                              | 33.0  | 55.0 b |
| Jul. | 92.9                     | 40.7  |      | 90.1                              | 31.1  |        | 97.3                              | 32.5  |        |
| Ago. | 92.2                     | 39.9  |      | 89.0                              | 31.1  |        | 96.0                              | 32.5  |        |
| Sep. | 91.0                     | 39.9  |      | 88.1                              | 31.1  |        | 95.5                              | 32.5  |        |
| Oct. | 90.3                     | 40.0  |      | 87.8                              | 31.1  |        | 96.4                              | 32.5  |        |
| Nov. | 92.4                     | 41.7  |      | 97.3                              | 31.1  |        | 110.7                             | (c)   |        |
| Dic. | 104.3                    | 45.5  |      | 115.1                             | 31.1  |        | 133.0                             | 51.5  |        |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco de México.

a: Del día 1 al 18. b: Del 1 al 11. c: Tasas no cotizadas.

## PERU

La economía peruana sufrió un enorme retroceso durante el primer semestre de 1989. El producto interno bruto disminuyó 20%, la tasa anual de inflación fue superior a 5 700% y las remuneraciones reales cayeron a la mitad. En buena medida a causa de la contracción de la actividad económica, las importaciones bajaron sustancialmente, lo que, unido al aumento del valor de las exportaciones, generó un superávit comercial muy considerable. Este alivió la grave escasez de divisas y permitió una recuperación parcial de las reservas internacionales (gráfico 1).

La contracción de la actividad económica y la muy alta tasa de inflación se tradujeron en un severo deterioro de los salarios, la elevación del desempleo, el desabastecimiento esporádico de alimentos básicos y una creciente inquietud laboral, en medio de la intensificación de las actividades subversivas, lo que configuró un tenso cuadro sociopolítico.

La escalada inflacionaria en los primeros meses del año derivó en buena medida de los ajustes que se realizaron en el último cuatrimestre de 1988. En efecto, en septiembre de ese año se procedió a unificar los tipos de cambio, fueron elevados drásticamente los precios y las tarifas de los bienes y servicios producidos por las empresas públicas, así como los precios controlados. En cuanto a los demás precios, se estableció un período de remarcación, previo a una congelación por 120 días, la cual no llegó a aplicarse. A fines de noviembre volvieron a ser reajustados los precios controlados, los salarios y el tipo de cambio oficial. A partir de diciembre comenzaron a abolirse los subsidios y a reajustarse periódicamente las tarifas públicas y los precios controlados. Estas medidas no surtieron mayor efecto, a causa del creciente escepticismo de los agentes económicos. El ritmo mensual de aumento de precios siguió siendo muy alto, en tanto que la contracción de los ingresos reales deprimió la demanda interna, lo que contribuyó a acentuar la caída del producto.

En un intento por moderar las expectativas, en enero se preanunciaron el tipo de cambio, el salario mínimo y el precio de la gasolina para los cuatro meses siguientes. No obstante, la falta de credibilidad y el abandono del cronograma de las medidas, así como la percepción inicial de cierta fragilidad en la recuperación del sector externo, mantuvieron la volatilidad de las expectativas, que siguieron operando como uno de los factores principales de la aceleración inflacionaria. Hasta abril, el aumento del nivel de precios reflejó también los efectos de los esfuerzos de ajuste fiscal desplegados a través del alza de las tarifas del sector público y de la reducción de los subsidios. Sin embargo, en ese lapso operó en sentido inverso la escasa variación en el tipo de cambio del mercado libre. Además, dado que desde febrero el tipo de cambio libre pasó a aplicarse a la gran mayoría de las importaciones, el tipo de cambio medio correspondiente a éstas aumentó en forma muy moderada.

Desde finales de abril el ritmo de reajuste en los precios de los alimentos básicos y los servicios públicos se atenuó considerablemente y en algunos casos hubo una virtual "congelación". Ello contrarrestó el efecto del alza del tipo de cambio medio de las importaciones entre abril y junio y, junto con la aguda depresión salarial y cierto apaciguamiento de las expectativas, contribuyó a disminuir la inflación desde un promedio mensual de 45% entre enero y abril a uno de 25% entre mayo y agosto. Con todo, el aumento en 12 meses de los precios al consumidor excedió en agosto de 5 700% (cuadro 5).

ales también se comprimieron severamente, el déficit del gobierno central representó del orden de 1% del producto. No obstante, el hecho de que el saldo negativo de las empresas públicas equivaliese a aproximadamente 4% del producto y el aumento de presiones adicionales para expandir los gastos fiscales a inicios del segundo semestre obligaron al Banco Central a expandir de manera sustancial sus créditos al sector público. Además, el rezago de las tarifas de las empresas públicas contribuyó a agravar su crítica situación financiera.

El deterioro de los salarios fue muy agudo. Durante el primer cuatrimestre, el valor del ingreso mínimo legal fue la mitad del registrado en el mismo período del año anterior. La caída de las remuneraciones reales de los funcionarios del gobierno fue todavía mayor (cuadro 6).

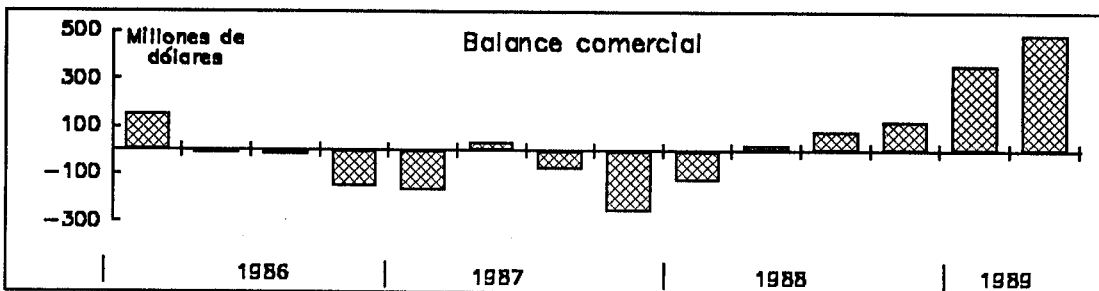
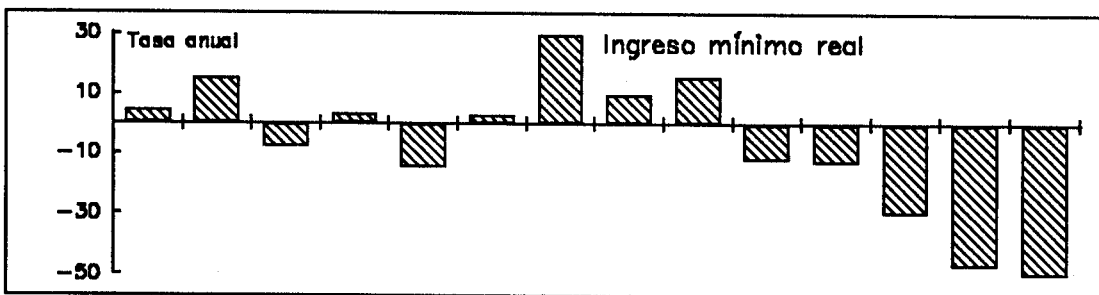
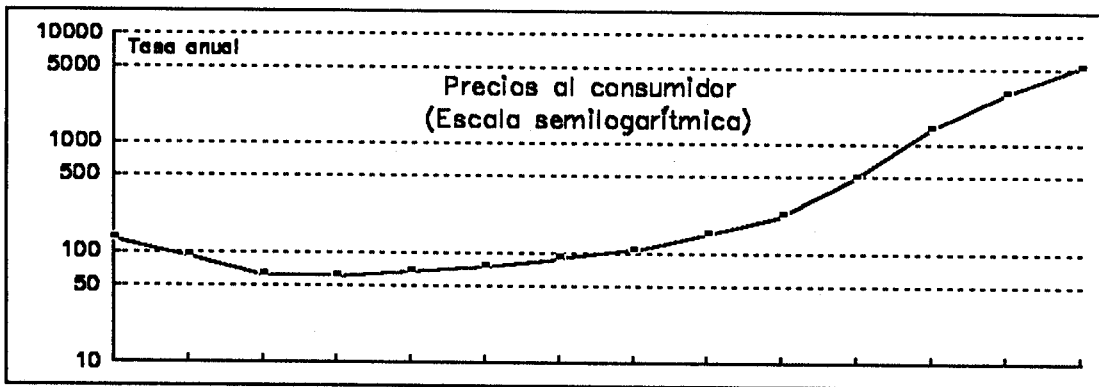
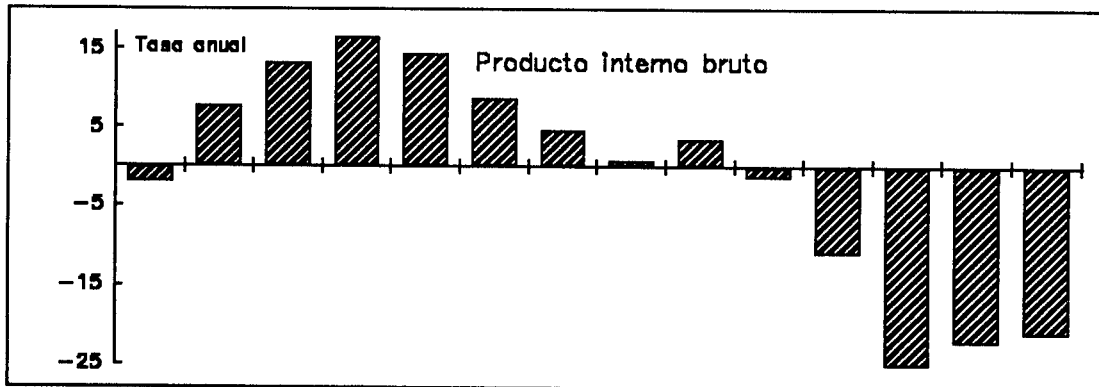
Junto con acelerarse la inflación, se contrajo fuertemente la actividad económica. En el primer semestre el producto interno bruto cayó 20%, pero como la recesión afectó principalmente a la industria (-32%), la construcción (-33%) y el comercio (-24%), la caída de la producción destinada al mercado interno fue aún mayor (cuadro 1). La producción agropecuaria, en alza desde 1984, disminuyó 10%, a causa de la restricción de crédito y el alza de los insumos importados (cuadro 2). La producción minera y del petróleo —que genera la mitad del valor de las exportaciones— también cayó, debido a los conflictos laborales y a inadecuado mantenimiento de las instalaciones. Sólo la caña registró un fuerte aumento.

