

COMISION ECONOMICA PARA AMERICA LATINA Y EL CARIBE

PANORAMA ECONOMICO DE AMERICA LATINA 1988

ARGENTINA

BRASIL

COLOMBIA

CHILE

ECUADOR

MEXICO

PERU

URUGUAY

VENEZUELA



Naciones Unidas

Septiembre de 1988

Santiago de Chile

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

	<u>Página</u>
AMERICA LATINA.	5
La inflación.	7
El sector externo y la transferencia de recursos	8
El peso de la deuda.	10
Cuadros estadísticos y gráficos	11
ARGENTINA	16
Gráfico 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

Un hecho central que distinguió al primer semestre de 1988 de lo ocurrido en años anteriores fue el alza considerable de los precios internacionales de numerosos productos primarios que la región exporta, lo cual se tradujo en una menor estrechez externa. No obstante, América Latina y el Caribe sufren, por segundo año consecutivo, un debilitamiento de su ya magro crecimiento y un recrudecimiento de la inflación. Así, se estima que en 1988 el producto total de la región se incrementaría apenas 0.6%, lo que implicaría un descenso de 1.5% del producto por habitante (cuadro 1).

La mejoría de las cotizaciones internacionales de los productos agrícolas de las zonas templadas y, sobre todo, de los metales, permitió a los países no petroleros de la región disminuir en forma significativa su déficit en cuenta corriente. En cambio, la caída del precio de los hidrocarburos afectó adversamente las exportaciones de los países petroleros. Por otro lado, el efecto desfavorable del alza en las tasas internacionales de interés sobre el servicio de la deuda absorberá parte de la ganancia que los países no petroleros de América Latina y el Caribe están obteniendo este año por la recuperación de sus términos del intercambio. En los países petroleros aquel efecto se suma al de la caída en su relación de precios de intercambio, con lo cual aumentará marcadamente su déficit en cuenta corriente (cuadro 2).

El hecho de que la atenuación de la restricción externa se haya traducido en mayores niveles de expansión económica en sólo un número limitado de países refleja, entre otros aspectos, el peso acumulativo de las políticas de ajuste y de los factores asociados a la elevada carga de la deuda externa. En el primer semestre de 1988 la incidencia de esos factores contribuyó en particular a agudizar el proceso inflacionario lo que, a su vez, restringió fuertemente el crecimiento económico. En efecto, sea porque la inflación se aceleró o incluso se desbordó, sea porque se intensificaron los esfuerzos para controlarla, la lucha antiinflacionaria pasó a ocupar la primera prioridad en la mayoría de los países e influyó en forma decisiva en los resultados económicos alcanzados. Así, en muchos casos el efecto positivo potencial de la mayor disponibilidad de divisas fue anulado por los efectos disruptivos de la aceleración inflacionaria o por los efectos restrictivos de las políticas de estabilización aplicadas. De hecho, apenas unos pocos países, en que la inflación fue moderada --Colombia, Chile, Costa Rica y Paraguay-- se alejaron de este síndrome y muestran un crecimiento significativo en el periodo bajo examen.

La dificultad en lograr simultáneamente crecimiento, equilibrio externo y un grado razonable de estabilidad del nivel de precios constituye en gran medida una consecuencia del peso de la deuda externa y de la enorme transferencia de recursos al exterior que ha exigido su servicio. Esta transferencia ha representado un vuelco del orden de 6.5% del producto interno bruto: en lugar de recibir recursos netos equivalentes a 2.6% del producto como sucedía antes de la crisis, desde 1982 la región ha pasado a transferir al exterior recursos equivalentes a 3.9% de su producto (cuadro 4). La consiguiente estrechez de divisas ha representado así un freno permanente al crecimiento.

Sin embargo, lo que la experiencia de 1988 pone en evidencia en la mayoría de los países es la forma en que las dificultades de realizar las transferencias de recursos y los problemas derivados de bregar con una inflación alta o creciente se combinan para trabar el crecimiento. En efecto, como el grueso de la deuda externa corresponde al sector

público (sea porque la contrajo originalmente, sea porque posteriormente asumió la mayor parte de la del sector privado), la transferencia de recursos al exterior también suele requerir que se efectúe una transferencia interna de recursos desde el sector privado al sector público. Dada la desproporción de la transferencia con respecto a los ingresos tributarios, parte significativa de ella ha sido captada por medio de financiamiento inflacionario. Ello contribuyó, a su vez, a la fuerte aceleración del aumento de precios que la región viene sufriendo desde el estallido de la crisis de la deuda.

En 1988 la interacción entre los problemas asociados a la transferencia interna de recursos del sector privado al público y los creados por las restricciones externas fue especialmente compleja y se reflejó en una diversidad de situaciones. Esta diversidad se manifestó, en primer término, y de manera más obvia, en las diferencias entre los países exportadores de petróleo y las demás economías de la región. Como ya se señaló, la menor estrechez externa se concentró en los países no exportadores de petróleo, que se han visto beneficiados tanto por importantes alzas en los precios y en el volumen de sus exportaciones como por la reducción del precio del petróleo importado. Los exportadores de petróleo, en cambio, han enfrentado el problema clásico de los años ochenta de lidiar simultáneamente con restricciones en la demanda externa, el elevado servicio de la deuda y escaso acceso a financiamiento externo neto.

Una segunda diferencia significativa deriva de ciertas características institucionales del sector exportador. Por una parte, están los países en que el sector público es propietario de las principales actividades de exportación. En ellos hay un vínculo directo entre la capacidad para efectuar la transferencia de recursos hacia el exterior y la situación financiera del sector público. Así, cuando el valor de estas exportaciones cae (como en general ocurrió en 1988 con los exportadores de petróleo), se tiende a ampliar el déficit fiscal y se agudiza el desequilibrio externo, generándose, a la vez, presiones inflacionarias y efectos recesivos. A la inversa, si el valor de las exportaciones producidas por empresas estatales sube, tienden a mejorar directa y simultáneamente el balance de pagos y las cuentas fiscales, permitiendo con ello un mayor crecimiento y menor inflación. En los hechos, ello ocurrió en el caso del cobre en Chile.

La situación de esos países es estructuralmente distinta a la de otros (como Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay) en que las exportaciones principales provienen del sector privado. En éstos la mejoría de las exportaciones fortalece naturalmente el balance de pagos. Pero como las divisas adicionales son recibidas por el sector privado, a menos que existan o se creen mecanismos que permitan al estado captar una fracción importante de las ganancias de los exportadores, la mayor holgura externa no necesariamente se traduce en una reducción apreciable del déficit público. Es más, si esta holgura resulta de una expansión del volumen de las exportaciones inducida por un tipo de cambio real más alto, ella puede provocar incluso una ampliación del déficit público, a causa del mayor costo en moneda nacional que en tal caso implica el servicio de la deuda externa pública.

Finalmente, cabe señalar que hay importantes diferencias entre los países si se atiende a las perspectivas de la situación externa en el corto y en el largo plazo. En efecto, la menor estrechez externa de que este año disfrutaran algunas economías de la región depende de cuán permanentes sean tanto los actuales precios de sus exportaciones como las tasas internacionales de interés, elementos ambos que han sido notoriamente volátiles en los últimos años. Por otra parte, el grado de restricción externa depende también del peso de la deuda con respecto al producto, que es, en cambio, un elemento

relativamente constante en el corto y aún en el mediano plazo. Así, por ejemplo, dos de los países (Chile y Uruguay) que a corto plazo gozan de una mayor holgura externa relativa en la actualidad --en parte por la marcada mejoría de sus términos de intercambio en 1988-- están entre aquellas en que la carga relativa de la deuda externa es más alta: 90% del producto, frente a un promedio del orden de 60% para el resto de la región (cuadro 5). Sólo Colombia y Brasil tienen tanto una estructura de exportación diversificada como una menor relación entre la deuda y el producto, lo que tiende a aproximar el grado de desequilibrio externo a corto y a largo plazo.

En síntesis, en años recientes la crisis de la deuda ha significado que en la práctica se ha priorizado la búsqueda del equilibrio externo a expensas del crecimiento y de la estabilidad de precios. Pero, según se desprende de los resultados preliminares del primer semestre de 1988, aun en la medida en que ese empeño tenga éxito y se reduzca el desequilibrio externo, ello no necesariamente se traducirá en una reanudación del crecimiento sostenido y en la atenuación de los procesos inflacionarios. Para que esto ocurra, se requiere reducir la transferencia externa y a la vez aumentar la transferencia interna. En efecto, la disminución de aquélla es condición necesaria, pero no suficiente, para crecer en forma persistente y controlar al mismo tiempo la inflación. Ello exige, asimismo, otras medidas, incluyendo el control del déficit fiscal, pues a tasas de inflación muy altas se debilita la gestión pública, se produce una pérdida de confianza y credibilidad e, incluso, se corre el riesgo de erosionar las bases de la democracia.

La inflación

Con pocas pero notables excepciones (sobre todo México), el repunte inflacionario de 1987 continuó durante la primera mitad de 1988. En Nicaragua, donde el aumento de precios en los últimos 12 meses sobrepasa el 4 000%, dicho proceso se encamina hacia la hiperinflación. En Brasil y Perú él se manifestó en tasas de inflación que superaron ampliamente las máximas registradas con anterioridad. A su vez, en Argentina las tasas mensuales de aumento de los precios se aproximaron a mediados del año a los niveles máximos alcanzados en 1985 (gráfico 1) y dieron lugar en agosto a la adopción de un nuevo programa de estabilización. Mucho menos dramáticos, pero de todas maneras significativos --si se consideran los ritmos de aumento de precios a los que estaban acostumbrados-- fueron los repuntes inflacionarios en Ecuador, República Dominicana y algunos países de Centroamérica. Inclusive la inflación boliviana, si bien aún moderada, alcanzó un ritmo anual de 20%, que dobló el registrado en 1987.

Una constelación de factores explica, del lado de los costos, esta aceleración de los procesos inflacionarios: las alzas de los tipos de cambio; la liberalización de precios controlados; la corrección de las tarifas del sector público; la reducción de los subsidios estatales; la presión salarial; y, en especial, el fenómeno de inercia que significa la indización. En algunos países se entrelaza con ellos, como un factor clave de difícil regulación, la pérdida de credibilidad en la política económica y la consiguiente volatilidad y aceleración de las expectativas inflacionarias. Pero, como ya se señaló, en todos los casos, los repuntes se asocian también a dificultades en controlar las cuentas fiscales. Si bien, en general, se han hecho esfuerzos por frenar el gasto público (aunque demasiado a menudo centrados en la inversión, lo cual compromete el crecimiento futuro) y para ampliar los ingresos tributarios, sus resultados han sido insuficientes.

En efecto, en no pocos casos la recaudación ha tendido a caer en términos reales por la inevitable diferencia entre la tributación nominal y la recaudación real que crea

toda aceleración inflacionaria, así como por las mayores posibilidades de evasión que se generan cuando la inflación alcanza niveles muy altos. Asimismo, el déficit del conjunto del sector público ha tendido a subir, en distintas situaciones, y pese al mayor control del déficit del gobierno central, por aumentos en los déficit de las empresas estatales, del Banco Central (ocasionado por diferenciales cambiarias o de tasas de interés), por los subsidios a bancos estatales (para comprar las carteras incobrables de bancos privados) o para financiar déficit de gobiernos estatales y provinciales.

Sin embargo, no todo ha sido negativo en este campo. La inflación disminuyó en Venezuela y aún más en Chile (gráfico 2). Asimismo, en México ha descendido de tasas de 15% al mes a principios del año a 2% o menos a partir de mayo. Al respecto es significativo que si bien el programa mexicano de estabilización incluye una política de control y fijación de precios e ingresos (expresada en un pacto de concertación entre empresarios, trabajadores y el gobierno), él se inició cuando el déficit operacional del sector público se había transformado ya en superávit. O sea, junto con utilizarse el control de precios para eliminar la inercia inflacionaria y coordinar y guiar las expectativas de los agentes económicos y minimizar así los riesgos recesivos de una política antinflacionaria, se han aplicado políticas para controlar en forma estricta la demanda agregada.

El sector externo y la transferencia de recursos

De mantenerse las tendencias del primer semestre, el déficit en cuenta corriente de la región se reduciría de los 12 000 millones de dólares registrados en 1987 a unos 7 000 millones (cuadro 2). Como los pagos por concepto de intereses y utilidades subirán por el alza de las tasas internacionales de interés, toda esta reducción será atribuible a la ampliación (del orden de un tercio) del superávit comercial. La mejora en el balance de bienes se concentra en los países no exportadores de petróleo. Entre ellos se destacan Brasil, cuyo superávit en el comercio de bienes subirá de \$11 000 a casi \$17 000 millones; Argentina, en que éste se elevará de \$900 millones a alrededor de \$3 000 millones; y Chile, en que crecerá de \$1 200 a cerca de \$2 000 millones. Los excedentes comerciales de los exportadores de petróleo, en cambio, se reducirán, salvo en Ecuador, que en 1987 registró un saldo negativo por la prolongada interrupción de la exportación de petróleo causada por el terremoto ocurrido en marzo.

La ampliación del superávit comercial se deberá a que el aumento en el valor de las exportaciones (13%) superará al de las importaciones (7%) y al hecho que el nivel de las exportaciones ya era mucho más alto que el de las importaciones (cuadro 2). La elevación del valor de las exportaciones refleja las alzas en los precios de los metales y de casi todos los alimentos y materias primas agropecuarias (del orden de 10-30%), salvo los de algunos productos tropicales y el del petróleo, que ha caído 15% (cuadro 3). La sequía en los Estados Unidos, los cambios en curso en las políticas agrícolas de la Comunidad Económica Europea, las bajas existencias de metales y la expansión de la actividad económica en Asia y Europa (que son importadores netos de materias primas) han contribuido al alza de los precios de los productos primarios. Cuán duradera sea ella dependerá de cuán permanentes sean esos cambios: obviamente la sequía es transitoria y los efectos de las lluvias en las zonas agrícolas de Estados Unidos ya se han hecho notar en las caídas recientes de los precios internacionales de algunos productos agropecuarios.

Sin embargo, no sólo han mejorado muchos precios de exportación, sino que también

ha seguido creciendo el volumen de las exportaciones, sobre todo el de productos manufacturados. El valor de éstas ha aumentado 54% en Brasil, 35% en Chile, 30% en Ecuador y 22% en México. Es notable en este sentido que este año tanto México como Brasil exportarán del orden de 3 000 millones de dólares sólo en equipo de transporte. También habrá una expansión del volumen de las exportaciones agropecuarias (soya y trigo en Argentina, Brasil y Paraguay; fruta en Chile). La respuesta de la oferta exportable en esos rubros a las mejores condiciones de los mercados internacionales, tiene como antecedentes la eliminación de los impuestos a las exportaciones (Argentina) y la mejora en los precios relativos internos de los alimentos. A su vez, el elevado nivel real de los tipos de cambio, aunado al aumento de los saldos exportables generado por la reducción de la demanda interna (en Brasil y México), explican buena parte del crecimiento del volumen exportado de manufacturas.

Se estima que también las importaciones se elevarán aproximadamente 7% en valor y del orden de 3% en volumen. Sin embargo, si se exceptúa México --donde las compras externas han aumentado alrededor de 50%--, el valor de las importaciones de la región no creció de manera significativa. Los pocos aumentos registrados --aparte del de México-- se concentran en los países con mayor crecimiento económico. El aumento muy acentuado de las importaciones mexicanas se debe a su drástica liberalización arancelaria y también a la gradual erosión del tipo de cambio real que ha provocado el actual programa de estabilización, y ha sido facilitado por la amplia disponibilidad de reservas internacionales.

Tampoco el mayor superávit comercial que obtendrá la región necesariamente se traducirá en un aumento equivalente de la transferencia de recursos al exterior. Ello sería consistente con la mayor prioridad que los países vienen otorgando a usar o acumular las divisas de que disponen para apoyar la recuperación o un crecimiento económico más sostenido en el futuro. En este sentido, es notable que si bien Brasil levantó su moratoria, haya insistido en obtener financiamiento neto adicional por \$5 200 millones de dólares, no obstante contar con el superávit comercial mayor de su historia. Este superávit permitiría pagar todos los intereses de la deuda, pero a costa de un estancamiento de la actividad económica que el país no desea que persista. Similarmente Argentina, pese a poder financiar una mayor proporción de los intereses con el superávit que obtendrá este año, ha insistido en pagar sólo la mitad de aquéllos con recursos propios y financiar el resto con nuevos préstamos. Y aunque México tiene un equilibrio externo adecuado, éste es muy sensible a los vaivenes del precio del petróleo. Parecería improbable que, frente a una caída mayor de éste, el país optara por cortar importaciones imprescindibles para el crecimiento antes que reducir la transferencia de recursos al exterior. Enfrentados a opciones similares, en 1987 Ecuador y República Dominicana suspendieron parcialmente el servicio de la deuda, como antes lo habían hecho Bolivia, Costa Rica y Perú, entre otros.

Así, a pesar de la menor estrechez externa de que algunos países gozan en 1988, muchos estarían llegando al convencimiento de que el costo de cumplir estrictamente con el servicio de la deuda y procurar crecer con las divisas restantes, puede ser mayor que el costo del servicio parcial de la deuda. De hecho, la mitad de ellos ya se han visto obligados a reducir unilateralmente el servicio de su deuda. Como contrapartida de lo anterior y en un reconocimiento claro por parte del mercado de la dificultad que existe para cobrar esta deuda en su totalidad, la cotización media de los pagarés de la deuda latinoamericana ha caído a 44% de su valor nominal en el mercado secundario.