Principalmente como consecuencia del repliegue de la actividad interna, el comercio exterior generó un saldo positivo. A éste contribuyeron tanto la drástica reducción de las importaciones (-38%) como el incremento de 31% en el valor de las exportaciones (cuadro 8). La baja de las primeras obedeció no sólo a la caída de la demanda, sino también al alza real del tipo de cambio aplicable a las compras de insumos industriales —excepto los alimentos, productos farmacéuticos y el papel—, las cuales se liquidaron al tipo de cambio libre. A su vez, las exportaciones aumentaron gracias a que durante el primer semestre los precios del cobre, el zinc, el plomo y el petróleo fueron superiores a los de igual lapso del año anterior, lo que más que compensó las disminuciones en las cantidades físicas. Las exportaciones no tradicionales incrementaron asimismo en forma notoria, tanto por la débil demanda interna como por el mejoramiento del tipo de cambio efectivo al que se liquidaron sus retornos.

Como, por otro lado, disminuyeron aún más los pagos para el servicio de la deuda externa y continuaron —aunque en forma restringida— los desembolsos de créditos oficiales y de algunos proveedores, las reservas internacionales netas aumentaron más de 630 millones hasta mediados de agosto. Ellas pasaron a ser positivas desde mayo de haber mostrado saldos negativos en los cinco trimestres anteriores (cuadro 11)

Grafico 1

PERU: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS TRIMESTRALES



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.



Cuadro 1

## PERU: PRODUCTO INTERNO BRUTO

|             | Indice 1979=100 a |       |       |       |       |       | Variación porcentual |       |       |       |  |
|-------------|-------------------|-------|-------|-------|-------|-------|----------------------|-------|-------|-------|--|
|             | 1988              |       |       |       | 1989  |       | 1988                 | 1989  |       |       |  |
|             | I                 | II    | III   | IV    | I     | II    |                      | I     | II    | I+II  |  |
| Total       | 116.0             | 124.3 | 109.8 | 92.6  | 90.7  | 102.0 | -8.8                 | -21.9 | -17.9 | -19.8 |  |
| Agropec.    | 96.3              | 180.6 | 138.9 | 85.7  | 84.7  | 164.3 | 4.9                  | -12.0 | -9.0  | -10.1 |  |
| Pesca       | 169.8             | 139.9 | 146.7 | 244.5 | 199.7 | 227.2 | 17.2                 | 17.6  | 62.4  | 37.9  |  |
| Minería     | 86.9              | 80.7  | 72.4  | 58.0  | 80.8  | 74.8  | -18.6                | -7.0  | -7.3  | -7.1  |  |
| Electric.   | 153.9             | 156.0 | 154.2 | 139.8 | 141.2 | 143.0 | -0.4                 | -8.2  | -8.3  | -8.3  |  |
| Manufactura | 129.9             | 119.3 | 108.0 | 84.5  | 87.5  | 81.9  | -14.2                | -32.7 | -31.4 | -32.0 |  |
| Construc.   | 133.5             | 127.1 | 117.2 | 101.7 | 85.9  | 88.4  | -5.4                 | -35.6 | -30.5 | -33.1 |  |
| Comercio    | 141.7             | 140.3 | 124.2 | 145.5 | 103.5 | 111.4 | -10.1                | -26.9 | -20.6 | -23.8 |  |
| Otros       | 107.8             | 117.3 | 106.6 | 85.0  | 90.3  | 100.7 | -6.8                 | -16.3 | -14.2 | -15.2 |  |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Instituto Nacional de Estadística y Banco Central de Reserva del Perú.  
a: Promedios trimestrales.

Cuadro 2

## PERU: PRODUCCION AGROPECUARIA

|                  | Miles de toneladas métricas |      |      |      |      |      | Variación porcentual a |       |       |       |  |
|------------------|-----------------------------|------|------|------|------|------|------------------------|-------|-------|-------|--|
|                  | 1988                        |      |      |      | 1989 |      | 1988                   | 1989  |       |       |  |
|                  | I                           | II   | III  | IV   | I    | II   |                        | I     | II    | I+II  |  |
| Agrícola         |                             |      |      |      |      |      |                        |       |       |       |  |
| Papas            | 449                         | 1190 | 195  | 280  | 368  | 869  | 22.9                   | -18.1 | -27.0 | -24.5 |  |
| Arroz            | 106                         | 518  | 465  | 45   | 82   | 353  | -3.0                   | -22.4 | -32.0 | -30.4 |  |
| Algodón          | 23                          | 127  | 114  | 14   | 20   | 144  | 35.9                   | -11.5 | 14.0  | 10.1  |  |
| Maíz             | 187                         | 324  | 261  | 130  | 181  | 288  | 28.1                   | -3.4  | -11.2 | -8.4  |  |
| Azúcar           | 1460                        | 1204 | 1687 | 1717 | 1310 | 1483 | -0.7                   | -10.3 | 23.2  | 4.8   |  |
| Café             | 6                           | 70   | 21   | 1    | 6    | 80   | -5.1                   | 0.0   | 14.4  | 13.3  |  |
| Trigo            | 1                           | 44   | 83   | 27   | 1    | 28   | 10.2                   | 0.0   | -36.4 | -35.6 |  |
| Pecuarías        |                             |      |      |      |      |      |                        |       |       |       |  |
| Carne de ave     | 77                          | 83   | 67   | 70   | 43   | 47   | 6.0                    | -44.8 | -44.0 | -44.4 |  |
| Carne de vacuno  | 27                          | 32   | 31   | 25   | 25   | 29   | 6.9                    | -6.4  | -10.3 | -8.5  |  |
| Carne de porcino | 17                          | 18   | 19   | 20   | 19   | 18   | 13.1                   | 6.9   | 2.8   | 4.9   |  |
| Carne de ovino   | 5                           | 5    | 5    | 5    | 4    | 5    | 5.3                    | -20.0 | 2.0   | -9.0  |  |
| Leche            | 209                         | 213  | 214  | 213  | 204  | 213  | 2.3                    | -2.7  | 0.3   | -1.2  |  |
| Huevos           | 29                          | 31   | 31   | 28   | 23   | 24   | 21.9                   | -20.8 | -21.6 | -21.2 |  |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Reserva del Perú.

a: Respecto al mismo período del año anterior.

Cuadro 3

## PERU: PRODUCCION INDUSTRIAL

|      | Indice 1979=100 |       |      | Variaciones porcentuales |         |       |      |         |       |  |  |
|------|-----------------|-------|------|--------------------------|---------|-------|------|---------|-------|--|--|
|      | 1987            | 1988  | 1989 | 1988                     |         |       |      | 1989    |       |  |  |
|      |                 |       |      | Mes                      | 12 Ms.a | Año b | Mes  | 12 Ms.a | Año b |  |  |
| Ene. | 119.4           | 120.9 | 89.1 | -9.8                     | 1.3     | 1.3   | 5.3  | -26.3   | -26.3 |  |  |
| Feb. | 117.1           | 129.0 | 81.5 | 6.7                      | 10.2    | 5.7   | -8.5 | -36.8   | -31.7 |  |  |
| Mar. | 121.0           | 132.1 | 86.4 | 2.4                      | 9.2     | 6.9   | 6.0  | -34.6   | -32.7 |  |  |
| Abr. | 125.8           | 118.1 | 81.4 | -10.6                    | -6.1    | 3.5   | -5.8 | -31.1   | -32.3 |  |  |
| May. | 121.1           | 119.5 | 81.1 | 1.2                      | -1.3    | 2.5   | -0.4 | -32.1   | -32.3 |  |  |
| Jun. | 130.4           | 125.1 | 86.6 | 4.7                      | -4.1    | 1.3   | 6.8  | -30.8   | -32.0 |  |  |
| Jul. | 129.0           | 111.9 |      | -10.6                    | -13.3   | -0.8  |      |         |       |  |  |
| Ago. | 135.5           | 111.5 |      | -0.4                     | -17.7   | -3.1  |      |         |       |  |  |
| Sep. | 138.4           | 105.8 |      | -5.1                     | -23.6   | -5.6  |      |         |       |  |  |
| Oct. | 140.6           | 91.5  |      | -13.5                    | -34.9   | -8.8  |      |         |       |  |  |
| Nov. | 139.8           | 80.9  |      | -11.6                    | -42.1   | -12.1 |      |         |       |  |  |
| Dic. | 134.1           | 84.6  |      | 4.6                      | -36.9   | -14.3 |      |         |       |  |  |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Ministerio de Industria, Comercio Interior, Turismo e Integración. Oficina Sectorial de Estadística.

a: Respecto al mismo mes del año anterior. b: Del índice medio acumulado respecto al mismo período del año anterior.

Cuadro 4

PERU: EMPLEO EN LIMA METROPOLITANA  
(Indice 1979=100) a

|     | Total |       |      | Manufacturero |      |      | Comercio |      |      | Servicios |       |       |
|-----|-------|-------|------|---------------|------|------|----------|------|------|-----------|-------|-------|
|     | 1987  | 1988  | 1989 | 1987          | 1988 | 1989 | 1987     | 1988 | 1989 | 1987      | 1988  | 1989  |
| I   | 99.5  | 102.2 | 95.6 | 95.1          | 98.0 | 86.9 | 94.2     | 97.3 | 91.9 | 109.8     | 111.0 | 112.1 |
| Iib | 101.1 | 101.9 | 94.0 | 97.0          | 97.2 | 84.5 | 95.3     | 97.6 | 90.5 | 110.8     | 111.4 | 112.1 |
| III | 101.7 | 101.6 |      | 98.0          | 96.4 |      | 95.3     | 96.3 |      | 110.9     | 112.3 |       |
| IV  | 103.6 | 98.5  |      | 100.7         | 91.1 |      | 98.6     | 94.9 |      | 111.1     | 112.3 |       |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Ministerio de Trabajo y Producción Social. Dirección General de Empleo.

a: Promedios trimestrales. b: Para 1989 sólo Abril y Mayo

Cuadro 5

PERU: INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR  
(Variaciones porcentuales)

|      | 1987 |       |        | 1988  |        |        | 1989 |       |        |
|------|------|-------|--------|-------|--------|--------|------|-------|--------|
|      | Mes  | Año   | 12 Ms. | Mes   | Año    | 12 Ms. | Mes  | Año   | 12 Ms. |
| Ene. | 6.6  | 6.6   | 65.1   | 12.8  | 12.8   | 127.0  | 47.3 | 47.3  | 2280.7 |
| Feb. | 5.6  | 12.5  | 67.3   | 11.8  | 26.1   | 140.4  | 42.5 | 109.9 | 2933.1 |
| Mar. | 5.3  | 18.5  | 67.4   | 22.6  | 54.6   | 179.8  | 42.0 | 198.1 | 3414.0 |
| Abr. | 6.6  | 26.3  | 71.5   | 17.6  | 82.3   | 209.5  | 48.6 | 343.1 | 4329.4 |
| May. | 5.9  | 33.8  | 75.7   | 8.5   | 97.8   | 217.2  | 28.6 | 469.9 | 5149.9 |
| Jun. | 4.7  | 40.1  | 77.6   | 8.8   | 115.3  | 229.7  | 23.1 | 601.2 | 5835.2 |
| Jul. | 7.3  | 50.3  | 82.2   | 30.9  | 181.8  | 302.1  | 24.6 | 773.6 | 5548.5 |
| Ago. | 7.4  | 61.4  | 88.2   | 21.7  | 243.0  | 355.8  | 25.1 | 992.0 | 5704.3 |
| Sep. | 6.5  | 71.8  | 93.5   | 114.1 | 634.4  | 816.8  |      |       |        |
| Oct. | 6.4  | 82.8  | 98.0   | 40.6  | 932.4  | 1111.8 |      |       |        |
| Nov. | 7.1  | 95.8  | 104.8  | 24.4  | 1184.5 | 1307.1 |      |       |        |
| Dic. | 9.6  | 114.5 | 114.5  | 41.9  | 1722.0 | 1722.0 |      |       |        |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Instituto Nacional de Estadística de Perú.

Cuadro 6

PERU: REMUNERACIONES REALES  
(Indice: 1979=100)

|      | Empresas privadas |      | Gobierno General |      | Ingreso mínimo legal |      | Variaciones porcentuales a |       |        |
|------|-------------------|------|------------------|------|----------------------|------|----------------------------|-------|--------|
|      | 1988              | 1989 | 1988             | 1989 | 1988                 | 1989 | Mes b                      | Año c | 12Ms d |
| Ene. |                   |      | 84               | 26   | 71                   | 42   | -12.5                      | -40.8 | -40.8  |
| Feb. | 85                | ...  | 75               | 21   | 64                   | 37   | -11.9                      | -41.5 | -42.2  |
| Mar. |                   |      | 85               | 21   | 83                   | 37   | 0.0                        | -46.8 | -55.4  |
| Abr. | 74                | 33   | 72               | 18   | 71                   | 31   | -16.2                      | -49.1 | -56.3  |
| May. |                   |      | 66               | 22   | 65                   | 33   | 6.5                        | -49.2 | -49.2  |
| Jun. | 76                | 32   | 61               | 18   | 60                   | 34   | 4.4                        | -48.2 | -42.6  |
| Jul. |                   |      | 72               |      | 78                   |      |                            |       |        |
| Ago. | 66                |      | 59               |      | 64                   |      |                            |       |        |
| Sep. |                   |      | 44               |      | 75                   |      |                            |       |        |
| Oct. | 43                |      | 31               |      | 53                   |      |                            |       |        |
| Nov. | 49                |      | 37               |      | 68                   |      |                            |       |        |
| Dic. | 43                |      | 28               |      | 48                   |      |                            |       |        |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Instituto Nacional de Estadística de Perú.

a: Del ingreso mínimo legal b: Respecto al mes anterior.  
c: Variación porcentual del índice medio acumulado respecto al mismo periodo del año anterior. d: Respecto al mismo mes del año anterior.

Cuadro 7

PERU: TIPO DE CAMBIO  
(Promedio del periodo)

|      | Intis por dólar |        |             |        | Real ajustado a<br>(Indice 1985=100) |      |             |       |
|------|-----------------|--------|-------------|--------|--------------------------------------|------|-------------|-------|
|      | Oficial         |        | Mcdto.Libre |        | Oficial                              |      | Mcdto.Libre |       |
|      | 1988            | 1989   | 1988        | 1989   | 1988                                 | 1989 | 1988        | 1989  |
| Ene. | 33.0            | 654.6  |             | 1896.8 | 57.6                                 | 50.6 | --          | 129.1 |
| Feb. | 33.0            | 909.0  |             | 1419.0 | 51.5                                 | 49.6 | --          | 68.1  |
| Mar. | 33.0            | 1200.0 |             | 1305.1 | 42.1                                 | 46.4 | --          | 44.4  |
| Abr. | 33.0            | 1536.0 |             | 1738.3 | 36.0                                 | 40.2 | --          | 40.1  |
| May. | 33.0            | 1946.8 |             | 2800.0 | 33.4                                 | 39.9 | --          | 50.5  |
| Jun. | 33.0            | 2166.4 | 164.4       | 3176.4 | 31.0                                 | 36.0 | 135.9       | 46.4  |
| Jul. | 33.0            | 2670.7 |             | 3002.1 | 23.8                                 | 35.7 | --          | 35.3  |
| Ago. | 33.0            |        |             |        | 19.6                                 |      | --          |       |
| Sep. | 210.6           |        | 344.0       |        | 58.4                                 |      | 83.9        |       |
| Oct. | 250.0           |        |             |        | 49.3                                 |      | --          |       |
| Nov. | 321.4           |        |             |        | 51.0                                 |      | --          |       |
| Dic. | 500.0           |        | 1090.8      |        | 56.3                                 |      | 108.2       |       |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Reserva del Perú y del Fondo Monetario Internacional.

a: Índice del tipo de cambio nominal deflactado por el índice de precios al consumidor y ajustado por el índice de precios al por mayor de los Estados Unidos.

Cuadro 8

## PERU: BALANCE COMERCIAL

|      | Millones de dólares |      |               |      |                 |      | Variación porcentual a |      |              |       |
|------|---------------------|------|---------------|------|-----------------|------|------------------------|------|--------------|-------|
|      | Exportac. fob       |      | Importac. fob |      | Saldo comercial |      | Expor-tación           |      | Impor-tación |       |
|      | Tri.                | Año  | Tri.          | Año  | Tri.            | Año  | Tri.                   | Año  | Tri.         | Año   |
| 1987 |                     |      |               |      |                 |      |                        |      |              |       |
| I    | 578                 | 578  | 746           | 746  | -168            | -168 | -5.1                   | -5.1 | 66.1         | 66.1  |
| II   | 679                 | 1257 | 640           | 1386 | 39              | -129 | 13.0                   | 3.9  | 6.3          | 31.9  |
| III  | 713                 | 1970 | 790           | 2176 | -77             | -206 | 7.2                    | 5.1  | 15.2         | 25.3  |
| IV   | 635                 | 2605 | 892           | 3068 | -257            | -463 | 0.2                    | 3.8  | 13.2         | 21.5  |
| 1988 |                     |      |               |      |                 |      |                        |      |              |       |
| I    | 629                 | 629  | 758           | 758  | -129            | -129 | 8.8                    | 8.8  | 1.6          | 1.6   |
| II   | 726                 | 1355 | 699           | 1457 | 27              | -102 | 6.9                    | 7.8  | 9.2          | 5.1   |
| III  | 706                 | 2061 | 618           | 2075 | 88              | -14  | -1.0                   | 4.6  | -21.8        | -4.6  |
| IV   | 611                 | 2672 | 481           | 2556 | 130             | 116  | -3.8                   | 2.6  | -46.1        | -16.7 |
| 1989 |                     |      |               |      |                 |      |                        |      |              |       |
| I    | 849                 | 849  | 482           | 482  | 367             | 367  | 35.0                   | 35.0 | -36.4        | -36.4 |
| II   | 922                 | 1771 | 425           | 907  | 497             | 864  | 27.0                   | 30.7 | -39.2        | -37.7 |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Reserva del Perú e Instituto de Comercio Exterior.

a: Respecto al mismo periodo del año anterior.

Cuadro 9

## PERU: ESTRUCTURA DE LAS EXPORTACIONES FOB

|                      | Millones de dólares |     |     |     |      |     | Variación porcentual a |       |      |       |
|----------------------|---------------------|-----|-----|-----|------|-----|------------------------|-------|------|-------|
|                      | 1988                |     |     |     | 1989 |     | 1989                   |       |      |       |
|                      | I                   | II  | III | IV  | I    | II  | 1988                   | I     | II   | I+II  |
| Total                | 629                 | 726 | 706 | 611 | 849  | 922 | 1.8                    | 35.0  | 27.0 | 30.7  |
| Tradicionales        | 445                 | 538 | 528 | 427 | 633  | 663 | 2.6                    | 42.2  | 23.2 | 31.8  |
| Mineras              | 323                 | 364 | 304 | 247 | 380  | 462 | 2.6                    | 17.6  | 26.9 | 22.6  |
| Petróleo y derivados | 45                  | 50  | 33  | 37  | 59   | 68  | -39.6                  | 31.1  | 36.0 | 33.7  |
| Agropecuaria         | 18                  | 24  | 86  | 43  | 60   | 39  | -4.5                   | 233.3 | 62.5 | 135.7 |
| Pesqueras            | 59                  | 100 | 104 | 101 | 134  | 123 | 59.0                   | 127.1 | 23.0 | 61.6  |
| No tradicionales     | 184                 | 188 | 179 | 184 | 216  | 228 | -0.3                   | 17.4  | 21.3 | 19.4  |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Ministerio de Economía y Finanzas, Oficina de Informática y Estadística e Instituto de Comercio Exterior.

a: Respecto al mismo periodo del año anterior.

Cuadro 10

## PERU: ESTRUCTURA DE LAS IMPORTACIONES FOB

|                   | Millones de dólares |     |     |     |      |     | Variación porcentual a |       |       |       |
|-------------------|---------------------|-----|-----|-----|------|-----|------------------------|-------|-------|-------|
|                   | 1988                |     |     |     | 1989 |     | 1989                   |       |       |       |
|                   | I                   | II  | III | IV  | I    | II  | 1988                   | I     | II    | I+II  |
| Total             | 759                 | 698 | 618 | 481 | 482  | 425 | -9.5                   | -36.5 | -39.1 | -37.7 |
| Bienes de consumo | 94                  | 74  | 71  | 50  | 41   |     | -26.6                  | -56.4 |       |       |
| Insumos           | 414                 | 413 | 373 | 284 | 273  |     | 5.2                    | -34.1 |       |       |
| Bienes de capital | 251                 | 210 | 169 | 139 | 130  |     | -24.4                  | -48.2 |       |       |
| Diversos y ajuste | 0                   | 1   | 5   | 7   | 38   |     | 225.0                  | --    |       |       |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Reserva del Perú e Instituto de Comercio Exterior.

a: Respecto al mismo periodo del año anterior.