En definitiva, de mantenerse las tendencias del primer semestre de una expansión dinámica de las exportaciones, crecimiento modesto de las importaciones y poca variación en el monto de la transferencia al exterior, la región en conjunto cerraría el año con un mayor nivel de reservas monetarias internacionales. Ello sugiere que acaso la viabilidad de los esfuerzos de reactivación y estabilización podría verse favorecida en 1989.

El peso de la deuda

Las tendencias del primer semestre indican que la deuda externa de la región --del orden de 410 000 millones de dólares-- crecería muy poco este año. Ello resultaría de cinco factores. Primero, de mantenerse la revaluación del dólar que ha ocurrido en lo que va del año, la deuda denominada en otras monedas caerá en términos de dólares (del orden de 7 000 a 10 000 millones de dólares). El segundo es la renuencia de la banca comercial a incrementar sus compromisos en la región. Sólo Brasil (5 200 millones de dólares) y Colombia (1 000 millones de dólares) recibirían aportes significativos. El tercero es que en la actualidad los créditos netos de los organismos financieros multilaterales a la región son muy bajos. En cuarto lugar, aparte del modesto aumento en el endeudamiento con la banca comercial, la deuda podría subir sólo por créditos de proveedores y, a causa del lento crecimiento de la región, no es probable que éste aumente considerablemente. Por último, algunos países han recomprado una fracción de su deuda a descuento (Bolivia, Chile y México) y un número mayor ha convertido obligaciones externas en activos internos.

Por otra parte, como la deuda nominal crecerá poco y la inflación del dólar será del orden de 4%, es probable que la deuda externa disminuya en términos reales y también en relación al producto. Debido al fuerte crecimiento de las exportaciones no petroleras, la relación deuda-exportaciones debería descender de aproximadamente 4 a 1 en 1987, a menos de 3.5 a 1 en 1988, para los países no exportadores de petróleo; en cambio, este coeficiente se mantendrá virtualmente fijo (en torno a 3.6) en los países exportadores de petróleo.

No obstante la relativa mejoría en estos indicadores del endeudamiento, sus niveles son aún muy altos. Como ya se señaló, entre 1982 y 1987 las obligaciones externas de la región representaban más de 5% de su producto y, de hecho, se transfirió 3.9% del producto hacia el exterior (cuadro 4). Así, el problema de la transferencia de recursos al exterior que implica el servicio de la deuda, sigue siendo un hecho central que limita fuertemente el desarrollo a largo plazo de la región. Por cierto, no es el único factor limitante. Como se dijo, si no se logra financiar en forma adecuada la transferencia interna, los efectos positivos de una reducción en la transferencia externa pueden esfumarse rápidamente. Con todo, si no se reduce la transferencia externa, se postergará el crecimiento y seguirán acumulándose y agravándose los ya ingentes problemas sociales que vive la región.

En efecto, el vuelco ocurrido en la dirección de la transferencia de recursos no sólo ha limitado la producción presente (provocando una baja del ingreso por habitante), sino que ha recaído casi completamente sobre la inversión, comprometiendo el crecimiento futuro. Como puede verse en el cuadro 5, la caída de la participación de la inversión en el producto durante la crisis casi iguala el vuelco neto de la transferencia (6 puntos de producto). Por otro lado, durante la prolongada crisis han disminuido los salarios reales (y por ende el consumo) en varios países (sobre todo en México y, en menor medida, en Chile y Uruguay). Sin embargo, esta reducción no ha tenido mayor efecto sobre el

ahorro, como en muchos casos se pretendía; más bien estos recortes parecen haber afectado la distribución del ingreso, tornándola aún más inequitativa. En consecuencia, a menos que el entorno externo mejore en forma sustancial y perdurable, servir hoy estrictamente la deuda externa implica frenar la recuperación de la inversión, de los salarios y del empleo.

Cuadro 1

AMERICA LATINA: PRODUCTO INTERNO BRUTO

	Tasas anuales de crecimiento				Variación acumulada 1981-1988
	1985	1986	1987	1988 ^a	
América Latina	3.8	3.9	2.7	0.6	12.0
PEP b	2.4	-0.9	1.7	0.0	6.5
PNEP c	4.5	6.8	3.1	0.9	15.2

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		
	1986	1987	1988 ^a	1986	1987	1988 ^a	1986	1987	1988 ^a
Balance en cuenta corriente b	-17.0	-12.0	-7.3	-5.9	-1.3	-5.6	-11.1	-10.6	-1.7
Balance de bienes	18.3	21.6	28.9	5.9	9.5	6.2	12.4	12.1	22.7
Exportaciones	77.8	88.5	100.4	29.9	36.3	37.1	47.9	52.2	63.3
Importaciones	59.5	66.9	71.5	24.0	26.8	30.9	35.5	40.1	40.6
Pagos netos									
Servicios	3.8	3.5	3.4	0.7	0.1	0.1	3.1	3.3	3.3
Utilidades e intereses	31.5	30.1	32.8	11.1	10.7	11.7	20.4	19.4	21.1
Balance en cuenta de capital	8.4	10.0	...	1.4	5.0	...	7.0	5.0	...
Balance global	-8.6	-2.0	...	-4.5	3.7	...	-4.1	-5.6	...

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

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

Cuadro 3

AMERICA LATINA Y EL CARIBE: PRECIOS DE LOS PRINCIPALES PRODUCTOS DE EXPORTACION

(Dólares a precios corrientes)

	Promedios anuales					Tasas de crecimiento			Variación acumulada	
	1970-1980	1985	1986	1987	1988 a	1985	1986	1987	1988 b	1988/ 1970-80
Azúcar cruda c	12.8	4.1	6.1	6.8	8.8	-21.2	48.8	11.5	29.4	-31.3
Café (suave) c	121.8	146.0	195.0	114.0	137.0	5.8	33.6	-41.5	20.2	12.5
Cacao c	86.3	102.3	93.8	90.6	79.9	-5.9	-8.3	-3.4	-11.8	-7.4
Bananas c	11.8	18.4	22.1	26.5	29.5	-3.2	20.1	19.9	11.3	150.0
Trigo d	125.1	138.0	115.0	115.0	129.0	-9.8	-16.7	0.0	12.2	3.1
Maíz d	127.5	135.3	112.9	109.4	116.7	-19.1	-16.6	-3.1	6.7	-8.5
Carne de vacuno c	82.2	97.7	95.0	108.2	114.4	-4.8	-2.8	13.9	5.7	39.2
Marina de pescado d	354.7	280.0	321.0	383.0	499.0	-24.9	14.6	19.3	30.3	40.7
Soya d	232.4	225.0	208.0	216.0	264.0	-20.2	-7.6	3.8	22.2	13.6
Algodón c	61.2	61.7	52.9	76.1	68.3	-23.2	-14.3	43.9	-10.2	11.6
Lana c	131.5	140.7	147.7	185.1	207.2	-0.6	5.0	25.3	11.9	57.6
Cobre c	69.6	64.3	62.3	80.8	109.5	2.9	-3.1	29.7	35.5	57.3
Estaño e	3.9	5.4	2.6	3.1	3.1	-3.6	-51.9	19.2	0.0	-20.5
Mineral de hierro d	17.6	22.0	21.6	22.1	23.0	-1.8	-1.8	2.3	4.1	30.7
Plomo c	25.3	17.7	18.4	27.1	29.8	-11.9	4.0	47.3	10.0	17.8
Zinc c	29.7	34.3	32.3	36.2	45.2	-15.5	-5.8	12.1	24.9	52.2
Bauxita d	103.5	164.3	165.2	164.8	164.8	-0.4	0.5	-0.2	0.0	59.2
Petróleo crudo f										
Arabia Saudita	10.0	28.0	13.7	17.5	14.8	-1.8	-51.1	27.7	-15.4	48.0
Venezuela	10.1	25.9	12.8	16.4	14.2	-2.2	-50.6	28.1	-13.4	40.6

Fuente: UNCTAD. Boletín Mensual de Precios de Productos Básicos, Suplementos 1960-1984 y junio 1988; Fondo Monetario Internacional, Estadísticas Financieras Internacionales, Anuarios, 1981 y agosto 1988; Petroleum Intelligence Weekly, 1986-1988, varios números; CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a: Promedio enero-mayo. b: Promedio enero-mayo respecto al promedio 1987. c: Centavos de dólar por libra. d: Dólares por tonelada métrica. e: Dólares por libra. f: Dólares por barril.

Cuadro 4

AMERICA LATINA: DEUDA, TRANSFERENCIA E IMPACTO

	Deuda	Transferencia			Impacto	
	D PIB	i+u PIB	INK PIB	T PIB	I PIB	Crecimiento PIB/H
1973-81	38%	-2.8%	5.4%	2.6%	22.6%	2.1%/año
1982-87	56	-5.2	1.3	-3.9	16.6	-0.8
1987	57	-4.3	1.4	-2.9	16.6	0.3
1988 a	55	-4.4	...	...	...	-1.5

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.

Símbolos: D = deuda externa total desembolsada; i + u = pago neto de intereses y utilidades; INK = ingreso neto de capitales; T = transferencia neta de recursos; I = inversión bruta interna; PIB = producto interno bruto; PIB/H = Producto interno bruto por habitante.

a: Estimaciones preliminares.

Cuadro 5

AMERICA LATINA: EFECTO DEL PESO DE LA DEUDA SOBRE
LA INVERSION, LOS SALARIOS, Y EL PRODUCTO
(Crisis y Pre-crisis) a

Crisis: 1982-87 (Pre-crisis: 1970-81) a				
	<u>Deuda</u> PIB	<u>Inversión</u> PIB	Variación acumulada del salario real b	Variación acumulada del producto por habitante b
	82-87(70-81)	82-87(70-81)	82-87(70-81)	82-87(70-81)
América				
Latina	56% (38%)	16.6% (22.6%)	...	-3.3% (32.9%)
Argentina	73 (40)	12.7 (20.8)	16% (-7%)	-14.5 (9.5)
Brasil	45 (32)	16.3 (23.3)	3 (56)	3.9 (81.5)
Colombia	25 (20)	18.3 (18.4)	18 (-1)	9.0 (36.7)
Costa Rica	110 (82)	18.2 (22.5)	-2 (32)	-9.7 (29.2)
Chile	90 (60)	12.0 (16.7)	-13 (-3)	-5.7 (12.9)
Ecuador	61 (35)	17.8 (24.2)	...	-10.5 (87.3)
México	65 (35)	17.8 (23.2)	-30 (15)	-14.4 (49.2)
Parú	61 (42)	21.2 (23.4)	3 (-14)	-5.7 (13.5)
Uruguay	88 (41)	9.7 (12.3)	-8 (-35)	-9.7 (35.8)
Venezuela	58 (40)	19.0 (25.9)	...	-13.1 (5.7)

Fuente: CEPAL, estimaciones sobre la base de informaciones oficiales.

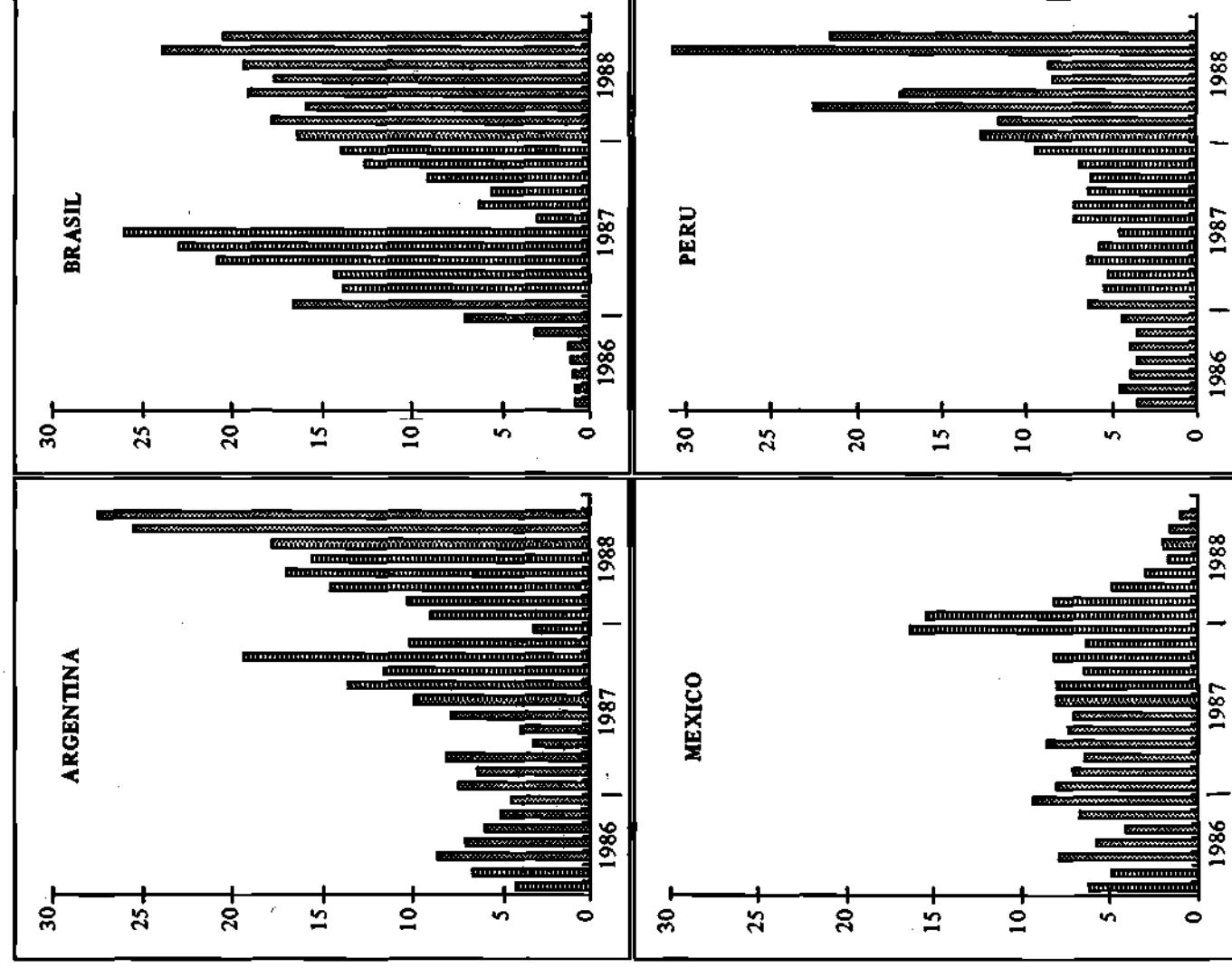
Símbolos: Deuda = Deuda externa total desembolsada; Inversión = Inversión bruta interna; PIB = Producto interno bruto.

a: El dato en paréntesis se refiere al período de pre-crisis y el otro al de la crisis. b: Dado que la crisis no se inició simultáneamente en todos los países, se han incluido las variaciones acumuladas para los períodos más idóneos en cada país para reflejar el efecto del ajuste sobre los salarios reales. Por lo tanto, las cifras de las últimas dos columnas se refieren a la variación registrada entre 1981 y 1987 para la Argentina, el Brasil, Costa Rica y Ecuador, y entre 1982 y 1987 para el resto.

Gráfico 1

**VARIACIONES MENSUALES DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
EN ARGENTINA, BRASIL, MEXICO Y PERU**

(Porcentajes)

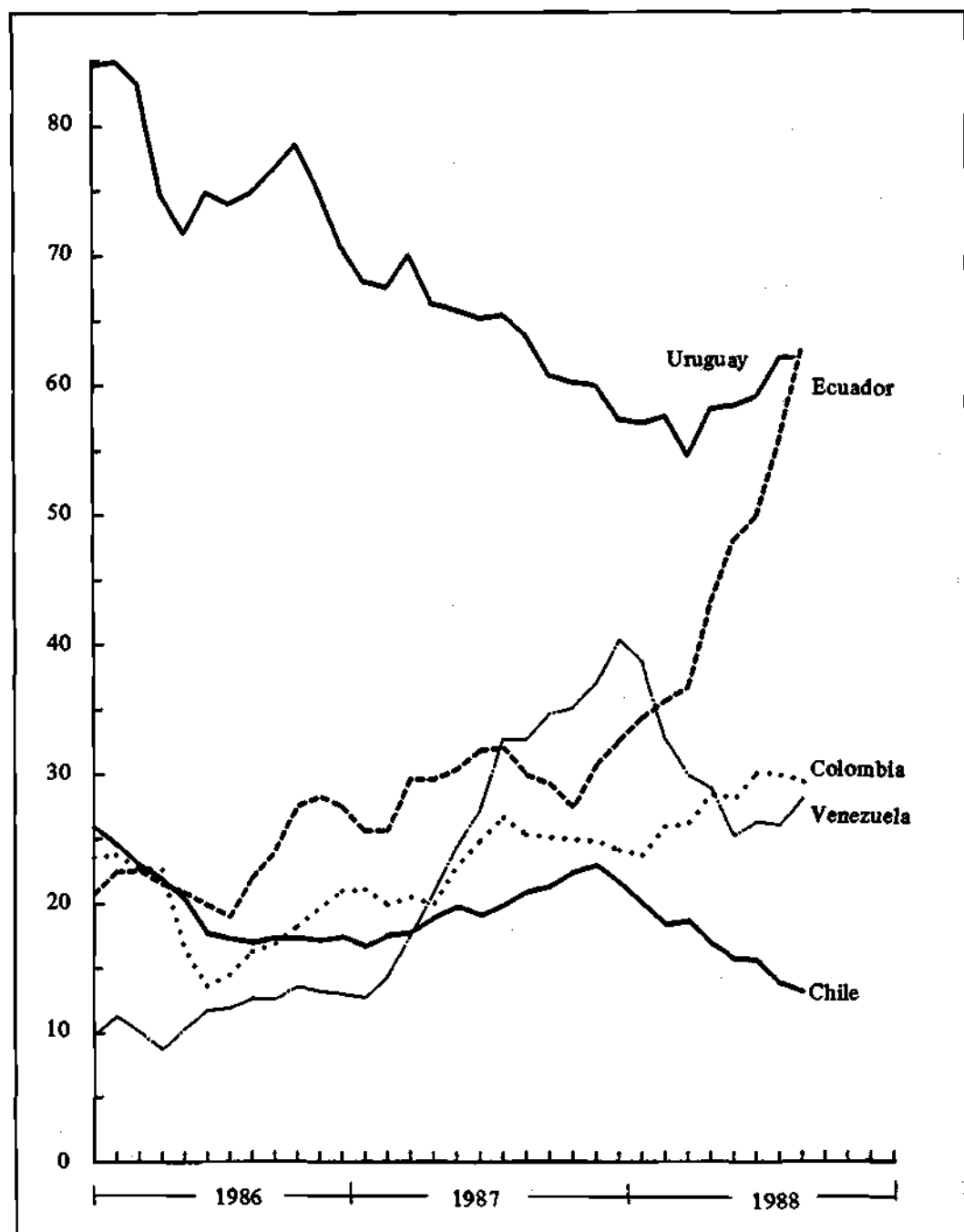


Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

Gráfico 2

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

(Porcentajes)



Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

ARGENTINA

Durante la primera mitad de 1988 se aceleró el ya elevado ritmo inflacionario que aqueja a la economía argentina, acrecentándose las dificultades fiscales, pese a que se revirtieron las tendencias desfavorables del comercio exterior y el nivel de actividad tendió a mantenerse. A principios de agosto las autoridades lanzaron un nuevo programa de estabilización, de cuyos resultados depende el curso de la evolución económica futura.