Cuadro 11

PERU: RESERVAS INTERNACIONALES DEL BANCO CENTRAL  
(Millones de dólares)

|      | Reservas internacionales netas |      |      |       | Disponibilidad a |      |      |      |
|------|--------------------------------|------|------|-------|------------------|------|------|------|
|      | 1986                           | 1987 | 1988 | 1989  | 1986             | 1987 | 1988 | 1989 |
| Mar. | 1541                           | 820  | -194 | -213  | 2637             | 1848 | 867  | 1140 |
| jun. | 1278                           | 790  | -180 | 176   | 2363             | 1769 | 854  | 1375 |
| Sep. | 1239                           | 533  | -293 | 281 b | 2360             | 1480 | 960  |      |
| Dic. | 958                            | 43   | -352 |       | 2051             | 1183 | 1042 |      |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Reserva del Perú.

a: Depósitos en divisas más tenencias de oro y plata, y otros saldos deudores. b: Al 11 de Agosto

Cuadro 12

PERU: AGREGADOS MONETARIOS

|                     | Miles de millones de intis a |     |     |      | Var. porcentual b |      |       |        |        |
|---------------------|------------------------------|-----|-----|------|-------------------|------|-------|--------|--------|
|                     | 1988                         |     |     |      | 1989              |      | 1989  |        |        |
|                     | I                            | II  | III | IV   | I                 | II   | 1988  | I      | II     |
| Base monetaria      | 94                           | 118 | 220 | 424  | 817               | 1850 | 273.5 | 766.4  | 1474.5 |
| Liquidez            | 184                          | 217 | 503 | 1022 | 2281              | 5378 | 341.0 | 1139.7 | 2379.5 |
| Moneda nacional     | 168                          | 200 | 367 | 696  | 1449              | 3490 | 256.1 | 762.5  | 1645.0 |
| Dinero              | 96                           | 116 | 217 | 446  | 801               | 1656 | 331.2 | 738.7  | 1333.8 |
| Cuasidinero         | 72                           | 84  | 150 | 250  | 648               | 1834 | 179.0 | 800.0  | 2083.3 |
| Moneda extranjera c | 16                           | 17  | 136 | 326  | 832               | 1887 | --    | --     | --     |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Reserva del Perú.

a: Cifras a fin de período. b: Respecto al mismo período del año anterior. c: Equivalentes en intis.

Cuadro 13

PERU: INGRESOS Y GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL  
(Miles de millones de intis)

|                               | Enero-junio |        |             |
|-------------------------------|-------------|--------|-------------|
|                               | 1988        | 1989   | 1989/1988 a |
| Ingresos corrientes           | 81.3        | 1764.0 | 2069.7      |
| Gastos corrientes             | 94.2        | 1768.1 | 1777.0      |
| Ahorro cta. corriente         | -12.9       | -4.1   | --          |
| Gastos de capital             | 16.1        | 367.9  | 2185.1      |
| Superávit o déficit (-)       | -29.0       | -372.0 | 1182.8      |
| Financiamiento                | 29.0        | 372.0  | 1182.8      |
| Externo                       | 9.9         | 222.2  | 2144.4      |
| Desembolsos                   | 32.3        | 843.5  | 2511.5      |
| Amortización                  | 22.4        | 621.2  | 2673.2      |
| Interno                       | 19.1        | 150.8  | 689.5       |
| Créditos BCR                  | 13.5        | 8.4    | -37.8       |
| Crédito resto sist. bancario. | 8.9         | -163.9 | --          |
| Bonos.                        | 0.0         | 3.1    | --          |
| Otros y discrep.              | -3.3        | 303.2  | --          |

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú.  
a: Variación porcentual.

## URUGUAY

El estancamiento de la actividad productiva, la aceleración del proceso inflacionario y el aumento del superávit comercial constituyeron los rasgos centrales de la evolución de la economía uruguaya en el primer semestre de 1989 (gráfico 1). Tales cambios ocurrieron en un contexto externo subregional muy inestable, a cuyos efectos adversos se añadieron los de una prolongada sequía.

La inestabilidad económica de los países limítrofes condicionó en gran medida el comportamiento de la economía uruguaya. Si bien la temporada turística de principios de año resultó favorable, en buena medida porque la relación entre el austral y el peso se mantuvo estable hasta mediados de febrero, con posterioridad la caída pronunciada del austral en el mercado libre redujo abruptamente la competitividad de los bienes y servicios uruguayos. Algo similar sucedió respecto de Brasil, donde la cotización en el mercado libre duplicó holgadamente el precio oficial del dólar. Surgieron así fuertes incentivos para desviar masivamente la demanda uruguaya hacia los países limítrofes a través del turismo, las compras de artículos de consumo y el contrabando. Ello, a su vez, contrajo severamente la demanda por producción doméstica y comprometió buena parte del gasto de consumo para el segundo semestre. Estimando que la relación de intercambio subregional vigente en la primera mitad del año constituía una situación coyuntural, las autoridades establecieron un riguroso control de aduanas.

La prolongación de la sequía que se iniciara a principios de 1988 siguió repercutiendo desfavorablemente sobre el conjunto de la actividad económica, en particular en el sector agropecuario y en la generación de energía eléctrica. En este último caso, no sólo mermó el nivel de actividad sino que se elevaron fuertemente los costos operativos de generación, dado que hubo que recurrir a la energía térmica, basada en la combustión de derivados del petróleo.

Con todo, al forzar a una reducción de la carga ganadera, la sequía redundó en un aumento de la faena, justo en una coyuntura propicia del mercado internacional de la carne. Ello contribuyó en el corto plazo a dinamizar la actividad industrial, aunque es probable que incida negativamente en la explotación pecuaria futura. También la construcción y algunos servicios mostraron avances. Por el contrario, la competencia de los países vecinos redujo la demanda interna de manufacturas, deprimiendo por consiguiente el comercio y el transporte.

La desocupación abierta repuntó en los inicios de año, pero la tasa media de desempleo del primer semestre fue al menos un punto porcentual inferior a la de igual período de 1988, continuando así el gradual descenso que muestra desde 1984 (cuadro 2).

Hasta agosto la inflación continuó aumentando en forma casi ininterrumpida. La variación en doce meses del índice de precios al consumidor, que entre marzo y diciembre del año anterior había subido de 54% a 69%, se elevó a 81% en agosto (cuadro 3).

Uno de los factores que contribuyeron a esta aceleración fue el aumento hacia mediados de año del ritmo mensual de devaluación, a efectos de compensar la paulatina pérdida de competitividad de la economía uruguaya, sobre todo respecto de los países limítrofes. Sin embargo, como se mantuvo una generalizada indización de los principales precios de la economía, los efectos de la política devaluatoria fueron anulados por el repunte inflacionario a que ella dio lugar. Este conspiró, además, contra los esfuerzos

tendientes a aminorar el déficit del sector público, cuyo financiamiento experimentó cambios importantes, pasando a depender en mayor medida del endeudamiento en moneda extranjera. Por el contrario, la desviación de demanda interna hacia los países limítrofes y en particular el contrabando operaron como factores deflacionarios. Más aún, la caída de la demanda interna –que probablemente se acentúe por el adelanto de consumo efectuado mediante compras en los países vecinos– podría contribuir a moderar la inflación hacia fines del año.

Por otra parte, si bien en el primer trimestre la tasa de interés pasiva en moneda nacional superó la de arbitraje –que resulta de combinar la devaluación y la tasa internacional de interés–, con posterioridad se ubicó por debajo de ella. Este fenómeno y el recrudescimiento inflacionario provocaron un fuerte aumento de la velocidad de circulación de los principales agregados monetarios. El dinero en poder del público se expandió a una tasa menor que la del aumento de precios, contrayéndose la base monetaria real (cuadro 11).

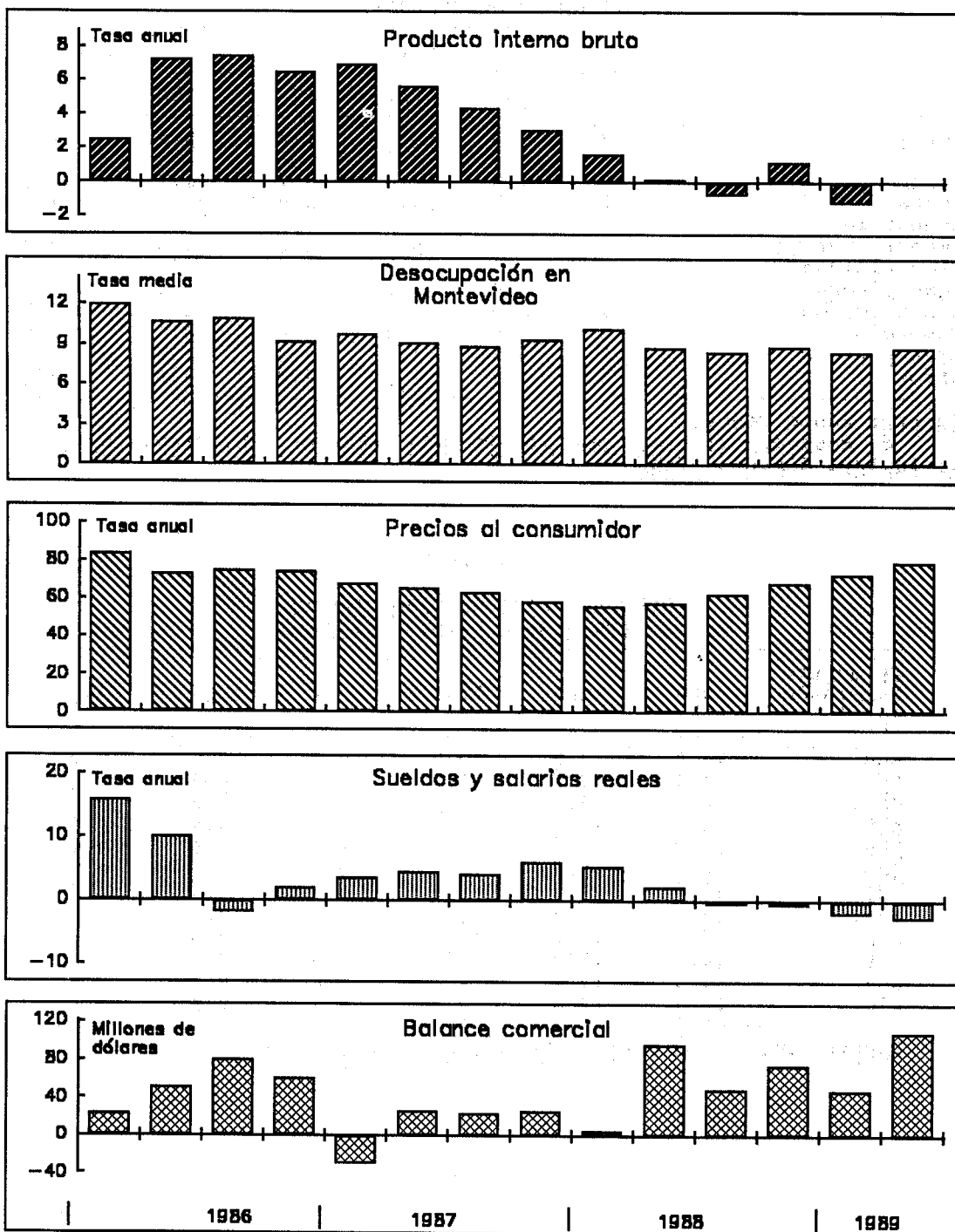
La aceleración inflacionaria fue sólo parcialmente compensada por los ajustes salariales, en particular en el sector público, con lo cual el salario medio real se contrajo 2%. Asimismo, y pese al aumento en el ritmo de devaluación nominal, el tipo de cambio real declinó ligeramente (cuadros 4 y 5).