El superávit comercial volvió a ampliarse, al cabo de dos años de retroceso, merced al alza de los precios internacionales de algunos granos, al incremento en los volúmenes de exportaciones agrícolas y a la creciente colocación de manufacturas, pero, también, a la reducción de las importaciones (cuadro 6). En este contexto, se estima que el saldo del comercio de mercancías en 1988 podría sextuplicar el del año precedente, que llegó a 500 millones de dólares. No obstante, el superávit comercial cubre sólo una parte de los intereses de la deuda externa, a lo que se agrega el bajo nivel de reservas, estimándose que las negociaciones para obtener nuevo financiamiento seguirán siendo arduas.

A mediados de 1987 se abrió una nueva etapa de inflación ascendente. El congelamiento decretado en octubre sólo contuvo transitoriamente esa tendencia y el año cerró con un aumento de 175% en el nivel de precios. Sin embargo, en enero la inflación recrudeció y en los meses siguientes siguió acelerándose, hasta superar el 25% en julio, en que el incremento anual acumulado llegó a 381% (cuadro 7).

Durante los primeros meses del año se acentuó la liberalización de la política de precios e ingresos. Se convocó a convenciones colectivas de trabajo para negociar salarios y los controles de precios se fueron relajando, hasta su total abolición. Al mismo tiempo, el tipo de cambio comercial era devaluado al ritmo de la inflación y se procuraba adelantar las tarifas públicas. La trayectoria de los precios agropecuarios siguió las tendencias en los mercados internacionales, contribuyendo así a agravar la inflación. Los precios industriales, por su lado, subieron más que el promedio, debido, entre otras causas, a la recomposición de márgenes y la política de muchas empresas de sobreajustar los precios de lista, ante la eventualidad de una reimplantación de los controles. La mayoría de las negociaciones salariales se tradujeron en reajustes cada dos meses, los que no parecen haber asegurado una indización plena de las remuneraciones. (Cuadro 8.)

La prioridad asignada a la reducción del déficit fiscal tropezó a principios de año con el acelerado deterioro de los ingresos reales del Fisco, debido principalmente a la caída de la recaudación del IVA y la merma en los derechos de exportación. Ello obligó a una severa contracción del gasto real, pese al otorgamiento de reajustes salariales y a los mayores egresos por el servicio de la deuda. Así, la magnitud del desequilibrio de tesorería, que a fines de 1987 había sido del orden del 25% de los gastos, excedió del 45% en los primeros meses del año (cuadro 9). La reimplantación del ahorro obligatorio, la puesta en vigencia de un nuevo régimen de coparticipación federal de impuestos y la suspensión de aportes del Tesoro a las empresas estatales permitieron aminorar esa brecha al 30% de los gastos, aunque el manejo fiscal continuó enfrentando considerables dificultades.

La evolución de las finanzas públicas y el aumento del superávit externo

condicionaron fuertemente la política monetaria, que buscó moderar la expansión de la liquidez. Para ello se aumentaron los encajes del sistema financiero, lo que tendió a incrementar el déficit cuasifiscal y a reducir la disponibilidad de crédito. Por otro lado, la demanda de dinero se contrajo ante el recrudecimiento de la inflación. Las tasas de interés nominales fueron aumentando sostenidamente hasta julio, pero en términos reales tendieron a declinar (cuadro 10).

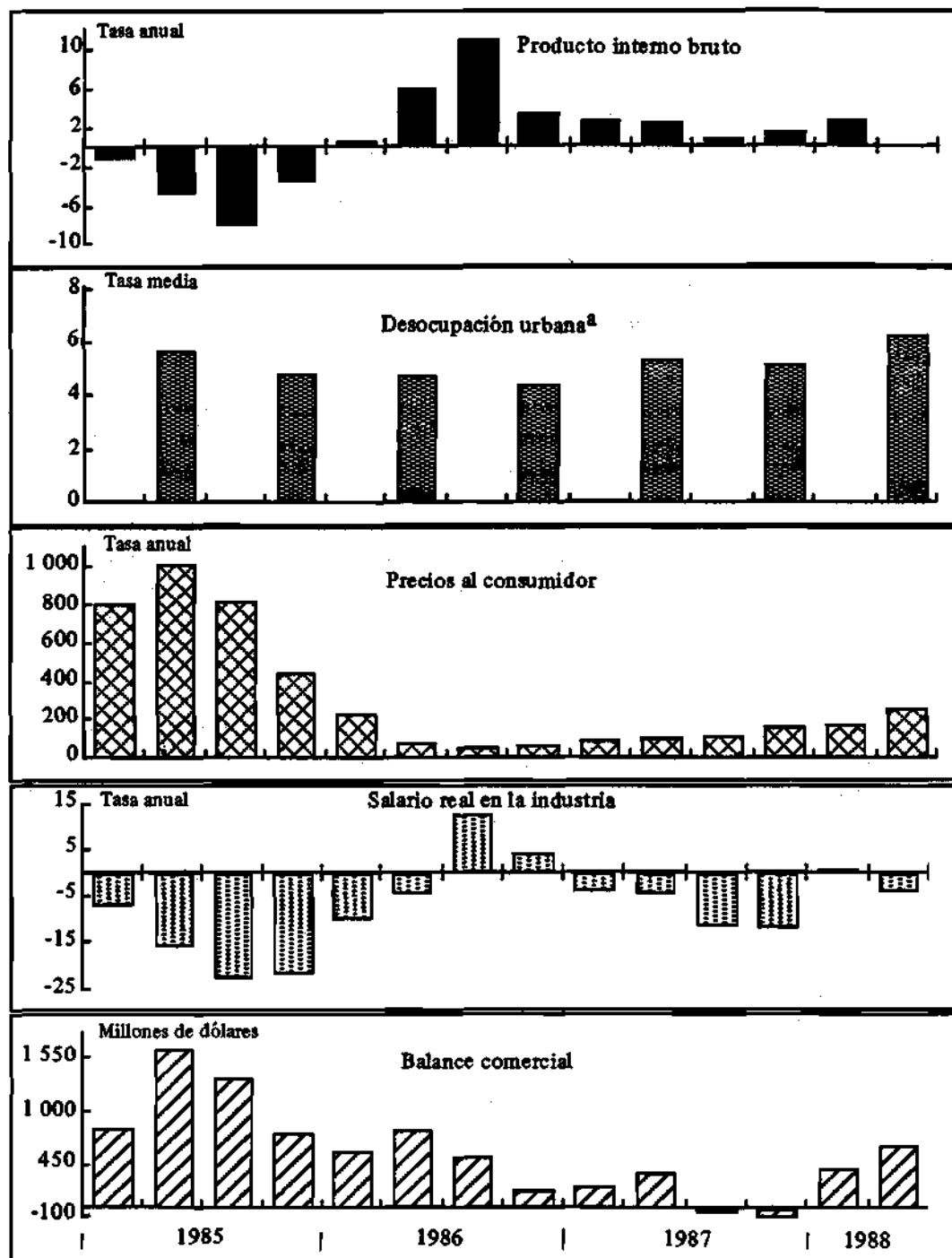
La caída de los salarios reales y la contracción del gasto público repercutieron adversamente sobre la demanda interna. Sin embargo, las tendencias recesivas de fines de 1987 parecen haberse desdibujado. En el primer trimestre, el producto agregado fue 3% superior al del mismo lapso del año precedente, gracias en medida importante al repunte de la producción agrícola y la temporaria reactivación de las obras públicas (cuadro 4), en tanto que la actividad fabril se mantenía sin variaciones en términos anuales (cuadros 1 y 3). En el segundo trimestre se habrían registrado una baja en las ventas industriales y una acumulación de existencias, con ligera caída del producto sectorial.

A principios de agosto las autoridades dieron a conocer un nuevo programa de estabilización, orientado a reducir la inercia inflacionaria provocada por los mecanismos de indización y a captar para la deficitaria caja fiscal una parte de los ingresos adicionales derivados del alza de la cotización internacional de los granos. Se suscribió con los empresarios industriales un acuerdo de congelación y ajustes concertados de precios, los cuales serían revisados a principios de octubre, otorgándoseles en compensación una rebaja de tres puntos porcentuales en el IVA. La fijación de salarios seguiría sujeta a negociaciones colectivas entre las partes, salvo en la administración pública, para cuyo personal se decretó un aumento medio del 25%. En virtud de la modificación introducida al régimen cambiario, las divisas provenientes de las exportaciones de bienes primarios se convertirán al tipo de cambio comercial u oficial, el que, luego de un alza de 11.4%, se mantendrá fijo hasta el 30 de septiembre. A su vez, la mayor parte de las importaciones se liquidará al tipo de cambio financiero --que flota a niveles más altos que el comercial (cuadro 11)--, en tanto que las exportaciones industriales se efectuarán a un tipo de cambio mixto, sin perjuicio de la mantención de los estímulos fiscales de que gozan. El Banco Central utilizará parte de las divisas compradas en el mercado comercial para intervenir en el mercado financiero, captando el diferencial entre ambos tipos de cambio. Se estima que la ganancia fluctuará entre 1 y 1.5% del producto, lo que compensaría parte del déficit cuasifiscal. Igualmente, fueron abolidas las restricciones sobre un amplio conjunto de importaciones y se adoptaron nuevas medidas para restringir la expansión monetaria y limitar el gasto público. Las tarifas públicas, inicialmente incrementadas en un 30%, permanecerían fijas hasta fines de septiembre.

Los efectos inmediatos de las medidas adoptadas y el arrastre de las alzas de fines de julio hicieron que en agosto el índice de precios subiera casi 26%, pero se espera para septiembre una significativa desaceleración del ritmo inflacionario. Por sus propias características, la eficacia del programa dependerá crucialmente de los resultados inmediatos que sea capaz de inducir, ya que éstos irán modificando o reforzando las conductas de los distintos actores económicos. Tales resultados ejercerán también apreciable influencia sobre el curso que siga el conjunto de la actividad económica, el que en todo caso fluctuará ligeramente por encima o por debajo del nivel del año precedente.

Gráfico 1

ARGENTINA: EVOLUCION TRIMESTRAL DE LOS PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS



Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales

^aCapital Federal y Gran Buenos Aires.

Cuadro 1

ARGENTINA: PRODUCTO INTERNO BRUTO
(Variación porcentual) a

	1987 b				1988 b	
	I	II	III	IV	Año	I
Total	2.8	2.7	1.0	1.6	2.0	3.0
Agricultura, caza, silvic. y pesca	-1.1	-1.7	1.6	13.1	3.5	11.0
Minería	-6.3	-1.5	3.4	5.4	0.2	9.4
Industria manufac.	2.8	4.6	-3.0	-6.2	-0.7	0.3
Construcción	8.8	25.6	16.8	6.5	14.7	14.8
Electricidad, gas y agua	6.8	5.5	5.6	6.4	6.1	3.9
Comercio	7.1	1.5	-0.8	-1.5	1.6	-0.5
Transporte	2.8	1.1	2.5	4.2	2.7	4.8
Estab. finan., seguros y bs.inmuebles	4.4	4.3	3.2	-0.6	2.8	-0.3
Servicios comunitarios, sociales y personales	0.9	0.7	0.8	0.7	0.8	0.2

Fuente: Banco Central de la República Argentina.

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

Cuadro 2

ARGENTINA: PRODUCCION AGRICOLA
(Miles de toneladas)

	Campañas			Variación porcentual	
	1985/1986	1986/1987	1987/1988	(2/1)	(3/2)
	(1)	(2)	(3)a		
Cereales					
Maíz	12100	9250	9200	-23.6	-0.5
Sorgo	4000	3000	3200	-25.0	6.7
Trigo	8700	8700	9900	0.0	13.8
Arroz	378	352	383	-6.9	8.8
Oleaginosos					
Girasol	4100	2200	2860	-46.3	30.0
Lino	460	622	652	35.2	4.8
Maní s/cáscara	259	350	310	35.1	-11.4
Soya	7100	7000	8300	-1.4	18.6
Hortalizas y legumbres					
Papas	2058	1911	2500	-7.1	30.8
Tomates	840	657	696	-21.8	5.9
Zapallo	396	404	420	2.0	4.0
Porotos	311	134	172	-56.9	28.4
Cultivos industriales					
Algodón	377	323	812	-14.3	151.4
Caña de azúcar	14465	14479	14868	0.1	2.7
Tabaco	66	71	63	7.6	-11.3
Té	178	195	137	9.6	-29.7
Yerba mate	431	366	390	-15.1	6.6
Uva para vinificar	2411	3689	3304	53.0	-10.4
Frutas					
Duraznos	209	181	254	-13.4	40.3
Limón	481	533	327	10.8	-38.6
Manzana	597	1074	925	79.9	-13.9
Naranja	623	643	658	3.2	2.3
Pera	165	251	201	52.1	-19.9
Pomelo	178	175	170	-1.7	-2.9

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos oficiales.

a: Cifras provisionarias.

Cuadro 3

ARGENTINA: PRODUCTO BRUTO INDUSTRIAL a

	Indice 1970=100	Variación porcentual		
		Trimestre b	12 meses c	Año d
1986				
I	94.9	-9.3	5.2	5.2
II	108.4	14.2	10.5	8.0
III	116.6	7.6	26.6	14.1
IV	114.7	-1.6	9.7	12.9
1987				
I	97.6	-14.9	2.8	2.8
II	113.4	16.2	4.6	3.8
III	113.1	-0.3	-3.0	1.3
IV	107.6	-4.9	-6.2	-0.7
1988				
I	97.8	-9.1	0.3	0.3

Fuente: Banco Central de la República Argentina.

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

Cuadro 4

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

	1987				1988	Variación porcentual	
						1988	
	I	II	III	IV	I	1987	I
Total	1197	1597	1614	1414	1285	14.9	7.4
Construcción	687	890	928	769	765	13.7	11.4
Pública	223	393	434	274	301	16.6	35.0
Privada	464	497	494	495	463	11.9	-0.1
Maquina y equipos	510	707	686	646	520	16.4	2.1

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

Cuadro 5

ARGENTINA: DESOCUPACION EN LAS PRINCIPALES AREAS URBANAS
(Porcentajes)

	1985		1986		1987		1988
	Abril	Octubre	Abril	Octubre	Abril	Octubre	Abril
Total b	6.3	5.9	4.8	5.2	6.0	5.8	...
Capital Federal y Gran Buenos Aires	5.7	4.9	4.8	4.4	5.4	5.2	6.3
Córdoba	5.3	4.7	6.4	5.1	4.9	5.5	...
Mendoza	3.6	3.7	4.9	3.3	3.6	3.1	...
Rosario	10.5	10.2	6.8	7.2	7.3	8.3	...
Tucumán c	12.1	11.4	13.6	12.5	15.1	9.8	...

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
1987										
Ene	451	451	362	362	89	89	-10.5	-10.5	8.7	8.7 -48.0
Feb	467	918	341	703	126	215	-2.5	-6.6	22.2	14.9 -42.0
Mar	523	1441	497	1200	26	241	-1.3	-4.8	60.8	30.3 -59.3
Abr	538	1979	433	1633	105	346	-8.7	-5.9	9.6	24.1 -56.0
May	496	2475	423	2056	73	419	-30.8	-12.2	10.2	20.9 -62.6
Jun	707	3182	524	2580	183	602	6.6	-8.6	40.1	24.4 -57.2
Jul	616	3798	592	3172	24	626	-14.8	-9.7	31.8	25.7 -62.8
Ago	547	4345	520	3692	27	653	-20.1	-11.1	19.8	24.9 -66.2
Sep	455	4800	523	4215	-68	585	-7.0	-10.8	10.3	22.9 -70.0
Oct	503	5303	540	4755	-37	548	4.8	-9.5	21.3	22.7 -72.4
Nov	519	5822	494	5249	25	573	16.6	-7.6	25.7	23.0 -71.8
Dic	378	6200	451	5700	-73	500	-31.3	-9.5	-1.1	20.6 -76.5
1988										
Ene	527	527	429	429	98	98	16.9	16.9	18.5	18.5 10.1
Feb	527	1054	317	746	210	308	12.8	14.8	-7.0	6.1 43.3
Mar	560	1614	417	1163	143	451	7.1	12.0	-16.1	-3.1 87.1
Abr	557	2171	409	1572	148	599	3.5	9.7	-5.5	-3.7 73.1
May	746	2917	467	2039	279	878	50.4	17.9	10.4	-0.8 109.5

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					
1987			1988			1987			1988		
Mes	Año	12 Ms.	Mes	Año	12 Ms.	Mes	Año	12 Ms.	Mes	Año	12 Ms.
Ene	7.6	7.6	89.9	9.1	9.1	178.7	5.3	5.3	66.4	12.1	12.1 199.9
Feb	6.5	14.5	99.0	10.4	20.5	189.0	6.9	12.5	76.4	13.3	27.1 218.1
Mar	8.2	23.9	105.6	14.7	38.2	206.5	7.9	21.4	87.6	16.2	47.7 242.9
Abr	3.4	28.1	103.0	17.2	62.0	247.6	1.9	23.7	85.6	16.8	72.6 293.0
May	4.2	33.5	103.3	15.7	87.5	286.1	4.9	29.8	89.6	23.3	112.6 362.0
Jun	8.0	44.1	110.0	18.0	121.2	321.7	6.7	38.5	93.4	24.0	160.1 437.1
Jul	10.1	58.7	116.6	25.6	177.9	381.2	9.4	51.6	101.5	25.0	229.9 513.7
Ago	13.7	80.5	126.4	27.6	255.3	439.6	14.6	73.6	111.0	31.9	334.7 605.6
Sep	11.7	101.6	135.8				16.6	102.5	130.5		
Oct	19.5	141.0	165.8				30.4	164.3	185.6		
Nov	10.3	165.8	178.3				4.3	175.6	183.9		
Dic	3.4	174.7	174.7				2.2	181.6	181.6		

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

a: Respecto al mes anterior. b: Respecto a diciembre del año anterior.

Cuadro 8

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

	Indice b				Variación porcentual 1988/87		
	1985	1986	1987	1988	Mes	Año c	12Ms d
Ene.	103.0	95.6	89.8	86.7	-6.3	-3.5	-3.5
Feb.	87.0	80.1	74.8	75.2	-13.3	-1.6	0.5
Mar.	114.1	98.7	99.5	102.5	36.3	0.1	3.0
Abr.	114.8	113.2	103.6	94.9	-7.4	-2.3	-8.4
May.	120.3	117.5	102.6	103.3	8.9	-1.6	0.7
Jun.	105.4	95.2 e	104.6	93.6	-9.4	-3.3	-10.6
Jul.	102.0	116.7	104.4				
Ago.	102.0	119.7	97.3				
Sep.	104.9	112.4	107.5				
Oct.	110.9	119.3	105.2				
Nov.	105.7	110.6	96.8				
Dic.	102.4	103.4	92.5				

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 afectada por una fuerte disminución de las horas trabajadas causadas por huelgas.

Cuadro 9

ARGENTINA: INGRESOS Y GASTOS DEL TESORO NACIONAL

	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
1987								
Ene.	1069.5	1236.4	76.6	166.9	0.0	96.6	106.2	36.5
Feb.	1787.2	2319.4	197.2	532.2	-3.0	70.9	84.4	28.4
Mar.	2859.5	3623.9	303.4	764.4	-3.0	85.4	77.2	35.6
Abr.	3830.7	5118.4	453.2	1287.7	-3.0	68.8	80.1	51.9
May.	4862.4	6336.6	580.4	1474.2	-3.0	68.6	87.4	69.2
Jun.	6331.3	8492.1	747.7	2160.8	-3.0	72.9	87.3	65.3
Jul.	8208.0	10629.6	871.6	2421.6	-3.0	80.4	93.5	65.9
Ago.	9607.3	12437.8	1059.1	2830.5	-3.0	76.9	97.2	77.9
Sep.	11430.6	14832.7	1153.4	3402.1	-3.0	83.9	100.0	70.7
Oct.	13320.1	17243.8	1340.7	3923.7	-3.0	89.2	106.7	77.0
Nov.	15093.5	20036.4	1382.5	4942.9	-3.0	90.0	107.9	57.1
Dic.	17339.8	23622.0	1459.3	6282.2	-3.0	99.9	113.4	46.7
1988								
Ene.	1361.2	2564.8	428.8	1203.6	0.0	27.3	107.4	459.8
Feb.	2567.3	4665.0	799.8	2097.7	0.0	43.6	101.1	305.6
Mar.	4489.9	7585.4	910.4	3095.5	0.0	57.0	109.3	200.1
Abr.	6939.9	10708.8	...	3768.9	0.0	81.2	109.2	...
May.	10219.9	14537.7	...	4317.8	0.0	110.2	129.4	...

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 d	Bancarias		Extra bancarias df
	Regulada b	Libre c		Regulada be	Libre ce	
1987						
Ene.	5.5	8.0	9.1	-2.0	0.4	3.6
Feb.	5.8	7.4	8.7	-0.7	0.8	1.7
Mar.	3.0	3.9	4.4	-4.8	-4.0	-3.2
Abr.	4.2	7.2	8.2	0.8	3.7	6.2
May.	4.7	7.6	8.2	0.5	3.3	3.1
Jun.	6.5	8.3	8.5	-1.4	0.3	1.7
Jul.	7.5	10.6	11.1	-2.4	0.5	1.6
Ago.	9.8	12.3	13.0	-3.4	-1.2	-1.4
Sep.	11.0	15.5	16.5	-0.6	3.4	-0.1
Oct.	...	10.8	12.5	...	-7.3	-13.7
Nov.	...	8.9	9.4	...	-1.3	4.9
Dic.	...	12.4	14.5	...	8.7	11.9
1988						
Ene.	...	13.7	13.8	...	4.2	1.5
Feb.	...	13.3	14.0	...	2.6	0.5
Mar.	...	15.7	16.1	...	0.9	-0.2
Abr.	...	16.2	17.1	...	-0.9	0.3
May.	...	17.3	16.9	...	1.4	-5.2
Jun.	...	19.6	18.8	...	1.4	-4.2
Jul.	...	22.9	23.9	...	-2.1	-0.9
Ago.	...	12.2	12.4	...	-12.1	-14.8

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. El 15-X-87 se eliminaron los depósitos a tasas reguladas. c: Promedio ponderado de tasas pagadas por depósitos a 7, 15 y 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 (Austresales por dólar)				Tipo de cambio real ajustado (Índice 1980=100) a			
	Comercial b		Financiero		Comercial b		Financiero	
	1987	1988	1987	1988	1987	1988	1987	1988
Ene.	1.29	3.89	...	5.47	200.1	208.8	...	325.6
Feb.	1.39	4.33	...	5.83	202.7	205.0	...	275.8
Mar.	1.54	4.94	...	6.39	208.4	201.5	...	260.7
Abr.	1.54	5.70	...	6.97	206.2	200.9	...	245.5
May.	1.59	6.75	...	8.32	204.1	194.4	...	239.3
Jun.	1.70	8.07	...	10.31	205.6	187.7	...	239.9
Jul.	1.89	9.65	...	12.30	209.8	179.9	...	229.3
Ago.	2.12	12.00	...	14.04	204.8	...	...	...
Sep.	2.46	...	...	...	204.0	...	...	...
Oct.	3.23	...	3.96	...	206.0	...	252.5	...
Nov.	3.51	...	4.07	...	215.1	...	249.5	...
Dic.	3.52	...	4.54	...	210.9	...	271.9	...

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: Hasta el 15 de octubre de 1987, tipo de cambio único.

BRASIL

La fuerte aceleración del proceso inflacionario, el agravamiento del cuadro recesivo que se desencadenara a mediados del año anterior y el excelente desempeño del sector externo constituyeron los aspectos salientes de la economía brasileña en el primer semestre de 1988 (gráfico 1). La política económica se concentró en aminorar el déficit público y restablecer los vínculos con el sistema financiero internacional. El acuerdo suscrito en agosto con el FMI estipuló metas cuantitativas en materia de financiamiento público y supone la regularización del cumplimiento de los compromisos con los bancos acreedores.

El producto interno bruto podría estancarse o incluso disminuir tras haberse expandido más de 8% en 1986 y casi 3% en 1987. La industria manufacturera --que cayó 5% en el primer semestre-- y la construcción han sido las actividades más afectadas por la recesión (cuadro 1). Su descenso --causado por las bajas del consumo y la inversión-- contribuyó, a su vez, a que las tasas de desempleo en los principales centros urbanos fuesen ligeramente más altas en el primer semestre que en el mismo período del año anterior y que en ese lapso el empleo industrial en Sao Paulo bajara algo más de 3% (cuadros 2 y 3). La situación fue, en cambio, más favorable en las áreas rurales que se beneficiaron con la recolección de una zafra agrícola sin precedentes y con las considerables alzas en los precios internacionales de productos como la soya y el azúcar.

La tasa anual de aumento de los precios bordeó en agosto el 500%, la más alta en la historia del país (cuadro 4). Ante el agravamiento de la inflación, a fines de 1987 experimentó un vuelco el enfoque de la política económica que había prevalecido desde la implantación del Plan Cruzado. Los esfuerzos gubernamentales pasaron a concentrarse en la reducción del déficit fiscal, desajuste que se había transformado en el principal elemento de perturbación de los anteriores programas de estabilización. Por otra parte, se aflojaron los controles de los precios y las tarifas públicas, pero los mecanismos de indexación de salarios, tipo de cambio y activos financieros, reimplantados al promediar 1987, no fueron alterados. Con ello se intentó revertir la falta de credibilidad derivada del fracaso de los dos ensayos anteriores de estabilización, los cuales se habían basado, principalmente, en el congelamiento de los precios.

Para disminuir el desequilibrio de la cuenta del gobierno se decretaron rebajas sustanciales en los gastos públicos; se congelaron por sesenta días los salarios de los funcionarios de la Administración Central y las empresas federales; se alzaron los precios y tarifas de los bienes y servicios proporcionados por empresas públicas; se eliminaron los subsidios al crédito agrícola y a la comercialización del trigo; se alteraron los procedimientos y plazos de recaudación de los principales tributos; y se redujo la asistencia financiera a los gobiernos estatales y municipales. Asimismo, para controlar la liquidez, se aplicó una severa política monetaria, que hizo que se elevaran las tasas reales de interés.

La corrección de los salarios siguió haciéndose en forma mensual, según la trayectoria de la Unidad de Referencia de Precios (URP), que es calculada sobre la base de la variación media de los precios en el trimestre anterior, lo que tiende a producir un deterioro de los salarios reales cuando se acelera la inflación. Sin embargo, los trabajadores sindicalizados con mayor poder de negociación lograron ajustes adicionales, conservando así la capacidad adquisitiva de sus remuneraciones. En cambio, las medidas

de contención de gastos en los niveles federal, estadual y municipal han redundado en una significativa baja de los salarios reales en el sector público. De esta forma, el índice global del salario real declinó, lo que influyó desfavorablemente sobre el consumo privado.

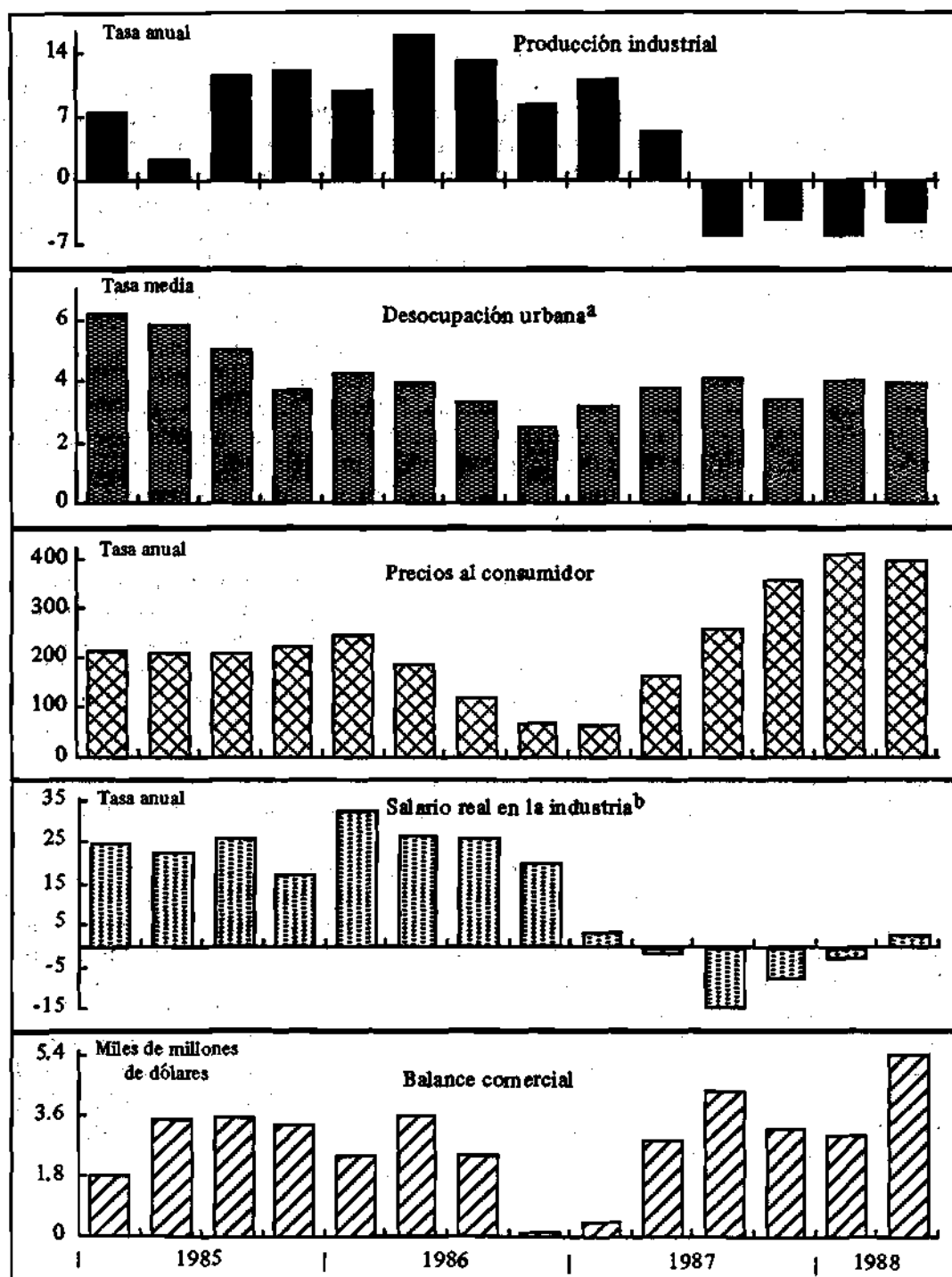
En los primeros cinco meses, la inflación se mantuvo dentro del rango de 18% mensual establecido como meta en los acuerdos con el Fondo Monetario Internacional, pero después se aceleró significativamente, llegando a 24% en julio y a casi 21% en agosto. Este agravamiento del proceso inflacionario es atribuible en parte a factores que están fuera del control de las autoridades, como el alza de los precios internacionales de los productos agrícolas y las variaciones estacionales de los precios internos de ciertos alimentos. Sin embargo, también ha ejercido considerable influencia la desfavorable evolución de las expectativas. De otro lado, la política antinflacionaria se vió obstaculizada por la acumulación de un cuantioso superávit en el balance comercial, que dificultó el control de la liquidez interna. Asimismo, no hay señales claras de una rebaja significativa del déficit fiscal, pese a la adopción de diversas medidas correctoras. Debido al tamaño y la complejidad del sector público brasileño resulta difícil el control efectivo de gastos por parte de las autoridades federales. Además, el vertiginoso incremento de los precios ha incentivado la sustitución de la moneda por activos indizados, en especial títulos federales, lo que agrava los problemas de financiamiento del sector público, al reducir el impuesto-inflación sobre los saldos monetarios reales e incrementar el costo de la deuda pública interna.

En contraste con los retrocesos en materia de inflación y crecimiento, las cuentas externas experimentaron una evolución muy favorable. En julio, el superávit comercial acumulado en doce meses bordeó los 17 000 millones de dólares, monto sin precedentes y que equivale a casi 5% del producto interno bruto (cuadro 5). A este resultado contribuyeron la merma de las importaciones provocadas por la recesión y la baja del precio del petróleo pero, sobre todo, el incremento de las ventas al exterior. En el primer semestre éstas se elevaron 36%, impulsadas por una expansión espectacular (54%) de las exportaciones de productos industrializados, entre los cuales se destacaron las de material de transporte y las de máquinas, calderas y aparatos mecánicos (cuadro 7).

En lo tocante a la normalización de las relaciones del país con el sistema financiero internacional, que se habían visto afectadas por la moratoria unilateral del servicio de la deuda externa, se reanudaron las negociaciones con el Fondo Monetario Internacional y los bancos acreedores, las cuales culminaron con un acuerdo de crédito contingente por 1 400 millones de dólares, el reescalonamiento de la deuda de 63 000 millones de dólares con la banca comercial, y la concesión de nuevos créditos por 5 200 millones de dólares. Asimismo, con el Club de París, se logró refinanciar a diez años plazo, las obligaciones vencidas y las que van a vencer hasta marzo de 1990, por concepto tanto de amortizaciones como de intereses. Gracias a estos acuerdos y a la conversión de unos 3 000 millones de dólares de deuda en inversión directa, la transferencia de recursos al exterior será este año la más baja desde 1982.

Gráfico 1

BRASIL: EVOLUCION TRIMESTRAL DE LOS PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS



Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^aRio de Janeiro, São Paulo, Belo Horizonte, Porto Alegre, Salvador y Recife.

^bIndustria manufacturera del Estado de São Paulo.