No obstante, durante el primer semestre continuó la tendencia expansiva de las exportaciones. Especialmente favorable fue la evolución de las ventas de productos tradicionales, cuyo crecimiento volvió a superar por amplio margen el de las no tradicionales (cuadros 6 y 7). La totalidad del incremento de las ventas externas se originó en la demanda de Brasil, que casi se duplicó. Las exportaciones de carnes y lácteos fueron las más dinámicas, con aumentos de 39% y 50% respectivamente, en tanto que las no tradicionales se incrementaban poco menos de 7%. A su vez, las importaciones se expandieron casi 2%, de modo que el saldo comercial durante ese lapso fue de 167 millones de dólares, y se estima que a julio habría subido a 217 millones, monto 66% superior al registrado en el primer semestre del año anterior.

Sin embargo, el deterioro de la balanza de servicios –incluyendo en ella el contrabando– absorbió en gran medida esta mejoría comercial. El endeudamiento externo, vía, principalmente, la colocación de títulos públicos en moneda extranjera, permitió financiar el déficit de cuenta corriente, así como una nueva acumulación de reservas en el Banco Central del orden de 55 millones de dólares (cuadro 9).

Grafico 1

URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS TRIMESTRALES



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.



Cuadro 1

URUGUAY: PRODUCTO INTERNO BRUTO  
(Variación porcentual) a

|                             | 1988 b |       |       |       | 1989 b |       |
|-----------------------------|--------|-------|-------|-------|--------|-------|
|                             | I      | II    | III   | IV    | Año    | I     |
| Total                       | 1.7    | 0.0   | -0.8  | 1.2   | 0.5    | -1.2  |
| Agropecuario                | 2.8    | 4.5   | 2.6   | -0.7  | 1.7    | -7.1  |
| Pesca                       | -15.2  | -13.4 | -45.4 | -23.9 | -26.1  | 7.1   |
| Industria<br>manufacturera  | -0.3   | -7.8  | -5.9  | -0.1  | -5.0   | -5.2  |
| Electricidad,<br>gas y agua | 28.9   | 9.8   | -4.5  | 0.5   | 7.6    | -15.0 |
| Construcción                | 3.1    | 3.0   | 4.7   | 4.6   | 3.9    | 3.7   |
| Comercio                    | 0.1    | -1.5  | -0.4  | 0.0   | -0.5   | -2.9  |
| Transporte c                | 0.7    | 4.1   | -1.8  | 3.3   | 1.6    | -3.4  |
| Otros                       | 2.3    | 3.2   | 1.8   | 2.8   | 2.6    | 3.4   |

Fuente: Banco Central.

a: Respecto al mismo período del año anterior. b: Provisional.  
c: Incluye almacenamiento.

Cuadro 2

URUGUAY: TASA DE DESOCUPACION  
(Promedios trimestrales)

| Trimestre<br>terminado<br>en: | 1984 | 1985 | 1986 | 1987 | 1988 | 1989 |
|-------------------------------|------|------|------|------|------|------|
| Ene.                          | 14.8 | 13.2 | 10.8 | 9.0  | 9.9  | 8.0  |
| Feb.                          | 14.9 | 13.3 | 11.2 | 8.9  | 10.3 | 7.9  |
| Mar.                          | 14.6 | 13.7 | 12.0 | 9.8  | 10.2 | 8.5  |
| Abr.                          | 14.0 | 13.4 | 12.3 | 10.2 | 9.8  | 8.6  |
| May.                          | 14.2 | 13.2 | 12.0 | 9.9  | 9.4  | 9.1  |
| Jun.                          | 14.1 | 13.2 | 10.7 | 9.1  | 8.8  | 8.5  |
| Jul.                          | 14.3 | 13.7 | 11.2 | 9.1  | 8.3  |      |
| Ago.                          | 14.7 | 13.3 | 11.3 | 8.7  | 7.8  |      |
| Sep.                          | 14.7 | 13.6 | 10.9 | 8.9  | 8.5  |      |
| Oct.                          | 14.0 | 13.0 | 10.0 | 8.3  | 9.5  |      |
| Nov.                          | 13.4 | 12.7 | 9.6  | 8.8  | 9.8  |      |
| Dic.                          | 12.7 | 12.0 | 9.2  | 9.4  | 8.9  |      |

Fuente: Dirección General de Estadística y Censos.

Cuadro 3

URUGUAY: INDICE DE PRECIOS  
(Variaciones porcentuales)

|      | Indice de precios al consumidor |      |        |      |      |        | Indice de precios al por mayor |      |        |      |      |        |
|------|---------------------------------|------|--------|------|------|--------|--------------------------------|------|--------|------|------|--------|
|      | 1988                            |      |        | 1989 |      |        | 1988                           |      |        | 1989 |      |        |
|      | Mes                             | Año  | 12 Ms. | Mes  | Año  | 12 Ms. | Mes                            | Año  | 12 Ms. | Mes  | Año  | 12 Ms. |
| Ene. | 3.8                             | 3.8  | 57.0   | 4.1  | 4.1  | 69.5   | 2.5                            | 2.5  | 56.0   | 4.7  | 4.7  | 64.0   |
| Feb. | 3.8                             | 7.7  | 57.6   | 6.4  | 10.8 | 73.8   | 2.3                            | 4.8  | 55.6   | 4.4  | 9.3  | 67.5   |
| Mar. | 4.8                             | 12.8 | 54.3   | 7.0  | 18.5 | 77.5   | 4.7                            | 9.7  | 54.0   | 5.9  | 15.7 | 69.4   |
| Abr. | 4.9                             | 18.3 | 57.8   | 5.3  | 24.7 | 78.1   | 3.2                            | 13.2 | 55.1   | 3.7  | 20.0 | 70.2   |
| May. | 2.3                             | 21.2 | 58.4   | 2.9  | 28.2 | 79.3   | 2.4                            | 15.9 | 55.1   | 3.8  | 24.6 | 72.5   |
| Jun. | 5.0                             | 27.1 | 59.1   | 7.6  | 38.1 | 83.5   | 3.5                            | 19.9 | 55.5   | 7.6  | 34.1 | 79.3   |
| Jul. | 8.5                             | 37.9 | 62.1   | 5.9  | 46.2 | 79.1   | 9.9                            | 31.7 | 58.3   | 6.8  | 43.1 | 74.4   |
| Ago. | 3.4                             | 42.5 | 62.1   | 4.4  | 52.6 | 81.0   | 4.0                            | 37.0 | 55.7   | 5.0  | 50.3 | 76.4   |
| Sep. | 4.2                             | 48.5 | 64.8   |      |      |        | 6.1                            | 45.3 | 56.2   |      |      |        |
| Oct. | 7.1                             | 59.0 | 68.4   |      |      |        | 5.7                            | 53.6 | 62.0   |      |      |        |
| Nov. | 4.4                             | 66.3 | 68.5   |      |      |        | 4.6                            | 60.5 | 60.5   |      |      |        |
| Dic. | 1.8                             | 69.0 | 69.0   |      |      |        | 0.0                            | 60.5 | 60.5   |      |      |        |

Fuente: Dirección General de Estadística y Censos.

Cuadro 4

## URUGUAY: INDICE DE SUELDOS Y SALARIOS REALES

|      | Indice dic. 1985=100 a |       |       | Variaciones porcentuales |       |         |      |       |         |
|------|------------------------|-------|-------|--------------------------|-------|---------|------|-------|---------|
|      | 1987                   | 1988  | 1989  | 1988                     |       |         | 1989 |       |         |
|      |                        |       |       | Mes                      | Año b | 12Ms. c | Mes  | Año b | 12Ms. c |
| Ene. | 100.8                  | 107.5 | 105.4 | -2.7                     | 6.7   | 6.7     | -2.7 | -1.9  | -1.9    |
| Feb. | 105.0                  | 109.8 | 108.0 | 2.2                      | 5.6   | 4.6     | 2.4  | -1.8  | -1.7    |
| Mar. | 106.3                  | 111.3 | 108.0 | 1.4                      | 5.3   | 4.7     | 0.0  | -2.2  | -3.0    |
| Abr. | 104.4                  | 107.2 | 103.6 | -3.7                     | 4.7   | 2.8     | -4.1 | -2.5  | -3.4    |
| May. | 102.8                  | 105.8 | 100.7 | -1.3                     | 4.3   | 2.9     | -2.8 | -2.9  | -4.8    |
| Jun. | 105.1                  | 106.1 | 105.5 | 0.2                      | 3.7   | 0.9     | 4.8  | -2.5  | -0.5    |
| Jul. | 106.0                  | 105.8 | 109.8 | -0.3                     | 3.2   | -0.2    | 4.1  | -1.7  | 3.8     |
| Ago. | 104.0                  | 103.7 |       | -2.0                     | 2.7   | -0.3    |      |       |         |
| Sep. | 102.7                  | 101.1 |       | -2.4                     | 2.3   | -1.5    |      |       |         |
| Oct. | 104.5                  | 104.7 |       | 3.5                      | 2.1   | 0.2     |      |       |         |
| Nov. | 109.5                  | 109.4 |       | 4.5                      | 1.9   | -0.1    |      |       |         |
| Dic. | 110.5                  | 108.3 |       | -1.0                     | 1.5   | -2.0    |      |       |         |

Fuente: Dirección General de Estadística y Censos.

a: Índice de sueldos y salarios nominales deflactados por el índice de precios al consumidor. b: Del índice medio acumulado respecto al mismo período del año anterior. c: Respecto al mismo mes del año anterior.