Cuadro 1

BRASIL: PRODUCCION INDUSTRIAL

	IBGE Índice nacional				FIESP Índice Estado de Sao Pablo			
	Índice 1981=100	Variación porcentual			Índice 1979=100	Variación porcentual		
		Mes a	12Ms.b	Año c		Mes a	12Ms.b	Año c
1986								
Dic.	113.9	-9.8	5.1	11.3	139.5	-0.7	14.6	12.0
1987								
Ene.	115.8	1.7	6.2	6.2	134.3	-3.7	9.9	9.9
Feb.	116.0	0.2	13.1	9.5	131.7	-1.9	13.7	11.8
Mar.	120.2	3.6	14.6	11.2	140.3	6.5	16.0	13.2
Abr.	119.2	-0.8	9.0	10.6	135.7	-3.3	5.2	11.1
May.	120.7	1.3	5.6	9.6	135.6	-0.1	0.7	8.8
Jun.	124.0	2.7	2.3	8.2	129.9	-4.2	-2.8	6.8
Jul.	122.9	-0.9	-6.6	5.8	132.1	1.7	-8.2	4.4
Ago.	123.8	0.7	-5.3	4.2	134.9	2.1	-6.5	2.9
Sep.	130.2	5.2	-5.4	3.0	136.1	0.9	-7.3	1.6
Oct.	132.9	2.1	-7.1	1.8	139.6	2.6	-7.9	0.5
Nov.	123.8	-6.8	-2.0	1.4	135.6	-2.9	-3.5	0.2
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

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

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

Cuadro 2

BRASIL: PERSONAL OCUPADO Y SALARIO REAL EN EL SECTOR MANUFACTURERO DEL ESTADO DE SAO PABLO

	Indice 1978=100				Variaciones porcentuales							
					Mes				12 meses a			
			Salario Real b				Salario Real				Salario Real	
	Empleo				Empleo				Empleo			
	1987	1988	1987	1988	1987	1988	1987	1988	1987	1988	1987	1988
Ene.	107.7	104.7	165.6	161.1	0.5	0.0	-7.0	-5.4	8.0	-2.8	4.6	-2.7
Feb.	108.7	104.8	165.3	168.4	0.9	0.1	-0.2	4.5	7.6	-3.6	2.5	1.9
Mar.	108.6	104.8	182.7	167.7	-0.1	0.0	10.5	-0.4	6.7	-3.5	3.0	-8.2
Abr.	108.5	104.6	182.7	176.8	0.1	-0.2	1.7	5.4	6.4	-3.6	4.6	-3.2
May.	108.2	104.5	175.4	184.7	-0.2	-0.1	-4.0	4.5	5.6	-3.4	-0.1	5.3
Jun.	106.9	104.3	167.3	179.0	-1.1	-0.2	-6.7	-3.1	3.4	-2.4	-5.0	7.0
Jul.	105.6		153.1		-1.5		-8.3		0.8		-15.0	
Ago.	104.6		151.7		-0.6		-0.5		-0.7		-16.4	
Sep.	104.5		157.2		-0.2		5.5		-1.9		-12.7	
Oct.	104.8		158.3		0.1		-1.1		-2.2		-14.1	
Nov.	105.1		175.0		1.8		11.8		-0.7		-5.9	
Dic.	104.7		170.3		-2.1		-3.3		-2.3		-3.9	

Fuente: Cepal, sobre la base de cifras de la Federación de Industrias del Estado de Sao Pablo (FIESP)

a: Respecto a igual mes del año anterior. b: Salarios nominales deflacionados por el índice de costo de vida de Sao Pablo, (ICV-SP).

Cuadro 3

BRASIL: TASAS DE DESEMPLEO ABIERTO
(Porcentajes)

	Total a	Río de Janeiro	Sao Paulo	Belo Horizonte	Porto Alegre	Salvador	Recife
1987							
Ene.	3.2	2.9	3.3	3.5	3.2	3.7	3.6
Feb.	3.4	3.3	3.1	4.0	3.6	3.4	4.3
Mar.	3.3	3.1	3.1	3.0	4.0	3.9	4.5
Abr.	3.4	2.8	3.5	3.8	3.9	3.9	4.4
May.	4.0	3.7	3.8	4.5	3.6	4.1	6.4
Jun.	4.4	3.9	4.5	4.9	4.3	4.8	6.1
Jul.	4.5	3.8	4.6	4.7	5.0	4.4	6.1
Ago.	4.2	3.2	4.6	4.1	4.7	4.1	5.8
Sep.	4.0	3.5	4.0	4.1	4.5	4.6	6.2
Oct.	4.0	3.4	4.2	3.5	4.0	4.2	5.7
Nov.	3.6	3.1	3.8	3.7	3.4	4.0	5.2
Dic.	2.9	2.3	2.8	3.3	3.0	4.1	4.2
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

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							Indice de precios al consumidor					
1987			1988				1987			1988		
Mes	Año	12 Ms.	Mes	Año	12 Ms.	Mes	Año	12 Ms.	Mes	Año	12 Ms.	
Ene	12.0	12.0	57.0	19.1	19.1	448.5	16.8	16.8	61.1	16.5	16.5	364.8
Feb	14.1	27.8	46.4	17.7	40.2	465.6	13.9	33.1	63.2	18.0	37.4	380.9
Mar	15.0	47.0	69.8	17.2	65.6	481.1	14.4	52.3	81.0	16.0	59.4	387.9
Abr	20.1	76.5	105.1	20.3	99.3	482.4	21.0	84.2	118.0	19.3	90.2	381.1
May	27.6	125.2	160.8	19.5	138.2	445.5	23.2	126.9	165.7	17.8	124.0	359.9
Jun	25.9	183.5	226.5	20.8	187.7	423.4	26.1	186.1	231.7	19.5	167.7	336.1
Jul	9.3	210.0	254.8	21.5	249.8	482.0	3.1	194.8	239.0	24.0	232.2	424.9
Ago	4.5	223.9	265.8	...	...	...	6.4	213.6	256.6	20.7	300.7	495.5
Sep	8.0	249.9	290.9				5.7	231.4	272.4			
Oct	11.2	288.9	328.5				9.2	261.8	300.9			
Nov	14.5	345.1	378.8				12.8	308.2	337.9			
Dic	15.9	415.8	415.8				14.1	366.0	366.0			

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		
	1987	1988	porcen- tual a	1987	1988	porcen- tual a	1987	1988	porcen- tual a
Datos mensuales									
Ene.	1259	2144	70.3	1321	1111	-15.9	-62	1033	--
Feb.	1451	2062	42.1	1141	1164	2.0	310	898	189.7
Mar.	1428	2469	72.9	1139	1241	9.0	289	1228	324.9
Abr.	1668	2794	67.5	1180	916	-22.4	488	1878	284.8
May.	2184	2901	32.8	1188	1155	-2.8	996	1746	75.3
Jun.	2641	3097	17.3	1209	1257	4.0	1432	1840	28.5
Jul.	2892	2972	2.8	1470	1095	-25.5	1422	1877	32.0
Ago.	2769			1320			1449		
Sep.	2733			1196			1537		
Oct.	2506			1312			1194		
Nov.	2285			1245			1040		
Dic.	2409			1340			1069		
Acumulado en el año									
Ene.	1259	2144	70.3	1321	1111	-15.9	-62	1033	--
Feb.	2710	4206	55.2	2462	2275	-7.6	248	1931	678.6
Mar.	4138	6675	61.3	3601	3516	-2.4	537	3159	488.3
Abr.	5806	9469	63.1	4781	4432	-7.3	1025	5037	391.4
May.	7990	12370	54.8	5969	5587	-6.4	2021	6783	235.6
Jun.	10631	15467	45.5	7178	6844	-4.7	3453	8623	149.7
Jul.	13523	18439	36.4	8648	7939	-8.2	4875	10500	115.4
Ago.	16292			9968			6324		
Sep.	19025			11164			7861		
Oct.	21531			12476			9055		
Nov.	23816			13721			10095		
Dic.	26225			15061			11164		

Fuente: CACEX y FUNCEX

a: Respecto al mismo período del año anterior.

Cuadro 6

BRASIL: ESTRUCTURA DE LAS IMPORTACIONES, FOB

	Millones de dólares			Composición		Tasas de cre- cimiento	
	1987	1987	1988	1987	1988	1987	1988 a
		(Ene.-mayo)		(Ene.-mayo)			
Total	15052	5969	5605	100.0	100.0	7.2	-6.1
Petróleo	3859	1606	1405	26.9	25.1	38.5	-12.5
Resto	11193	4363	4200	73.1	74.9	-0.6	-3.7
Bienes de consumo	1517	703	473	11.8	8.4	-24.0	-32.7
Bienes intermedios	5718	2282	2136	38.2	38.1	-3.5	-6.4
Bienes de capital	3958	1377	1592	23.1	28.4	14.3	15.6

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		Tasas de crecimiento	
	1987	1987	1988	1987	1988	1987	1988
	(Enero-junio)			(Enero-junio)		a	
Total	26213	106531	154965	100.0	100.0	17.1	45.5
Productos básicos	8020	3516	4097	3.3	2.6	10.1	16.5
Café en grano	...	...	...	...	...	...	...
Mineral de hierro	1563	668	891	0.6	0.6	2.5	33.4
Harina y torta de soya	1450	598	727	0.6	0.5	15.6	21.6
Soya en grano	570	384	254	0.4	0.2	134.6	-33.9
Otros	4437	1866	2225	1.8	1.4	4.0	19.2
Productos industrializados	18008	7049	11259	6.6	7.3	20.7	59.7
Semimanufacturados	3177	1210	2258	1.1	1.5	27.4	86.6
Manufacturados	14831	5839	9001	5.5	5.8	19.3	54.2
Material de trans.	2780	1110	1516	1.0	1.0	77.0	36.6
Maq., calderas y aparatos mecánicos	1634	655	1034	0.6	0.7	10.9	57.9
Maq. y aparatos eléctricos	888	337	457	0.3	0.3	14.4	35.6
Calzado	1169	495	615	0.5	0.4	13.7	24.2
Jugo de naranja	832	304	432	0.3	0.3	22.0	42.1
Prod. siderúrgicos industrializados	501	154	598	0.1	0.4	-5.5	288.3
Otros	7027	2784	4349	2.6	2.8	10.4	56.2
Otros productos	185	66	109	0.1	0.1	6.9	65.2

Fuente: Banco de Brasil.

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

Cuadro 8

BRASIL: TIPO DE CAMBIO

	Tipo de cambio oficial (Cruzados por dólar)			Tipo de cambio real ajustado.(a) Indice marzo 1986=100			Tipo de cambio real efectivo. Indice marzo 1986=100	
	1986	1987	1988	1986	1987	1988 *	1987	1988
Ene.	12.2	15.7	77.6	109.3	91.0	86.1	99.5	96.4
Feb.	13.8	18.2	91.4	100.0	96.0	85.2	104.8	94.9
Mar.	13.8	20.9	107.6	100.0	96.3	85.5	107.0	96.1
Abr.	13.8	23.7	125.2	100.8	91.7	82.8	100.5	93.7
May.	13.8	30.8	151.4	101.0	91.7	83.1	100.7	94.1
Jun.	13.8	39.4	178.3	100.6	93.3	81.7	101.8	...
Jul.	13.8	44.9	215.8	99.5	97.2	81.6	105.5	...
Ago.	13.8	47.1		98.1	98.4		106.6	
Sep.	13.8	49.8		97.6	96.8		105.7	
Oct.	14.1	53.4		98.5	93.2		101.8	
Nov.	14.2	59.3		97.3	90.1		100.3	
Dic.	14.9	67.5		95.3	88.3		99.6	

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 por mayor y ajustado por el índice de precios al por mayor de los Estados Unidos.

*: Nota: Si se deflacta el tipo de cambio nominal por el índice de precios al consumidor (IPC), índice utilizado por las autoridades brasileñas, el tipo de cambio real ajustado se habría mantenido constante durante 1988.

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	
	1987	1988	1987	1988	1987	1988	1987	1988
Ene.	-23.2	-10.3	239.9	161.0	-3.6	0.4	275.4	193.1
Feb.	-17.7	-0.9	219.1	171.9	-8.2	-6.8	218.8	185.8
Mar.	-8.8	13.6	96.6	176.8	-5.4	34.1	141.6	299.1
Abr.	-19.6	28.6	45.0	272.3	4.5	44.2	97.3	288.3
May.	-20.0	50.2	25.5	330.8	3.2	66.3	69.3	353.8
Jun.	5.3	82.2	42.4	297.1	-4.9	80.9	41.1	435.7
Jul.	15.3	...	56.8	...	22.4	99.4	59.2	358.4
Ago.	26.3		60.7		49.8		83.8	
Sep.	39.7		69.5		79.5		114.2	
Oct.	50.7		71.5		106.2		134.0	
Nov.	73.2		89.4		112.0		119.9	
Dic.	135.2		135.2		195.1		185.1	

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	
	1987	1988	1987	1988	1987	1988	1987	1988	1987	1988
Ene.	11.0	17.1	14.2	21.9	17.4	17.1	15.0	25.5	16.3	21.7
Feb.	19.6	18.6	16.9	24.5	20.2	18.6	18.8	27.5	19.8	21.9
Mar.	12.0	16.6	15.5	22.4	16.1	16.6	20.3	26.3	21.7	23.5
Abr.	15.3	19.9	16.1	27.3	21.6	19.9	19.7	25.1	20.6	23.3
May.	24.6	18.6	26.4	18.7	24.0	18.3	27.3	19.2	22.9	24.0
Jun.	18.0	19.6	19.4	20.4	18.6	20.1	20.5	20.9	20.0	23.0
Jul.	8.9	24.7	9.9	25.7	8.9	24.7	11.0	26.2	15.9	27.5
Ago.	8.1		8.8		8.1		9.8		16.1	
Sep.	8.0		8.9		8.0		10.0		17.4	
Oct.	9.7		9.8		9.7		10.8		17.9	
Nov.	13.4		15.1		13.4		15.8		20.1	
Dic.	14.7		15.7		14.7		16.7		21.9	

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos oficiales.

COLOMBIA

El mantenimiento del dinamismo de la producción, la considerable elevación del ingreso de capitales --que compensó el deterioro de la balanza en cuenta corriente--, la leve aceleración del ritmo inflacionario y el aumento del déficit público fueron los rasgos característicos del panorama de la economía colombiana durante la primera parte del año.

La producción siguió expandiéndose, aunque a una tasa algo inferior a la del primer semestre de 1987. La baja en el ritmo de crecimiento de la producción cafetalera hará disminuir el crecimiento agrícola, aun cuando se espera que el resto de las actividades del sector evolucione en forma favorable. La producción de petróleo, mellada por atentados guerrilleros a los oleoductos, cayó más de 4%, pero el resto de la producción minera continuó ampliándose (cuadro 2). La construcción resultó afectada por el estancamiento de la inversión pública, utilizada como elemento de control inflacionario, y por dificultades de financiamiento y suministro de materiales, las cuales repercutieron en especial sobre la edificación de vivienda. Por el contrario, la industria siguió creciendo al alto ritmo de los dos años anteriores (cuadro 1), pese al alza de los costos financieros y a la restricción crediticia. A su vez, la tasa de desempleo en las cuatro principales ciudades repuntó durante el primer trimestre, pero volvió a declinar en el segundo (cuadro 3).

Durante el primer semestre la inflación se elevó en forma leve pero persistente (cuadro 4), debido en lo fundamental a deficiencias en el abastecimiento alimentario atribuibles a causas climáticas. No obstante la mayor importación de alimentos y la restrictiva política monetaria aplicada, se estima que el alza de los precios al consumidor acumulada a diciembre será algo superior a la de 1987. El repunte de la inflación y la circunstancia de que, como es tradicional, el salario mínimo legal haya sido objeto en enero del único reajuste contemplado para el año, determinaron que aquél sufriera un claro deterioro en términos reales. También el salario medio real disminuyó, aunque sólo en forma leve (cuadro 6).

La política cambiaria trató de mantener el tipo de cambio real, si bien la acentuación del ritmo inflacionario durante el primer semestre lo hizo caer ligeramente por debajo de los niveles alcanzados en 1987 (cuadro 5).

Debido al rápido aumento de las importaciones, el superávit de la balanza de bienes se contrajo sustancialmente (cuadro 7). Las ventas externas continuaron ampliándose, merced al dinamismo de las exportaciones no cafeteras, en especial las mineras, que aumentaron su volumen físico y se vieron favorecidas por un alza de precios. Sin embargo, tal expansión fue atenuada por la caída del volumen y de los precios de las exportaciones petroleras y por la disminución de las ventas de café. Pese a que el precio de este último subió, los volúmenes exportados debieron reducirse, en virtud de lo dispuesto en el Acuerdo Internacional del Café. A su turno, el considerable incremento de las importaciones se originó en las mayores compras de alimentos y de bienes de capital, que fueron estimuladas por el relajamiento de los controles cuantitativos.

Durante los primeros siete meses del año se deterioró asimismo el resultado de la cuenta de servicios y otras transferencias, cuyo déficit casi duplicó el registrado en igual lapso de 1987. La causa fundamental de esta trayectoria fue la disminución de las

transferencias netas. Al mismo tiempo, los pagos por concepto de utilidades e intereses aumentaron en forma moderada.

La cuenta corriente de la balanza de pagos cerró por consiguiente con un pequeño déficit, revirtiéndose así el saldo positivo del año anterior. Sin embargo, este cambio fue más que compensado por el vuelco radical que experimentó la cuenta de capital. Después de un cuantioso déficit de casi 465 millones de dólares en enero-julio de 1987, ella registró un superávit de más de 430 millones. Los aproximadamente 1 000 millones de dólares aportados por la banca privada internacional en el marco del denominado crédito "Concorde" conformaron el grueso del financiamiento externo obtenido por el país. Tales recursos permitieron asimismo elevar las reservas internacionales, las que a julio representaban cerca de un año de importaciones (cuadro 8).

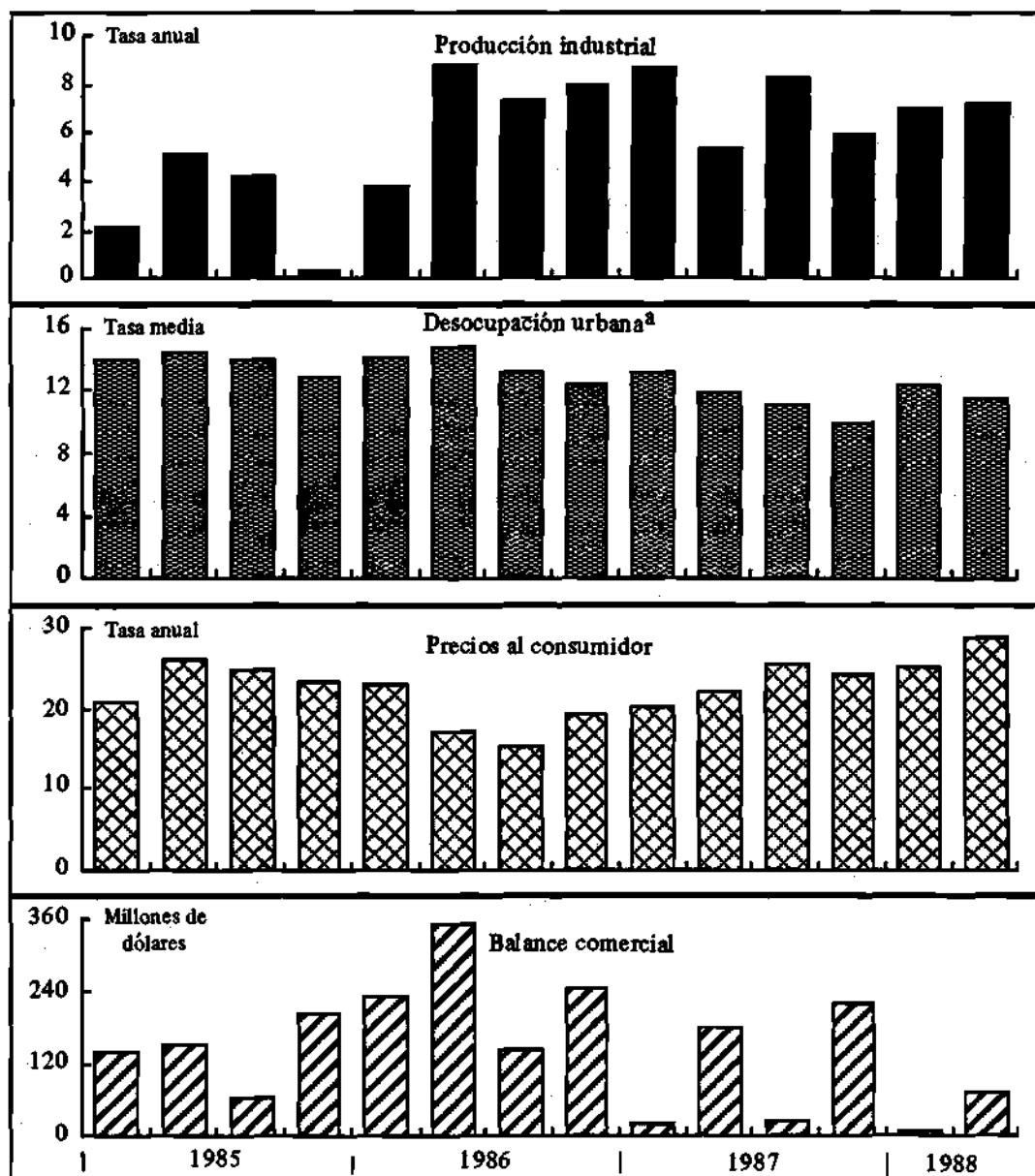
En el primer semestre se deterioró, en cambio, la situación fiscal, pese a que los ingresos del gobierno central crecieron en forma satisfactoria, consolidándose al parecer los logros de la Reforma Tributaria de 1986. Sin embargo, la fuerte ampliación de los desembolsos corrientes, incluyendo el servicio de la deuda, hizo caer a la mitad el ahorro corriente; y si bien los gastos de inversión crecieron muy levemente en términos nominales, el déficit en el primer semestre casi cuadruplicó el de igual período de 1987. El financiamiento provino de la reducción de los saldos de Tesorería, pues continuó la amortización neta de la deuda pública externa (cuadro 9). En el resto del sector público, las empresas estatales siguieron recurriendo al Fondo para el Servicio de la Deuda Externa, con la presión consiguiente sobre el déficit global y la emisión primaria. Así, se estima que este año el déficit del sector público duplicará el de 1987, cuando equivalió a 1.6% del producto interno bruto.

La restricción de la liquidez fue uno de los principales instrumentos utilizados para contener la creciente inflación, pero trajo aparejada el alza de las tasas de interés. A raíz del control tributario impuesto sobre los depósitos en el sistema financiero, el público comenzó a utilizar efectivo para sus transacciones, lo cual redundó en el primer trimestre en una caída en el volumen de intermediación financiera. El fenómeno se vio agudizado por una política monetaria restrictiva y quedó de manifiesto en el aumento de la tasa de interés pasiva efectiva, la cual sobrepasó el 35% (cuadro 10), en tanto que la activa bordeaba el 45%. Aunque ese control tributario cesó en abril, la liquidez y, por consiguiente, la tasa de interés siguieron presionadas por el carácter restrictivo de la política monetaria.

A fines de agosto, ante el aparente control de la tendencia ascendente de la inflación, el Banco Central intervino en el mercado financiero, fijando límites a las tasas de interés --31.6% para la pasiva y 41.9% para la activa-- y anunciando la revisión del interés de los títulos oficiales. Al mismo tiempo, rebajó la tasa de encaje bancario, a fin de aliviar la falta de liquidez, pues hasta julio el crecimiento de los medios de pago en doce meses había sido de sólo 24%, frente al 30% en el caso de los precios.

Gráfico 1

COLOMBIA: EVOLUCION TRIMESTRAL DE LOS PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS



Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^aBogotá, Barranquilla, Cali y Medellín.

Cuadro 1

COLOMBIA: PRODUCCION INDUSTRIAL a

	Índice 1980=100			Variaciones porcentuales					
				1987			1988		
	1986	1987	1988	Mes	12Ms. b	Año c	Mes	12Ms. b	Año c
Ene.	93.2	100.7	105.9	-8.4	8.0	8.0	-9.3	5.2	5.2
Feb.	107.4	111.9	125.3	11.1	4.2	6.0	18.3	12.0	8.7
Mar.	107.7	123.1	128.5	10.0	14.3	8.9	2.6	4.4	7.1
Abr.	118.8	114.3	123.5	-7.1	-3.8	5.4	-3.9	8.0	7.4
May.	116.9	123.6	132.2	8.1	5.7	5.4	7.0	7.0	7.3
Jun.	107.3	122.6		-0.8	14.3	6.9			
Jul.	118.2	126.4		3.1	6.9	6.9			
Ago.	114.2	124.3		-1.7	8.8	7.2			
Sep.	121.5	133.1		7.1	9.5	7.4			
Oct.	123.2	128.0		-3.8	3.9	7.1			
Nov.	119.3	128.6		0.5	7.8	7.1			
Dic.	109.9	116.8		-9.2	6.3	7.1			

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)

	1986	1987	1988	Tasas de crecimiento	
				1987	1988
Minería					
Petróleo crudo a	47.0	65.7	62.8	39.6	-4.4
Oro b	728.0	408.1	454.7	-43.9	11.4
Plata b	96.3	76.0	99.4	-18.1	30.8
Mineral de hierro c	197.1	290.7	317.7	47.4	9.3
Industria manufacturera					
Azúcar c d	276.8	336.9	357.0	21.7	6.0
Cemento c e	1862.6	1887.1	1977.2	-2.6	4.8
Lingotes de acero c	155.6	175.0	166.3	12.5	-5.0
Vehículos ensamblados e f	15.2	15.5	18.3	-20.7	18.1
Edificación g	2976.5	4370.5	4279.6	46.4	-2.1

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

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

Cuadro 3

COLOMBIA: TASA DE DESOCUPACION

	1986				1987				1988	
	Marzo	Junio	Sept.	Dic.	Marzo	Junio	Sept.	Dic.	Marzo	Junio
Total	14.3	15.0	13.3	12.5	13.4	12.1	11.3	10.1	12.6	11.7
Bogotá	14.3	14.2	12.6	11.5	13.0	12.0	10.5	8.9	12.2	11.0
Barranquilla	16.0	18.1	15.8	15.6	16.1	11.9	13.6	10.2	13.2	11.0
Calí	12.4	13.5	12.6	12.1	13.8	12.4	12.7	10.6	11.9	12.4
Medellín	15.1	17.2	14.6	14.0	12.4	12.5	11.1	12.9	14.4	13.5

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							
	1987				1988				1987				1988			
	Mes	Año	12 Ms.	Mes	Año	12 Ms.	Mes	Año	12 Ms.	Mes	Año	12 Ms.	Mes	Año	12 Ms.	Mes
Ene.	3.3	3.3	21.1	3.0	3.0	23.7	4.1	4.1	25.1	3.8	3.8	24.8				
Feb.	2.0	5.4	19.8	4.0	7.2	26.1	2.7	7.0	25.4	2.9	6.8	25.0				
Mar.	2.7	8.2	20.4	2.9	10.3	26.4	1.7	8.8	24.9	2.8	9.8	26.4				
Abr.	2.3	10.7	19.8	3.9	14.6	28.4	2.2	11.1	24.4	2.7	12.8	27.1				
May.	1.7	12.5	22.7	1.7	16.8	28.4	1.5	12.7	25.2	1.6	14.6	27.3				
Jun.	1.0	13.6	24.8	2.4	19.3	30.3	1.0	13.9	25.5	2.5	17.5	29.2				
Jul.	1.5	15.3	26.7	1.4	21.1	30.3	1.7	15.8	25.6	2.0	19.8	29.5				
Ago.	0.3	15.6	25.3	-0.2	20.9	29.5	0.6	16.5	24.3	...	...	...				
Sep.	1.2	17.0	25.0				1.7	18.4	24.4							
Oct.	1.9	19.2	24.8				1.8	20.5	24.1							
Nov.	2.1	21.7	24.7				1.8	22.6	24.5							
Dic.	1.9	24.0	24.0				2.1	25.2	25.2							

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas (INE).

Cuadro 5

COLOMBIA: TIPO DE CAMBIO

	Tipo de cambio oficial (Pesos por dólar)				Tipo de cambio real ajustado a (Índice 1980=100)			
	1985	1986	1987	1988	1985	1986	1987	1988
Mar.	123.2	179.5	229.0	276.9	113.5	130.7	134.6	133.2
Jun.	140.8	192.4	241.4	296.4	120.2	133.9	137.9	135.6
Sep.	155.3	203.2	252.8		128.1	134.1	140.0	
Dic.	169.2	216.9	262.1		137.9	136.5	137.8	

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 por mayor y ajustado por el índice de precios al por mayor de los Estados Unidos.

Cuadro 6

COLOMBIA: INDICE DE SALARIOS REALES PROMEDIOS
(Variaciones porcentuales)

	1987			1988		
	Mes a	Año b	12Ms. c	Mes a	Año b	12Ms. c
Ene.	0.9	0.9	1.9	0.9	0.9	0.6
Feb.	-0.5	0.4	1.8	-0.8	0.1	0.3
Mar.	0.2	0.6	2.1	-0.5	-0.4	-0.4
Abr.	-1.5	-0.9	1.0	-1.0	-1.4	0.1
May.	-0.8	-1.7	-2.0	-1.1	-2.5	-0.3
Jun.	1.2	-0.5	-2.4			
Jul.	0.7	0.2	-2.9			
Ago.	1.2	1.4	-0.7			
Sep.	-1.1	0.3	-0.9			
Oct.	-0.7	-0.4	-1.9			
Nov.	0.8	0.4	-0.7			
Dic.	0.3	0.7	0.6			

Fuente: Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE)
a: Variación del mes. b: Año acumulado. c: Respecto al mismo periodo del año anterior.

Nota: Total sector industrial, excepto trilla de café.

Cuadro 7

COLOMBIA: BALANCE CAMBIARIO
(Millones de dólares)

	Enero-julio			Variación porcentual	
	1986	1987	1988	1987	1988
Balance en cuenta corriente	568	273	-10	-52	--
Balance de bienes	641	275	159	-57	-42
Exportaciones fob	2269	1990	2188	-12	10
Café	1460	875	816	-40	-7
Resto	809	1115	1372	38	23
Importaciones	1628	1715	2028	5	18
Compras de oro	372	209	239	-44	14
Balance de servicios y otras transferencias	-445	-211	-408	-53	93
Intereses netos	-564	-590	-629	5	7
Otros	119	379	221	218	-42
Balance en cuenta de capital	-101	-464	431	359	--
Valuación de activos	--	58	9	--	--
Balance global	467	-133	430	--	--

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

Cuadro 8

COLOMBIA: RESERVAS INTERNACIONALES NETAS
(Millones de dólares)

	Monto			Variación absoluta					
				Mes			Año a		
	1986	1987	1988	1986	1987	1988	1986	1987	1988
Mar.	2217	3257	3227	77	-117	-160	150	-221	-223
Jun.	2469	3315	3970	250	20	238	402	-163	520
Sep.*	2587	3262	3883	80	-138	-87	520	-216	433
Dic.	3478	3450		456	137		1410	-28	

Fuente: Banco de la República.

a: Respecto a diciembre del año anterior. *: Los datos de 1988 corresponden a julio.

Cuadro 9

COLOMBIA: INGRESOS Y GASTOS DEL GOBIERNO NACIONAL
Enero-junio

	Miles de millones de pesos			Variación porcentual	
	1986	1987	1988	1987	1988
Ingresos corrientes netos a	251.5	388.1	485.5	54.3	25.1
Pagos totales	290.6	403.7	543.7	38.9	34.7
Funcionamiento	204.3	267.4	388.4	30.9	45.3
Intereses de la deuda	25.9	40.3	55.9	55.6	38.7
Inversión	58.5	94.6	97.3	61.7	2.9
Otros pagos	1.9	1.4	2.1	-26.3	50.0
Superávit (déficit)	-39.1	-15.6	-58.3	-60.1	273.7
Financiación	39.1	15.6	58.3	-60.1	273.7
Créditos externos netos b	-14.2	-53.5	-17.9	276.8	-66.5
Créditos internos neto b	36.9	2.1	-0.1	--	--
Disminución (aumento) de caja	16.4	67.0	76.3	308.5	13.9

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			
	1985	1986	1987	1988	1985	1986	1987	1988
Mar.	28.6	25.4	25.7	29.1	34.5	30.1	30.4	35.3
Jun.	28.7	25.9	26.0	29.9	34.8	30.7	30.8	36.5
Sep.	29.6	25.9	25.9		36.1	30.7	30.7	
Dic.	29.5	26.9	28.3		35.9	32.1	34.2	

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

Beneficiada por un alza muy importante de los términos del intercambio, la economía chilena se desenvolvió en forma favorable durante el primer semestre de 1988. Las exportaciones alcanzaron cifras sin precedentes, la cuenta corriente del balance de pagos cerró con superávit por primera vez desde 1976, aumentaron las reservas internacionales y disminuyó la deuda externa (gráfico 1). En este contexto, se desplegó una política económica más expansiva que en años anteriores, acaso influida, además, por la convocatoria al plebiscito a realizarse en el último trimestre. Junto con incrementarse el producto interno y mejorar la situación ocupacional, disminuyó significativamente la inflación y se recuperaron parcialmente las remuneraciones reales.

El valor de las exportaciones aumentó 43% en el primer semestre en relación con el mismo período del año anterior (cuadro 10). Ese fenómeno se vio muy favorecido por la fuerte alza del precio internacional del cobre --producto que aporta 40% a las exportaciones totales-- y de los precios de las exportaciones industriales (maderas, papel, celulosa, harina de pescado); también contribuyó a ello la continua expansión en el volumen de las ventas externas, alentada por una consistente orientación exportadora de la política económica, incluyendo un alto nivel del tipo de cambio real (cuadro 11). Al mismo tiempo, siguieron aumentando, aunque a ritmo más bajo (18%), las importaciones. Igual que en el año anterior, los rubros más dinámicos fueron los bienes de capital y los intermedios (cuadro 12).

A consecuencia de lo anterior, el superávit comercial se amplió notablemente. En el primer semestre de 1988 su monto fue algo mayor que en todo el año anterior y superó, asimismo, la suma de las remesas de intereses y utilidades y de los pagos de servicios no financieros. Con ello, el resultado de la cuenta corriente experimentó un vuelco, al pasar de un déficit de cerca de 580 millones de dólares, en el primer semestre de 1987, a un superávit de 100 millones en la primera mitad de 1988. Este cambio permitió, a su vez, que las reservas internacionales se elevaran en un monto superior a 200 millones de dólares, pese a que simultáneamente el ingreso neto de capitales disminuyó en más de 400 millones de dólares (cuadro 13).

De otra parte, de mantenerse los términos del intercambio del primer semestre durante el resto del año, tan solo las ganancias por este concepto ascenderán a 1 300 millones de dólares. A este monto se agregarán alrededor de 400 millones de dólares de intereses, cuyo pago fue postergado en el presente año como consecuencia de la renegociación de la deuda pactada en 1987. La suma de ambos es del orden de 8% del producto y resulta similar al monto normal por pago de intereses.