Cuadro 5

## URUGUAY: TIPO DE CAMBIO

|      | Tipo de cambio oficial medio<br>(Pesos por dólar) |       |       |       | Tipo de cambio real ajustado a<br>(Indice dic 1985=100) |       |       |       |
|------|---|-------|-------|-------|---|-------|-------|-------|
|      | 1986  | 1987  | 1988  | 1989  | 1986  | 1987  | 1988  | 1989  |
| Ene. | 127.1   | 184.2 | 286.4 | 460.1 | 119.7   | 100.6 | 103.6 | 103.6 |
| Feb. | 131.9   | 191.1 | 297.6 | 476.5 | 118.1   | 101.4 | 103.9 | 101.4 |
| Mar. | 135.5   | 197.9 | 310.1 | 496.9 | 113.5   | 98.4  | 103.6 | 99.4  |
| Abr. | 139.9   | 205.1 | 322.8 | 521.3 | 111.0   | 100.1 | 103.7 | 99.8  |
| May. | 144.7   | 212.4 | 335.1 | 547.1 | 112.6   | 102.4 | 105.9 | 102.4 |
| Jun. | 149.2   | 218.6 | 347.4 | 573.9 | 110.6   | 100.8 | 105.4 | 99.6  |
| Jul. | 152.9   | 226.2 | 359.8 | 608.9 | 106.1   | 99.0  | 101.1 | 100.2 |
| Ago. | 158.2   | 234.0 | 374.9 | 643.2 | 105.1   | 99.2  | 102.1 | 102.0 |
| Sep. | 162.3   | 244.0 | 390.6 |       | 103.3   | 100.9 | 102.2 |       |
| Oct. | 165.9   | 253.9 | 406.8 |       | 100.7   | 100.5 | 99.4  |       |
| Nov. | 172.4   | 264.2 | 425.7 |       | 100.2   | 100.3 | 99.7  |       |
| Dic. | 177.4   | 274.6 | 444.0 |       | 99.8  | 102.7 | 102.9 |       |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central del Uruguay y del Fondo Monetario Internacional, Estadísticas Financieras Internacionales.

a: Índice del tipo de cambio nominal deflactado por el índice de precios al consumidor y ajustado por el índice de precios al por mayor de los Estados Unidos.

Cuadro 6

## URUGUAY: BALANCE COMERCIAL

|      | Millones de dólares |        |                  |        |                    |       | Variación porcentual a |      |                  |      |
|------|---------------------|--------|------------------|--------|--------------------|-------|------------------------|------|------------------|------|
|      | Exportac.<br>fob    |        | Importac.<br>cif |        | Saldo<br>comercial |       | Expor-<br>tación       |      | Impor-<br>tación |      |
|      | Mes                 | Año    | Mes              | Año    | Mes                | Año   | Mes                    | Año  | Mes              | Año  |
| 1988 |                     |        |                  |        |                    |       |                        |      |                  |      |
| Ene  | 50.5                | 50.5   | 87.0             | 87.0   | -36.5              | -36.5 | 10.5                   | 10.5 | 5.6              | 5.6  |
| Feb  | 108.8               | 159.3  | 67.3             | 154.3  | 41.5               | 5.0   | 26.2                   | 20.8 | 3.7              | 4.8  |
| Mar  | 93.5                | 252.8  | 93.2             | 247.5  | 0.3                | 5.3   | 5.9                    | 14.8 | -9.4             | -1.1 |
| Abr  | 122.7               | 375.5  | 75.4             | 322.9  | 47.3               | 52.6  | 55.5                   | 25.5 | 4.3              | 0.1  |
| May  | 134.8               | 510.3  | 118.7            | 441.6  | 16.1               | 68.7  | 31.3                   | 27.0 | 32.0             | 7.1  |
| Jun  | 116.0               | 626.3  | 82.1             | 523.7  | 33.9               | 102.6 | 8.5                    | 23.1 | -18.1            | 2.2  |
| Jul  | 117.4               | 743.7  | 89.5             | 613.2  | 27.9               | 130.5 | -0.6                   | 18.7 | -24.5            | -2.9 |
| Ago  | 143.5               | 887.2  | 131.3            | 744.5  | 12.2               | 142.7 | 33.6                   | 20.8 | 54.3             | 3.9  |
| Sep  | 117.3               | 1004.5 | 107.8            | 852.3  | 9.5                | 152.2 | 6.3                    | 18.9 | 0.1              | 3.4  |
| Oct  | 92.1                | 1096.6 | 92.1             | 944.4  | 0.0                | 152.2 | 13.3                   | 18.4 | -15.7            | 1.2  |
| Nov  | 89.2                | 1185.8 | 104.1            | 1048.5 | -14.9              | 137.3 | -17.2                  | 14.7 | 15.8             | 2.5  |
| Dic  | 218.7               | 1404.5 | 128.5            | 1177.0 | 90.2               | 227.5 | 41.7                   | 18.2 | 8.3              | 3.1  |
| 1989 |                     |        |                  |        |                    |       |                        |      |                  |      |
| Ene  | 80.0                | 80.0   | 82.6             | 82.6   | -2.6               | -2.6  | 58.4                   | 58.4 | -5.1             | -5.1 |
| Feb  | 95.5                | 175.5  | 86.8             | 169.4  | 8.7                | 6.1   | -12.2                  | 10.2 | 29.0             | 9.8  |
| Mar  | 115.3               | 290.8  | 72.7             | 242.1  | 42.6               | 48.7  | 23.3                   | 15.0 | -22.0            | -2.2 |
| Abr  | 128.5               | 419.3  | 83.2             | 325.3  | 45.3               | 94.0  | 4.7                    | 11.7 | 10.3             | 0.7  |
| May  | 146.4               | 565.7  | 105.2            | 430.5  | 41.2               | 135.2 | 8.6                    | 10.9 | -11.4            | -2.5 |
| Jun  | 134.5               | 700.2  | 102.7            | 533.2  | 31.8               | 167.0 | 15.9                   | 11.8 | 25.1             | 1.8  |
| Jul  | 149.4               | 849.6  | 98.9             | 632.1  | 50.5               | 217.5 | 27.3                   | 14.2 | 10.5             | 3.1  |

Fuente: Banco Central.

a: Respecto al mismo período del año anterior.

Cuadro 7

URUGUAY: ESTRUCTURA DE LAS EXPORTACIONES  
(Millones de dólares)

|   | Tradicional |       |      |       | No tradicionales |       |      |       | Variación porcentual a |      |      |      |
|---|-------------|-------|------|-------|------------------|-------|------|-------|------------------------|------|------|------|
|   | 1988        |       | 1989 |       | 1988             |       | 1989 |       | 1988                   |      | 1989 |      |
|   | Mes         | Año   | Mes  | Año   | Mes              | Año   | Mes  | Año   | T                      | NT   | T    | NT   |
| E | 28.5        | 28.5  | 46.5 | 46.5  | 22.1             | 22.1  | 33.5 | 33.5  | 8.4                    | 13.9 | 63.2 | 51.6 |
| F | 48.5        | 77.0  | 45.3 | 91.8  | 60.2             | 82.3  | 50.2 | 83.7  | 26.9                   | 15.6 | 19.2 | 1.7  |
| M | 43.6        | 120.6 | 57.9 | 149.7 | 49.9             | 132.2 | 57.4 | 141.1 | 20.5                   | 10.1 | 24.1 | 6.7  |
| A | 54.1        | 174.7 | 58.4 | 208.1 | 68.6             | 200.8 | 70.1 | 211.2 | 31.3                   | 21.0 | 19.1 | 5.2  |
| M | 56.4        | 231.1 | 62.5 | 270.6 | 78.4             | 279.2 | 83.8 | 295.0 | 34.2                   | 21.6 | 17.1 | 5.7  |
| J | 45.3        | 276.4 | 63.0 | 333.6 | 70.6             | 349.8 | 71.6 | 366.6 | 30.8                   | 17.6 | 20.7 | 4.8  |
| J | 37.7        | 314.1 | 53.4 | 387.0 | 79.7             | 429.5 | 96.0 | 462.6 | 24.4                   | 14.7 | 23.2 | 7.7  |
| A | 52.8        | 366.9 |      |       | 90.7             | 520.2 |      |       | 29.4                   | 15.4 |      |      |
| S | 29.8        | 396.7 |      |       | 87.6             | 607.8 |      |       | 32.7                   | 11.4 |      |      |
| O | 23.3        | 420.0 |      |       | 68.8             | 676.6 |      |       | 35.5                   | 9.6  |      |      |
| N | 28.9        | 448.9 |      |       | 60.3             | 736.9 |      |       | 30.6                   | 6.6  |      |      |
| D | 90.2        | 539.1 |      |       | 128.5            | 865.4 |      |       | 37.4                   | 8.6  |      |      |

Fuente: Banco Central.

Nota: T = Exportaciones tradicionales. NT = Exportaciones no tradicionales. a: De cifras acumuladas respecto al mismo periodo del año anterior.

Cuadro 8

URUGUAY: ESTRUCTURA DE LAS IMPORTACIONES

|      | Millones de dólares a |                   |       | Variación porcentual b |                   |       |      |
|------|-----------------------|-------------------|-------|------------------------|-------------------|-------|------|
|      | Petróleo y derivados  | Bienes de capital | Resto | Petróleo y derivados   | Bienes de capital | Resto |      |
| 1988 |                       |                   |       |                        |                   |       |      |
| I    |                       | 21.7              | 48.2  | 177.7                  | -28.9             | 27.2  | -2.3 |
| II   |                       | 49.6              | 81.6  | 392.5                  | -18.7             | 7.5   | 4.5  |
| III  |                       | 113.5             | 119.5 | 619.3                  | 4.4               | 10.8  | 2.0  |
| IV   |                       | 155.1             | 181.1 | 840.7                  | -7.0              | 17.7  | 2.4  |
| 1989 |                       |                   |       |                        |                   |       |      |
| I    |                       | 27.0              | 36.8  | 178.3                  | 24.4              | -23.7 | 0.3  |
| II   |                       | 79.6              | 75.2  | 378.4                  | 60.5              | -7.8  | -3.6 |

Fuente: Banco Central del Uruguay.

a: Cifras acumuladas. b: Respecto al mismo periodo del año anterior.

Cuadro 9

URUGUAY: RESERVAS INTERNACIONALES NETAS  
(Millones de dólares)

|      | Monto ab |      |               |      | Variación reservas totales |      |       |      |
|------|----------|------|---------------|------|----------------------------|------|-------|------|
|      | Total    |      | Banco Central |      | Trimestre                  |      | Año c |      |
|      | 1988     | 1989 | 1988          | 1989 | 1988                       | 1989 | 1988  | 1989 |
| Mar. | 1305     | 1559 | 917           | 999  | 106                        | 236  | 106   | 236  |
| Jun. | 1418     | 1786 | 964           | 1032 | 113                        | 227  | 219   | 463  |
| Sep. | 1405     |      | 998           |      | -13                        |      | 206   |      |
| Dic. | 1323     |      | 977           |      | -82                        |      | 124   |      |

Fuente: Banco Central.

a: Saldo a fin de periodo. b: Oro valuado US\$ 327.92 la onza troy.  
c: Respecto a diciembre del año anterior.