La mayor holgura externa y un manejo macroeconómico coherente, han permitido una sólida expansión de la actividad económica. Tras superar en 1987 el nivel máximo que había alcanzado en 1981, el producto interno bruto aumentó 5.8% en el primer semestre de 1988. Pese a ello, el producto por habitante fue todavía 2% más bajo que en ese año. La expansión fue especialmente intensa en el comercio, la industria manufacturera y los servicios básicos (cuadro 1). Como resultado de la expansión de la actividad económica, el empleo se elevó 4%. Ello se manifestó en el descenso de la tasa de desocupación abierta --de un promedio de 9.6% en el primer semestre de 1987 a uno de 8.8% en el mismo lapso de 1988 (cuadro 6)-- y en la drástica disminución del número de personas ocupadas en los planes de empleo de emergencia del gobierno (a menos de 1% de la fuerza de trabajo a mediados del año).

El auge del comercio exterior, la expansión de la actividad económica y, en especial, el considerable incremento del valor de las exportaciones de cobre --mineral que es explotado mayoritariamente por empresas estatales--, elevaron fuertemente los ingresos del gobierno. La holgura fiscal llevó a la autoridad económica a decretar rebajas en diversos tributos, de acuerdo con su estrategia de limitar el tamaño del estado y de considerar al sector privado como el motor básico del desarrollo. Así, a fines de 1987, se eliminó el impuesto especial a los televisores en color y otros bienes de consumo duraderos y se redujo a la mitad el impuesto a los dividendos de las sociedades anónimas abiertas; asimismo, en lo que va de 1988, se redujeron el arancel aduanero (de 20 a 15%) y el impuesto al crédito (de 2.4% a 1.2%), se disminuyó el tributo especial a los combustibles y se rebajó de 20% a 16% la tasa del impuesto al valor agregado (IVA). En conjunto, estas medidas representan un sacrificio anual de recursos fiscales equivalente a algo más de 3% del producto interno bruto que, dado los aumentos ya indicados de los ingresos, no hará peligrar el equilibrio fiscal en el presente año.

Las rebajas impositivas y arancelarias, junto a la reducción de los precios internos del petróleo y del trigo, en un contexto de equilibrio de las cuentas del sector público, contribuyeron a un descenso de la inflación. Esta, que se había acelerado en forma leve pero continua entre enero y noviembre de 1987 (cuando alcanzó 23% anual), declinó posteriormente en forma persistente, registrando un ritmo anual de 13% en agosto, mes en el que los precios al consumidor se incrementaron 0.8% (cuadro 7).

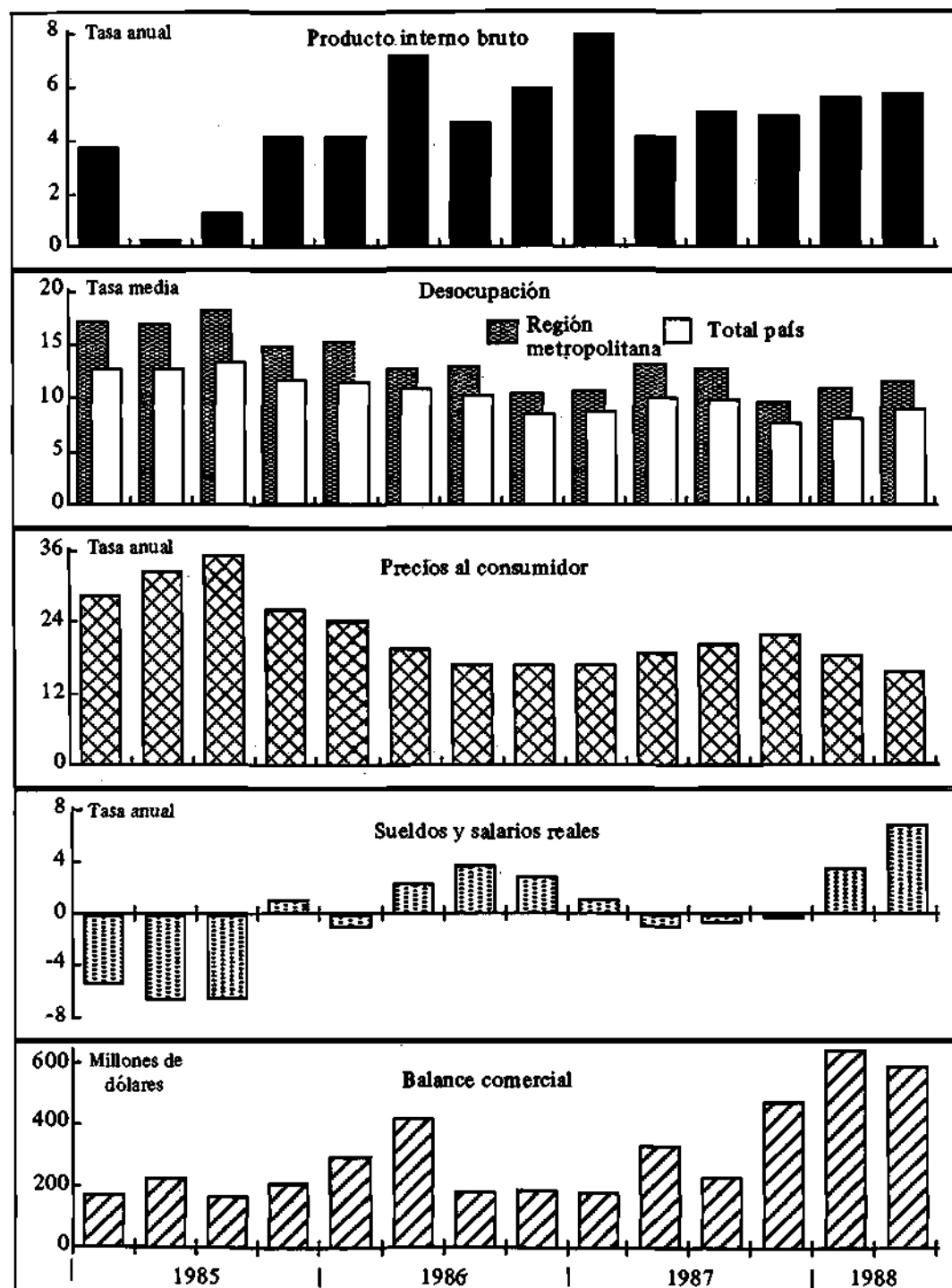
El descenso del ritmo inflacionario y el crecimiento del empleo contribuyeron, a su vez, a elevar en forma significativa los salarios reales por primera vez desde 1981. En los primeros siete meses del año las remuneraciones reales medias superaron en 6.8% a las registradas en el período equivalente de 1987 (cuadro 8). Sin embargo, debido a su fuerte caída en 1983, fueron aún 7% más bajas que en el bienio 1981-1982. La merma fue mucho mayor en el caso del salario mínimo, el cual, pese a haber sido reajustado en septiembre de 1987 y de nuevo en junio de 1988, fue, aún a mediados del año, 30% inferior en términos reales que en 1981-1982.

En contraste con lo ocurrido en 1987, la política monetaria fue expansiva. El ritmo de crecimiento anual del dinero del sector privado, que entre enero y diciembre del año anterior bajó de 45% a 8%, subió a 26% en junio (cuadro 14). Sin embargo, hasta mediados del año, el efecto potencial de este incremento sobre la tasa de aumento del nivel de precios fue aparentemente neutralizado por la mayor demanda por dinero, inducida por el descenso de las expectativas inflacionarias y el crecimiento de la actividad económica.

Finalmente, durante 1988 se ampliaron una vez más las operaciones de conversión de pagarés de la deuda externa. En los primeros siete meses del año estas operaciones ascendieron a 1 290 millones de dólares, con lo cual el monto total acumulado desde que se iniciaron, a mediados de 1985, fue de casi 4 600 millones de dólares. Esto más que compensa el endeudamiento adicional en lo que va del año, con lo que la deuda externa disminuyó en casi 700 millones de dólares. Con todo, ella asciende a casi 20 000 millones.

Gráfico 1

CHILE: EVOLUCION TRIMESTRAL DE LOS PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS



Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

Cuadro 1

CHILE: PRODUCTO INTERNO BRUTO
Variación porcentual a

	1987					1988 b		
	I	II	III	IV	Año	I	II	I Sem.
Total	8.5	4.3	5.2	5.0	5.7	5.7	5.9	5.8
Agricultura	5.9	2.8	5.0	4.4	4.5	4.6	5.7	5.1
Pesca	28.4	-17.9	-28.1	-10.6	-8.0	-5.8	-0.6	-3.2
Minería	0.2	-3.3	-1.2	4.5	0.0	-2.9	-1.7	-2.3
Industria	10.8	2.5	5.6	3.8	5.5	9.3	7.5	8.4
Electricidad, gas y agua	5.3	4.2	3.5	2.4	3.8	9.1	8.1	8.6
Construcción	4.1	11.2	19.2	8.5	10.6	7.4	4.3	5.8
Comercio	11.1	5.6	6.6	7.1	7.5	8.2	8.7	8.5
Transporte	12.6	11.3	7.1	9.7	10.1	10.9	6.8	8.9
Otros	8.8	6.1	4.3	4.0	5.8	3.6	5.5	4.5

Fuente: Banco Central de Chile.

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

Cuadro 2

CHILE: PRODUCCION AGRICOLA
(Año agrícola)

	Miles de quintales métricos a				Variación porcentual			
	1985	1986	1987	1988	1985	1986	1987	1988
Trigo	11647	16258	18741	17342	17.8	39.6	15.3	-7.5
Avena	1704	1244	1275	1569	4.5	-27.0	2.5	23.1
Cebada	850	881	483	816	15.6	3.6	-45.2	68.9
Centeno	115	86	48	...	161.9	-25.2	-44.2	...
Arroz	1566	1267	1470	1623	-5.1	-19.1	16.0	10.4
Maiz	7718	7213	6172	6609	7.0	-6.5	-14.4	7.1
Porotos	1007	892	812	998	7.0	-11.4	-9.0	22.9
Lentejas	247	290	247	201	54.1	17.4	-14.8	-18.6
Garbanzos	92	89	148	76	32.6	-3.3	56.3	-48.6
Arvejas	63	48	52	...	...	-23.8	8.3	...
Papas	9086	7911	7269	9282	-12.3	-12.9	-8.1	27.7
Chicharo	23	30	24	...	...	30.4	-20.0	...
Maravilla	325	544	396	489	336.4	67.4	-27.2	23.5
Raps	319	971	951	1226	678.0	204.4	-2.1	28.9
Remolacha	21244	26384	26495	24872	-3.3	24.2	0.4	-6.1
Lupino	164	97	133	...	...	-40.9	37.1	...
Tabaco	78	79	83	104	27.9	1.3	5.1	25.3

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas (INE)

a: Quintal métrico = 100 Kg.

Cuadro 3

CHILE: PRODUCCION MINERA

	Cobre a	Molib- deno b	plata b	Oro c	Hierro a d	Hierro a e	Carbón a	Petróleo f	Gas na- tural g
1987									
Ene.	103	994	40	1609	--	17	103	160	375
Feb.	110	1415	39	1191	609	321	97	149	331
Mar.	122	1295	41	1746	652	337	104	158	377
1988									
Ene.	100	1238	39	1247	721	321	169	122	350
Feb.	101	1397	39	1338	397	360	169	114	329
Mar.	120	1625	44	1551	792	357	193	112	346
Variación porcentual enero-marzo									
1988/87	-4.2	15.0	1.7	-9.0	51.5	53.8	74.7	-25.5	-5.4

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	12 Ms.	Año	Mes	12 Ms.	Año	Mes	12 Ms.	Año
	b	c	d	b	c	d	b	c	d
1987									
Ene.	-6.7	5.5	5.5	-9.8	4.6	4.6	-8.2	6.7	6.7
Feb.	-8.0	8.2	6.8	-1.6	15.4	9.7	-11.1	9.0	7.7
Mar.	26.7	19.2	11.1	8.4	8.9	9.4	27.8	14.5	10.2
Abr.	1.2	0.1	7.8	0.4	5.6	8.4	-0.5	0.5	7.4
May.	2.8	7.9	7.9	-1.2	5.5	7.8	0.2	4.3	6.7
Jun.	-1.0	6.9	7.7	3.6	13.1	8.7	0.2	5.8	6.5
Jul.	0.6	5.6	7.4	1.5	11.1	9.0	3.1	4.3	6.2
Ago.	-2.3	4.6	7.0	-4.0	5.9	8.6	-4.9	1.0	5.5
Sep.	-5.1	4.7	6.7	-0.7	2.0	7.9	-3.5	1.4	5.0
Oct.	4.1	0.0	6.0	1.2	-2.8	6.7	8.2	-1.1	4.3
Nov.	0.4	8.7	6.3	4.6	6.9	6.7	-2.7	5.1	4.4
Dic.	-1.3	7.8	6.4	3.1	4.5	6.5	-2.2	1.7	4.2
1988									
Ene.	-10.6	3.3	3.3	-11.3	2.7	2.7	-2.6	7.9	7.9
Feb.	-4.7	7.0	5.1	-4.4	-0.2	1.3	-10.6	8.4	8.1
Mar.	21.6	2.7	4.2	20.1	10.6	4.5	21.7	3.2	6.3
Abr.	0.3	1.7	3.5	-5.6	4.0	4.4	-2.1	1.6	5.0
May.	4.6	3.5	3.5	-1.1	4.2	4.4	5.0	6.4	5.3
Jun.	0.4	4.9	3.8	5.2	5.7	4.6	-1.2	4.8	4.8
Jul.	2.1	6.5	4.2	2.9	3.1	3.8	...	...	...

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

a: Las cifras representan variaciones de los índices 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	
	1987	1988	1987	1988	1987	1988	1987	1988	1988	1988
	1987	1988	1987	1988	1987	1988	1987	1988	1988	1988
Ene.	374.8	541.0	1.6	44.3	4580	5837	254.9	354.1	27.4	38.9
Feb.	285.4	265.3	5.0	22.1	3803	3689	204.6	189.2	13.6	18.2
Mar.	475.9	537.1	25.6	18.2	5411	6732	355.1	395.9	17.9	15.3
Abr.	362.0	337.4	25.2	12.2	4525	5269	277.8	268.5	17.5	10.6
May.	443.2	399.3	40.7	7.1	6269	4658	354.4	261.4	6.5	1.5
Jun.	528.8		42.6		8389		443.7			
Jul.	407.7		41.2		4897		271.1			
Ago.	333.4		36.5		3137		208.4			
Sep.	361.6		29.4		4541		270.6			
Oct.	328.4		24.0		3748		257.8			
Nov.	355.2		20.8		4181		244.6			
Dic.	554.7		18.3		6779		439.6			

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 terminado en:	1986		1987		1988	
	R.Metrop.	Nacional	R.Metrop.	Nacional	R.Metrop.	Nacional
Ene.	15.2	12.2	10.2	8.4	9.8	7.7
Feb.	15.1	12.0	10.6	8.6	10.8	8.3
Mar.	15.4	11.8	10.9	8.9	11.1	8.4
Abr.	14.5	11.1	11.5	9.1	11.5	8.6
May.	13.8	11.0	12.1	9.7	11.7	8.7
Jun.	13.0	11.0	13.3	10.3	11.8	9.1
Jul.	12.4	10.8	13.8	10.5	11.2	9.1
Ago.	12.7	10.6	13.6	10.3		
Sep.	13.1	10.5	12.9	10.0		
Oct.	12.6	10.2	12.3	9.6		
Nov.	12.0	9.7	10.4	8.5		
Dic.	10.7	8.8	9.9	7.9		

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					
	1987			1988			1987			1988		
	Mes	Año	12 Ms.	Mes	Año	12 Ms.	Mes	Año	12 Ms.	Mes	Año	12 Ms.
Ene.	2.0	2.0	16.6	0.7	0.7	19.9	-0.8	-0.8	14.8	-1.7	-1.7	16.1
Feb.	1.7	3.8	17.5	0.4	1.1	18.3	0.9	0.0	13.9	-0.6	-2.2	14.4
Mar.	1.6	5.5	17.7	1.9	3.0	18.6	2.8	2.9	15.7	0.7	-1.5	12.1
Abr.	2.4	7.9	18.8	0.8	3.8	16.8	3.2	6.2	18.1	1.1	-0.5	9.8
May.	1.5	9.6	19.7	0.5	4.3	15.6	1.8	8.1	21.2	0.8	0.3	8.6
Jun.	0.7	10.3	19.0	0.6	4.9	15.5	1.4	9.6	20.6	1.3	1.7	8.6
Jul.	1.7	12.2	19.8	0.1	5.1	13.7	3.5	13.5	20.6	0.5	2.2	5.4
Ago.	1.4	13.8	20.8	0.8	5.9	13.0	2.7	16.5	20.3	-0.5	1.6	2.1
Sep.	1.9	16.0	21.2				2.4	19.3	21.8			
Oct.	2.4	18.8	22.3				3.1	23.0	22.0			
Nov.	1.9	21.1	22.9				0.8	24.0	23.4			
Dic.	0.3	21.5	21.5				-5.6	17.1	17.1			

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas (INE).

Cuadro 8

CHILE: INDICE DE SUELDOS Y SALARIOS REALES.