Cuadro 10

## URUGUAY: INDICADORES FISCALES

|      | Miles de millones de nuevos pesos a |         |       |          |         |       | Variación porcentual b |         |       |
|------|-------------------------------------|---------|-------|----------|---------|-------|------------------------|---------|-------|
|      | 1988                                |         |       | 1989     |         |       | 1989/1988              |         |       |
|      | Ingresos                            | Egresos | Saldo | Ingresos | Egresos | Saldo | Ingresos               | Egresos | Saldo |
| Mar. | 88.3                                | 101.3   | -12.9 | 150.5    | 172.7   | -22.2 | 70.4                   | 70.5    | 72.1  |
| Jun. | 189.5                               | 216.8   | -27.3 | 322.9    | 375.1   | -52.2 | 70.4                   | 73.0    | 91.2  |
| Sep. | 309.8                               | 346.2   | -36.4 |          |         |       |                        |         |       |
| Dic. | 456.7                               | 510.7   | -54.0 |          |         |       |                        |         |       |

Fuente: Dirección General de Estadística y Censos.

a: Cifras acumuladas. b: Respecto al mismo mes del año anterior.

Cuadro 11

## URUGUAY: AGREGADOS MONETARIOS

|                                       | M1    | DP    | M2    | DE     | M3     |
|---------------------------------------|-------|-------|-------|--------|--------|
| (Miles de millones de nuevos pesos) a |       |       |       |        |        |
| 1989                                  |       |       |       |        |        |
| Feb.                                  | 191.2 | 245.8 | 437.0 | 1420.7 | 1857.7 |
| Abr.                                  | 196.8 | 263.7 | 460.5 | 1622.6 | 2083.1 |
| Jun.                                  | 220.7 | 280.4 | 501.1 | 1931.3 | 2432.4 |
| (Variaciones porcentuales) b          |       |       |       |        |        |
| 1988                                  |       |       |       |        |        |
| Dic.                                  | 63.9  | 54.7  | 58.9  | 97.5   | 86.2   |
| 1989                                  |       |       |       |        |        |
| Feb.                                  | 64.4  | 56.7  | 60.0  | 98.4   | 87.8   |
| Abr.                                  | 61.4  | 53.9  | 57.0  | 105.9  | 92.6   |
| Jun.                                  | 58.2  | 55.3  | 56.6  | 117.6  | 101.4  |

Fuente: Banco Central.

Nota: M1 = Dinero (efectivo en poder del público más depósitos en cta. cte.). DP = Depósitos a plazo en moneda nacional. M2 = M1 + DP. DE = Depósitos en moneda extranjera. M3 = M2 + DE.

a: Saldos a fin de periodo. b: Respecto a igual mes del año anterior.

## VENEZUELA

La evolución económica del primer semestre estuvo marcada por la puesta en marcha de un severo programa de ajuste y estabilización, dirigido a reducir los desequilibrios macroeconómicos suscitados por la sostenida expansión de la demanda interna durante los años anteriores. El efecto inmediato de este programa fue un abrupto incremento en los precios, que provocó graves disturbios sociales. Sin embargo, con posterioridad la inflación comenzó a desacelerarse y las cuentas externas a mejorar, pero a costa de una caída del producto que probablemente será superior a 5% para el año en su conjunto.

La puesta en vigencia del programa del nuevo gobierno comenzó en enero con el cese de los pagos de amortización de la deuda externa, decretándose al mes siguiente la abolición de los controles de precios, a los que quedaron sometidos sólo 17 bienes de consumo básico. Al mismo tiempo, los precios de los bienes y servicios públicos experimentaron alzas de 70 a 100%. A mediados de marzo los controles cambiarios fueron levantados, reemplazándose por un tipo de cambio único y libre, lo que significó una devaluación efectiva superior a 100%. La política social contempló un aumento de 54% en el salario mínimo y un alza media de 30% para las remuneraciones en el sector público, complementada por asignaciones específicas para las remuneraciones más bajas. Incluyó asimismo programas focalizados de asistencia a los grupos pobres, cuya puesta en marcha resultó demorada, empero, en el trámite legislativo.

El levantamiento de los controles de precios fue seguido de violentas asonadas en las principales ciudades y de un brote inflacionario de virulencia sin precedentes. Tan sólo en marzo los precios al consumo subieron 21%, quintuplicando el promedio mensual de los doce meses anteriores. Sin embargo, con posterioridad la inflación se fue atenuando, hasta llegar en agosto a sólo algo más de 2% (cuadro 3). A ello contribuyó la aplicación de una política monetaria y crediticia restrictiva, que se reflejó en la paulatina baja del ritmo de incremento de la base monetaria y en la sustancial elevación de las tasas de interés internas. Estas más que se duplicaron, sin perjuicio de la mantención de las tasas preferenciales para el sector agrícola y para los deudores hipotecarios. Asimismo, las cuentas fiscales arrojaron un elevado superávit en el segundo trimestre, gracias al efecto favorable de la devaluación sobre los ingresos petroleros y, en menor medida, al aumento de las tarifas públicas (cuadro 8). Por último, a fines de junio se procedió a una eliminación parcial de las restricciones cuantitativas sobre las importaciones, a la vez que se reducían tanto la dispersión como los niveles máximos del sistema arancelario, con miras a facilitar la exportación y, en el corto plazo, a presionar hacia abajo los precios domésticos.

El programa ha tenido un efecto fuertemente recesivo sobre el nivel de actividad. Los reajustes de precios, el marcado encarecimiento del crédito y las cuantiosas compras realizadas en forma anticipada en el año anterior contribuyeron a una fuerte contracción de la demanda interna. La actividad productiva se vio perjudicada adicionalmente por la pronunciada alza en los costos de los insumos importados y la eliminación de varios subsidios a las empresas. La construcción y la industria manufacturera fueron los sectores más afectados, destacando el caso de la industria automotriz cuyas ventas cayeron más de 75% (cuadro 2). También la producción agrícola mermó, aunque los ingresos del sector siguieron beneficiándose de tasas de interés preferenciales y de un

elevado subsidio a las compras de fertilizantes. Sólo la industria petrolera y algunas ramas mineras lograron mantener su ritmo de actividad en el primer semestre.

A fin de aminorar las repercusiones desfavorables de ese ajuste sobre el mercado laboral, en abril las autoridades prohibieron por un lapso de seis meses todos los despidos y en agosto anunciaron la creación de un programa especial de empleo orientado a crear 150 000 puestos de trabajo. Aun así, la tasa de desocupación abierta aumentó de 7% a fines de 1988 a casi 10% en el primer semestre. Por otra parte, la rápida aceleración inflacionaria determinó que en igual período el salario mínimo real declinara más de 17%.

Las importaciones se contrajeron marcadamente, debido tanto al enorme volumen que alcanzaron las internaciones anticipadas que tuvieron lugar en 1988 como al deterioro de la demanda interna. La consiguiente caída de los egresos de divisas por este concepto fue parcialmente contrarrestada, empero, por los pagos que hubo de efectuar el Banco Central para cubrir las compras por aproximadamente 6 000 millones de dólares realizadas mediante cartas de crédito el año anterior. A casi la mitad de estas operaciones se les otorgó el beneficio de un tipo de cambio preferencial. Por el contrario, los pagos de servicio de la deuda externa, especialmente la privada, declinaron en forma muy pronunciada (cuadro 4). Ello obedeció en lo principal a la suspensión de los pagos de amortización a partir de enero y a la posterior acumulación de atrasos en los pagos de intereses, cuyo monto llegó estimativamente a casi 900 millones de dólares a fines del segundo trimestre.

Del lado de los ingresos de divisas, las ventas petroleras se beneficiaron con el sensible mejoramiento del mercado internacional, el cual se reflejó en un alza tanto de los precios como de los volúmenes exportados (cuadro 1). Aunque las exportaciones no petroleras declinaron en el primer semestre, los demás ingresos de divisas aumentaron significativamente merced a la recepción del primer desembolso, por 750 millones de dólares, contemplado en el acuerdo de financiamiento contingente con el FMI. Las autoridades entablaron además negociaciones con la banca internacional para la reestructuración de la deuda externa pública y decidieron autorizar operaciones de conversión de deuda por un monto total de 600 millones de dólares en tres años.

Como efecto neto de estas transacciones, se logró equilibrar virtualmente el balance de pagos, que en 1988 había cerrado con un déficit del orden de 3 000 millones de dólares. Las reservas internacionales del instituto emisor se estabilizaron en alrededor de 6 500 millones de dólares, y el tipo de cambio nominal se mantuvo relativamente estable durante todo el semestre (cuadros 5 y 6).

Cuadro 1

## VENEZUELA: PRODUCCION Y EXPORTACION DE PETROLEO

|        | Producción |              | Exportación |            |             |
|--------|------------|--------------|-------------|------------|-------------|
|        | Crudo a/b/ | Derivados a/ | Volumen a/  | Precios c/ | Ingresos d/ |
| 1987   | 1 704      | 798          | 1 518       | 16.32      | 757         |
| 1988   | 1 813      | 945          | 1 650       | 13.51      | 670         |
| 1989e/ | 1 825      | 961          | 1 623       | 14.80      | 721         |
| 1988   |            |              |             |            |             |
| I      | 1 747      | 874          | 1 586       | 13.10      | 623         |
| II     | 1 770      | 895          | 1 589       | 15.48      | 738         |
| III    | 1 829      | 930          | 1 631       | 13.20      | 645         |
| IV     | 1 904      | 1 081        | 1 791       | 12.50      | 672         |
| 1989   |            |              |             |            |             |
| I      | 1 826      | 993          | 1 600       | 14.60      | 699         |
| IIf/   | 1 824      | 913          | 1 658       | 15.20      | 755         |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras de Petróleos de Venezuela y del Fondo Monetario Internacional.

a/ Miles de barriles diarios. b/ Incluye condensados. c/ Dólares por barril. Precio promedio para el total de las exportaciones (crudo y derivados). d/ Millones de dólares. Promedios mensuales. e/ Promedio enero a mayo. f/ Promedio abril y mayo.

Cuadro 2

VENEZUELA: INDICADORES DE LA ACTIVIDAD ECONOMICA  
(Promedios mensuales)

| Prome-<br>dios | Productos<br>de acero a/ | Producción de<br>neumáticos b/ | Despachos<br>de cemento c/ | Ventas de<br>automóviles b/ |
|----------------|--------------------------|--------------------------------|----------------------------|-----------------------------|
| 1987           | 311                      | 454                            | 9 583                      | 9 250                       |
| 1988           | 309                      | 434                            | 10 179                     | 10 274                      |
| 1989d/         | 327                      | 360                            | 8 835                      | 2 603                       |
| 1988           |                          |                                |                            |                             |
| I              | 321                      | 433                            | 9 661                      | 10 302                      |
| II             | 309                      | 403                            | 10 393                     | 10 654                      |
| III            | 300                      | 455                            | 10 989                     | 9 999                       |
| IV             | 307                      | 444                            | 9 673                      | 10 140                      |
| 1989           |                          |                                |                            |                             |
| I              | 322                      | 345                            | 8 951                      | 2 800                       |
| IIf/           | 344                      | 403                            | 8 487                      | 2 013                       |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Ministerio de Energía y Minas, del Instituto Latinoamericano del Hierro y del Acero, y de Veneconómica, S.A.

a/ Miles de toneladas. b/ Miles de unidades. c/ Miles de sacos de 60 kilos. d/ Promedio enero a abril. e/ Abril.

Cuadro 3

VENEZUELA: INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR  
(Variaciones porcentuales) a/

|     | 1987 |      |        | 1988 |      |        | 1989 |      |        |
|-----|------|------|--------|------|------|--------|------|------|--------|
|     | Mes  | Año  | 12 Ms. | Mes  | Año  | 12 Ms. | Mes  | Año  | 12 Ms. |
| Ene | 1.7  | 1.7  | 12.6   | 0.4  | 0.4  | 38.6   | 1.1  | 1.1  | 36.4   |
| Feb | 2.5  | 4.2  | 14.3   | -1.9 | -1.5 | 32.6   | 3.2  | 4.3  | 43.5   |
| Mar | 2.0  | 6.3  | 17.5   | -0.1 | -1.6 | 29.8   | 21.3 | 26.5 | 74.2   |
| Abr | 2.8  | 9.3  | 20.7   | 2.0  | 0.4  | 28.8   | 13.5 | 43.6 | 93.8   |
| May | 4.3  | 14.0 | 24.3   | 1.4  | 1.8  | 25.2   | 6.4  | 52.7 | 103.3  |
| Jun | 4.1  | 18.7 | 27.3   | 5.0  | 6.9  | 26.3   | 3.2  | 57.6 | 99.8   |
| Jul | 5.2  | 24.9 | 32.6   | 5.1  | 12.3 | 26.1   | 2.5  | 61.5 | 94.9   |
| Ago | 0.8  | 26.0 | 32.6   | 2.4  | 14.9 | 28.0   | 2.2  | 65.1 | 94.5   |
| Sep | 2.1  | 28.6 | 34.6   | 1.7  | 16.9 | 27.5   |      |      |        |
| Oct | 2.5  | 31.8 | 35.1   | 4.4  | 22.0 | 29.9   |      |      |        |
| Nov | 2.9  | 35.6 | 37.0   | 4.0  | 26.9 | 31.3   |      |      |        |
| Dic | 3.5  | 40.3 | 40.3   | 6.8  | 35.5 | 35.5   |      |      |        |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Venezuela.

a/ En el Area Metropolitana de Caracas.



Cuadro 4

VENEZUELA: INGRESOS Y EGRESOS EN DIVISAS DEL BANCO CENTRAL  
(Millones de dólares)

|         | Ingresos      |             |        | Egresos |               |       |          |        | Saldo  |
|---------|---------------|-------------|--------|---------|---------------|-------|----------|--------|--------|
|         | Petró-<br>leo | Otros<br>a/ | Total  | Imp.b/  | Deuda externa |       | Otros c/ | Total  |        |
|         |               |             |        |         | Públ.         | Priv. |          |        |        |
| 1986    | 7 869         | 2 683       | 10 552 | 6 716   | 3 996         | 1 087 | 2 716    | 14 515 | -3 963 |
| 1987    | 9 083         | 3 857       | 12 940 | 6 257   | 3 367         | 1 481 | 2 513    | 13 618 | -678   |
| 1988    | 8 432         | 5 812       | 14 244 | 8 597   | 3 500         | 1 200 | 3 626    | 16 923 | -2 679 |
| 1988    |               |             |        |         |               |       |          |        |        |
| I sem.  | 4 082         | 3 154       | 7 236  | 4 492   | 1 750         | 721   | 1 045    | 8 008  | -772   |
| II sem. | 4 350         | 2 658       | 7 008  | 4 105   | 1 750         | 479   | 2 581    | 8 915  | -1 907 |
| 1989    |               |             |        |         |               |       |          |        |        |
| I sem.  | 4 361         | 3 166       | 7 527  | 3 528   | 1 147         | 142   | 2 774    | 7 591  | -64    |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Venezuela.  
a/ Incluye ingresos del Fondo de Inversiones de Venezuela. b/ Importaciones de bienes y de servicios. Incluye gastos en divisas de Petróleos de Venezuela y convenios. Excluye importaciones al tipo de cambio libre. c/ Incluye ventas de divisas del Banco Central en el mercado libre.

Cuadro 5

VENEZUELA: RESERVAS INTERNACIONALES NETAS  
(Millones de dólares)

| A fines de: | 1985   | 1986   | 1987  | 1988  | 1989  |
|-------------|--------|--------|-------|-------|-------|
| Mar         | 13 027 | 13 443 | 9 536 | 8 683 | 6 794 |
| Jun         | 13 465 | 12 612 | 9 270 | 8 501 | 6 463 |
| Sep         | 13 287 | 11 367 | 9 469 | 7 605 |       |
| Dic         | 13 750 | 9 858  | 9 376 | 6 671 |       |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Venezuela y del Fondo Monetario Internacional.

Cuadro 6

VENEZUELA: EVOLUCION DEL TIPO DE CAMBIO LIBRE  
(Bolívares por dólar)

|     | 1984 | 1985 | 1986 | 1987 | 1988 | 1989 |
|-----|------|------|------|------|------|------|
| Ene | 13.8 | 13.5 | 17.3 | 23.2 | 30.0 | 37.4 |
| Feb | 13.0 | 13.3 | 18.9 | 22.9 | 29.7 | 38.9 |
| Mar | 14.2 | 13.1 | 19.1 | 23.1 | 29.7 | 36.0 |
| Abr | 15.7 | 12.9 | 19.3 | 24.7 | 29.4 | 37.5 |
| May | 16.2 | 13.2 | 20.1 | 28.5 | 31.7 | 38.3 |
| Jun | 14.0 | 14.0 | 17.6 | 27.9 | 33.2 | 37.2 |
| Jul | 13.0 | 14.2 | 19.7 | 29.1 | 36.2 |      |
| Ago | 12.7 | 14.4 | 19.8 | 31.4 | 36.4 |      |
| Sep | 12.0 | 14.6 | 20.5 | 31.7 | 37.0 |      |
| Oct | 12.3 | 14.6 | 23.6 | 31.9 | 36.7 |      |
| Nov | 12.6 | 15.1 | 23.8 | 29.5 | 37.3 |      |
| Dic | 12.7 | 14.9 | 23.6 | 30.5 | 39.3 |      |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Venezuela y del Fondo Monetario Internacional.

Cuadro 7

VENEZUELA: AGREGADOS MONETARIOS  
(Variaciones porcentuales)

|     | Base monetaria |       |      |       |      |       | M2   |       |      |       |      |       |
|-----|----------------|-------|------|-------|------|-------|------|-------|------|-------|------|-------|
|     | 1987           |       | 1988 |       | 1989 |       | 1987 |       | 1988 |       | 1989 |       |
|     | Mes            | 12Ms. | Mes  | 12Ms. | Mes  | 12Ms. | Mes  | 12Ms. | Mes  | 12Ms. | Mes  | 12Ms. |
| Ene | -5.3           | 8.2   | -5.1 | 19.8  | 0.8  | 29.3  | -0.9 | 16.3  | -1.6 | 23.3  | 1.7  | 19.7  |
| Feb | -1.3           | 12.0  | 0.3  | 21.7  | 3.0  | 32.7  | 1.5  | 18.2  | 0.5  | 22.0  | 2.1  | 21.6  |
| Mar | 2.5            | 15.2  | 1.8  | 20.9  | -7.1 | 21.1  | 0.8  | 19.8  | 1.1  | 22.3  | 0.4  | 20.8  |
| Abr | 4.3            | 7.0   | -0.9 | 14.8  | -3.0 | 18.6  | 2.2  | 18.3  | 1.3  | 21.3  | -2.1 | 16.8  |
| May | -2.9           | 2.3   | 4.1  | 23.1  | 3.8  | 18.2  | 1.4  | 17.9  | 2.5  | 22.6  | 3.1  | 17.1  |
| Jun | 2.9            | 1.4   | 2.0  | 22.0  | -3.4 | 12.1  | 2.0  | 18.6  | 0.9  | 21.2  | 5.3  | 22.6  |
| Jul | -0.7           | 1.9   | -1.8 | 20.8  |      |       | 0.8  | 17.2  | 0.1  | 20.3  |      |       |
| Ago | 3.4            | 3.5   | 1.1  | 18.1  |      |       | 1.2  | 15.8  | 0.5  | 19.6  |      |       |
| Sep | 0.4            | 6.6   | -1.4 | 16.0  |      |       | 0.9  | 16.0  | -0.2 | 18.2  |      |       |
| Oct | 4.4            | 16.2  | 3.2  | 14.6  |      |       | 3.5  | 18.5  | -0.3 | 14.0  |      |       |
| Nov | 4.4            | 15.9  | 9.1  | 19.8  |      |       | 3.7  | 21.3  | 5.2  | 15.6  |      |       |
| Dic | 6.6            | 19.4  | 8.4  | 21.8  |      |       | 4.3  | 23.6  | 5.0  | 15.8  |      |       |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Venezuela.

Cuadro 8

VENEZUELA: INGRESOS Y GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL  
(Miles de millones de bolívares)

|      | Ingresos | Gastos | Saldo | Financiamiento  |                          | Reservas |
|------|----------|--------|-------|-----------------|--------------------------|----------|
|      |          |        |       | Crédito<br>neto | Variación<br>reservas a/ | Saldo b/ |
| 1987 |          |        |       |                 |                          |          |
| I    | 27.0     | 28.1   | -1.1  | -0.7            | 1.8                      | 13.8     |
| II   | 32.9     | 34.1   | -1.2  | 0.2             | 1.0                      | 12.8     |
| III  | 44.2     | 38.6   | 5.6   | 1.9             | -7.5                     | 20.5     |
| IV   | 46.6     | 51.2   | -4.7  | 9.5             | -4.8                     | 27.2     |
| 1988 |          |        |       |                 |                          |          |
| I    | 44.7     | 40.5   | 4.2   | 2.2             | -6.4                     | 33.6     |
| II   | 39.2     | 47.1   | -7.9  | -2.1            | 10.0                     | 23.6     |
| III  | 35.2     | 46.2   | -11.1 | -0.7            | 11.7                     | 11.9     |
| IV   | 40.8     | 42.0   | -1.1  | 2.6             | -1.5                     | 13.8     |
| 1989 |          |        |       |                 |                          |          |
| I    | 35.0     | 39.8   | -4.8  | 9.6             | -4.8                     | 18.6     |
| II   | 74.8     | 65.8   | 9.0   | -6.5            | -2.4                     | 20.6     |

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Venezuela y del Fondo Monetario Internacional.

a/ (-) significa aumento. No incluye ajustes. b/ A fin del período.