	Indice real a (Diciembre 1982=100)			Variaciones porcentuales							
				1987				1988			
	1986	1987	1988	Mes	Año b	12 Ms.c		Mes	Año b	12 Ms.c	
Ene.	93.9	95.5	98.0	-0.4	1.8	1.8		1.6	2.6	2.6	
Feb.	93.5	94.8	98.6	-0.8	1.6	1.4		0.7	3.3	4.0	
Mar.	93.3	93.9	98.2	-1.0	1.3	0.7		-0.5	3.7	4.5	
Abr.	93.9	93.2	98.7	-0.7	0.8	-0.7		0.5	4.3	5.9	
May.	95.4	93.2	99.8	-0.1	0.2	-2.3		1.1	4.8	7.1	
Jun.	94.6	94.4	101.8	1.2	0.1	-0.3		2.0	5.3	7.8	
Jul.	95.0	94.3	102.9	-0.1	0.0	-0.8		1.1	6.8	9.2	
Ago.	95.2	93.9		-0.4	-0.2	-1.3					
Sep.	94.6	94.9		1.0	-1.0	0.3					
Oct.	94.2	94.4		-0.5	-0.1	0.1					
Nov.	95.4	93.9		-0.5	-0.2	-1.6					
Dic.	95.9	96.4		2.7	-0.2	0.5					

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 mercado bancario (Pesos por dólar)				Tipo de cambio real ajustado (Índice 1980=100) a			
	1985	1986	1987	1988	1985	1986	1987	1988
Ene.	129.0	184.8	204.5	243.7	184.6	209.4	193.6	200.1
Feb.	131.8	186.7	206.0	240.0	184.6	206.8	192.6	196.0
Mar.	145.7	189.2	207.8	243.3	198.1	203.5	191.5	195.5
Abr.	148.8	189.2	211.5	241.9	198.1	199.3	191.7	194.6
May.	152.2	187.9	212.5	245.2	199.1	197.2	191.3	197.6
Jun.	155.1	188.8	218.2	248.3	195.4	195.4	195.6	199.3
Jul.	170.8	190.4	224.1	248.4	212.1	194.0	198.9	199.4
Ago.	176.5	194.5	224.6		215.9	196.8	196.7	
Sep.	178.2	198.4	225.2		214.5	198.1	193.5	
Oct.	179.2	199.7	229.3		214.0	197.1	192.9	
Nov.	180.7	202.0	233.8		213.6	196.6	193.3	
Dic.	182.5	203.7	235.3		213.4	194.9	193.8	

Fuentes: 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.

Cuadro 10

CHILE: BALANCE COMERCIAL

	Millones de dólares						Variación porcentual					
	Exportac.		Importac.		Saldo		Expor-		Impor-		Saldo	
	fob		fob		comercial		tación		tación			comer
	Mes	Año	Mes	Año	Mes	Año	Mes	Año	Mes	Año		
1986												
Dic.	359	4199	265	3100	94	1099	6.2	10.4	8.6	4.9	29.4	
1987												
Ene.	335	335	301	301	34	34	16.7	16.7	15.8	15.8	25.9	
Feb.	367	702	301	602	66	100	16.9	16.8	44.0	28.4	-24.2	
Mar.	423	1125	339	941	84	184	14.0	15.7	66.2	39.8	-38.3	
Abr.	497	1622	298	1239	199	383	8.0	13.3	18.3	33.9	-24.3	
May.	408	2030	329	1568	79	462	12.4	13.1	40.0	35.2	-27.1	
Jun.	378	2408	318	1886	59	521	17.8	13.8	36.5	35.4	-27.9	
Jul.	479	2887	367	2253	113	634	28.4	16.0	22.7	33.2	-20.4	
Ago.	411	3298	377	2630	35	669	17.1	16.1	35.6	33.5	-23.0	
Sep.	417	3715	329	2959	87	756	30.3	17.6	15.4	31.2	-16.4	
Oct.	438	4153	348	3307	90	846	19.7	17.8	20.4	30.0	-13.8	
Nov.	434	4587	372	3679	62	908	38.2	19.5	27.8	29.8	-9.7	
Dic.	637	5224	315	3994	322	1230	77.4	24.4	18.9	28.8	11.9	
1988												
Ene.	550	550	389	389	161	161	64.2	64.2	29.2	29.2	373.5	
Feb.	537	1087	305	694	232	393	46.3	54.8	1.3	15.3	293.0	
Mar.	639	1726	392	1086	247	640	51.1	53.4	15.6	15.4	247.8	
Abr.	641	2367	334	1420	307	947	29.0	45.9	12.1	14.6	147.3	
May.	567	2934	416	1836	152	1099	39.0	44.5	26.4	17.1	137.9	
Jun.	545	3479	387	2223	158	1257	44.2	44.4	21.7	17.9	141.3	

Fuente: Banco Central.

a: Respecto al mismo periodo 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		1987	1988	1987	1988			
	1987	1988	1987	1988					Min.	Agr.	Ind.
Ene.	163	297	142	274	55	74	118	179	82.2	34.5	51.7
Feb.	319	561	260	498	147	195	237	331	75.9	32.7	39.7
Mar.	477	824	397	716	296	386	353	515	72.7	30.4	45.9
Abr.	676	1108	554	962	430	554	517	704	63.9	28.8	36.2
May.	851	1410	702	1227	507	627	673	896	65.7	23.7	33.1
Jun.	1047	1709	866	1495	543	666	818	1102	63.2	22.7	34.7
Jul.	1276		1060		602		1009				
Ago.	1490		1238		651		1158				
Sep.	1710		1427		691		1316				
Oct.	1948		1639		719		1488				
Nov.	2204		1867		746		1639				
Dic.	2605		2235		797		1825				

Fuente: Banco Central.

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

Cuadro 12

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

Bienes													
Consumo				Intermedios				De		Variación			
Total		Alimentos		Total		Comb.y lubr.		Capital		porcentual		b	
1987	1988	1987	1988	1987	1988	1987	1988	1987	1988	Con.	Int.	Cap.	
Ene.	67	70	17	17	176	248	32	29	90	110	4.5	40.9	22.2
Feb.	131	135	29	30	378	434	52	105	154	193	3.1	14.8	25.3
Mar.	206	222	42	51	587	645	109	153	244	326	7.8	9.9	33.6
Abr.	278	285	57	61	766	850	133	190	323	426	2.5	11.0	31.9
May.	350	371	74	84	946	1117	164	246	431	526	6.0	18.1	22.0
Jun.	424	458	94	105	1141	1359	202	--	513	624	8.0	19.1	21.6
Jul.	497		108		1375		243		613				
Ago.	574		125		1612		305		710				
Sep.	652		146		1800		343		808				
Oct.	738		170		2009		371		894				
Nov.	829		196		2214		420		1006				
Dic.	901		210		2395				1101				

Fuente: Banco Central.

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

Cuadro 13

CHILE: BALANCE DE PAGOS
(Millones de dólares) a

	1987			1988		
	I Trim	II Trim	I Sem	I Trim	II Trim	I Sem
Cuenta corriente	-476	-100	-576	-58	159	101
Balance comercial	184	337	521	637	620	1257
Exportaciones	1124	1283	2407	1723	1756	3479
Cobre	396	469	865	716	779	1495
Resto	728	814	1542	1007	977	1984
Importaciones	-940	-946	-1886	-1086	-1136	-2222
Serv. no financieros	-115	-163	-278	-127	-165	-292
Serv. financieros	-569	-320	-889	-600	-346	-946
Transferencias	24	46	70	32	50	82
Cuenta capital	279	332	611	196	-2	194
Inversión extranjera	245	183	428	154	148	302
Otros capitales	34	149	183	42	-150	-108
Errores y omisiones	-38	-35	-73	-76	5	-71
Saldo balance de pagos	-235	197	-38	62	162	224

Fuente: Banco Central.

a: Cifras redondeadas.

Cuadro 14
CHILE: AGREGADOS MONETARIOS

	E	D1	M1	Dg	Dp	M2	CN	CE
Variaciones porcentuales a								
1987								
Mar.	28.6	33.9	34.1	33.4	28.9	30.1	16.8	-0.4
Jun.	28.0	33.1	25.8	45.6	44.4	40.1	22.7	7.0
Sep.	20.7	23.8	10.2	55.2	39.7	32.8	24.5	4.9
Dic.	23.8	11.5	7.6	18.1	50.1	39.7	25.7	2.1
1988								
Ene.	27.5	26.1	16.6	42.4	48.4	40.2	29.6	1.8
Feb.	28.4	41.1	26.2	69.7	42.0	38.2	30.2	-1.0
Mar.	27.3	48.7	31.0	88.5	32.2	31.9	27.9	-0.5
Abr.	28.8	18.0	24.2	5.2	28.9	27.8	28.2	-3.5
May.	31.3	15.2	28.1	-4.4	27.8	27.8	27.2	-2.6
Jun.	23.7	13.5	26.3	-5.5	21.0	22.1	26.7	-3.4

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- ciones a corto plazo	Coloca- ciones a corto plazo	Operaciones no reajustables a		Operaciones reajustables b	
			Capta. a corto plazo	Coloc. a corto plazo	Capta- ciones	Coloca- ciones
1986						
Feb.	2.00	2.74	1.09	1.82	5.37	8.63
Abr.	1.59	2.10	0.19	0.69	4.60	8.31
Jun.	1.04	1.57	-0.26	0.27	3.91	7.58
Ago.	1.18	1.68	0.58	1.07	3.40	7.24
Oct.	1.57	1.92	0.07	0.41	3.14	6.84
Dic.	1.61	2.03	0.11	0.53	3.47	6.61
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						
Ene.	0.77	1.34	0.07	0.64	4.33	7.33
Feb.	0.93	1.50	0.53	1.10	4.25	7.38
Mar.	1.04	1.41	-0.84	-0.48	4.18	7.33
Abr.	1.83	2.19	1.02	1.38	4.05	7.01
May.	1.03	1.56	0.53	1.05	4.11	7.46
Jun.	0.78	1.28	0.18	0.68	4.53	7.54
Jul.	0.64	1.16	0.54	1.06	...	...

Fuente: Banco Central.

a: Tasas medias mensuales. b: Tasas anuales.

ECUADOR

La recuperación de la producción sobre el nivel anormalmente bajo del período precedente y el consiguiente mejoramiento del balance comercial --no así el balance global del sector externo-- junto a la violenta aceleración del proceso inflacionario y la fuerte subida de los tipos de cambio fueron los hechos más destacados del panorama de la economía ecuatoriana durante el primer semestre de 1988.

Se estima que el producto se expandiría entre 5 y 6.5%, casi exclusivamente sobre la base de la recuperación de la producción de hidrocarburos, luego de su prolongada interrupción en 1987 a causa de los daños provocados por el terremoto que asoló al país en marzo de ese año. De hecho, las actividades no petroleras crecerían sólo entre 1 y 2%. La leve ampliación de las actividades agrícolas de exportación se vería presumiblemente compensada por la merma de los cultivos destinados al consumo interno. A su vez, es probable que se desacelere el vertiginoso crecimiento de la pesca observado en el bienio anterior. Algo similar ocurriría con las actividades ganaderas y forestales. Hasta bien entrado 1988, las manufacturas mostraban una trayectoria errática, a causa de la debilidad de la demanda interna, la escasez de divisas y la creciente inflación.

El reinicio de la producción y de los embarques de hidrocarburos contribuyó en forma decisiva al mejoramiento de las cuentas externas. Así, durante el primer semestre las exportaciones sobrepasaron los 1 200 millones de dólares, monto 30% superior al de igual período del año precedente. A su vez, la recuperación de la producción de hidrocarburos hizo innecesaria su importación, con lo que se realizó un ahorro de divisas superior a 250 millones. De este modo, el déficit comercial registrado a mediados del año precedente se transformó en un superávit de casi 470 millones de dólares (cuadro 1).

Durante la primera mitad del año las exportaciones primarias crecieron 30%, tras un descenso de 16% en el mismo lapso de 1987. En esa alza influyó principalmente el aumento de las ventas de petróleo crudo (72%), a pesar que la cotización media del barril (13.7 dólares) fue inferior a los 17 dólares previstos inicialmente. También aumentaron las ventas de camarones y café (15% cada rubro) y banano (7%), pese al descenso del valor unitario del camarón (-20% en el lapso enero-mayo). Por su lado, las exportaciones de manufacturas se incrementaron 30% (cuadro 2).

El restablecimiento de la explotación petrolera hizo que volvieran a sus bajos niveles tradicionales las importaciones de lubricantes y combustibles. Al mismo tiempo, la fuerte alza en el tipo de cambio real contribuyó a la disminución marcada de las importaciones de bienes de consumo (-27%), en tanto que las de materias primas cayeron (-19%) a niveles más normales; las importaciones de bienes de capital prácticamente se mantuvieron (cuadro 3).

Pese al superávit comercial y a la mantención de la moratoria con la banca comercial internacional --a la que corresponde una fracción menor de la deuda externa--, el servicio de la deuda con organismos oficiales y las transacciones especulativas hicieron disminuir las reservas internacionales netas. Así, hacia mediados de año ellas prácticamente habían desaparecido.

La brecha entre los tipos de cambio de los dos mercados (el libre y el sujeto a intervención) continuó ensanchándose, clara manifestación del clima de incertidumbre

imperante. En julio el precio de la divisa en el mercado libre superó los 500 sucres, más que duplicando el correspondiente a las transacciones oficiales (cuadro 5). Las alzas, sustancialmente superiores a las observadas en la primera mitad de 1987, obedecieron en medida importante a operaciones especulativas, asociadas, en parte, a la incertidumbre electoral así como a la aceleración del proceso inflacionario. Conforme se agravara la situación de reservas monetarias internacionales del país y con el propósito de moderar los incrementos señalados, se introdujeron algunas modificaciones en el funcionamiento del mercado cambiario y en junio se estableció un depósito previo para las importaciones de entre 60 y 160%.

La situación del endeudamiento externo se mantuvo sin mayores variaciones. El servicio de la deuda con la banca privada no fue reanudado tras el reinicio de las actividades petroleras. De otro lado, se continuó negociando la reprogramación de los pagos pendientes con los acreedores privados, aunque sin llegar a un acuerdo definitivo. A comienzos de año se recibió del FMI un crédito por 157 millones de dólares, de los cuales 57 millones correspondieron a financiación por la caída del precio de las exportaciones y los 100 millones restantes, a un acuerdo de crédito contingente a 14 meses plazo. No obstante, de este saldo se desembolsaron sólo 15 millones, debido al incumplimiento de las metas estipuladas en el convenio para el primer trimestre. Por último, en el Club de París se renegociaron unos 300 millones, correspondientes a los vencimientos del principal e intereses de los años 1987 y 1988 y del primer bimestre de 1989.

La variación anual del índice de precios al consumidor se aceleró, llegando en agosto a 63%, la más alta en la historia del país. El recrudecimiento de las presiones inflacionarias estuvo vinculado al alza del tipo de cambio y a su repercusión sobre las expectativas de los agentes económicos. También influyó fuertemente la duplicación en el ritmo de expansión de la oferta monetaria (cuadro 7). A lo anterior se agregaron las consecuencias de una baja en la oferta de alimentos y del aumento de las tarifas del transporte público.

Como consecuencia de la aceleración inflacionaria, disminuyó el poder adquisitivo de los salarios. De hecho, pese al alza de 31% aprobada a mediados de año para las remuneraciones mínimas, en términos reales éstas fueron 11% más bajas en enero-julio de 1988 que en el mismo lapso del año anterior (cuadro 8).

A fines de agosto, el nuevo gobierno introdujo un conjunto de medidas encaminadas a restablecer los principales equilibrios macroeconómicos. Estas incluyeron el aumento del tipo de cambio de intervención a 390 sucres por dólar y el establecimiento de un sistema de minidevaluaciones semanales con el objeto de elevar ese tipo de cambio en un 30% adicional en el plazo de un año. Al mismo tiempo se reajustaron las remuneraciones mínimas en casi 16%. Para reducir el desequilibrio fiscal y en consonancia con la política energética, fueron reajustadas las tarifas eléctricas y se duplicó el precio de la gasolina, fijándolo en el equivalente de 0.36 dólares por galón. Por último, se congelaron los precios de algunos alimentos y se decidió no expandir el crédito del instituto emisor al gobierno hasta diciembre.

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
1987										
Ene	290	290	153	153	137	137	16.5	16.5	4.1	4.1
Feb	188	478	158	311	30	167	7.4	12.7	29.5	15.6
Mar	66	544	160	471	-94	73	-58.5	-6.7	50.9	25.6
Abr	124	668	229	700	-105	-32	-34.4	-13.5	84.7	40.3
May	132	800	195	895	-63	-95	-34.0	-17.7	35.4	39.2
Jun	137	937	171	1066	-34	-129	-7.4	-16.3	40.2	39.3
Jul	74	1011	173	1239	-99	-228	-52.3	-20.7	32.1	38.3
Ago	138	1149	157	1396	-19	-247	-29.2	-21.8	51.0	39.6
Sep	212	1361	173	1569	39	-208	6.5	-18.5	36.2	39.2
Oct	242	1603	122	1691	120	-88	55.1	-12.2	-34.8	28.7
Nov	211	1814	128	1819	83	-5	20.6	-9.3	-5.2	25.5
Dic	207	2021	163	1982	44	39	10.7	-7.6	29.4	25.8
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	225	1216	156	749	69	467	64.2	29.8	-8.8	-29.7

Fuente: Banco Central del Ecuador.

a: Respecto al mismo período del año anterior.

Cuadro 2

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

	Primarios						Industria- lizados		Variación porcentual b			
	Total		Petróleo		No petro.							
	1987	1988	1987	1988	1987	1988	1987	1988	Pr	Pe	No pe	In
Ene	252	147	122	75	130	72	38	31	-41.7	-38.5	-44.6	-18.4
Feb	414	324	210	164	204	160	65	65	-21.7	-21.9	-21.6	0.0
Mar	462	525	216	247	246	278	83	100	13.6	14.4	13.0	20.5
Abr	568	658	230	322	338	336	101	126	15.8	40.0	-0.6	24.8
May	677	834	272	411	405	423	123	156	23.2	51.1	4.4	26.8
Jun	791	1036	286	491	505	545	146	188	31.0	71.7	7.9	28.8
Jul	854		301		553		157					
Ago	971		339		632		178					
Sep	1162		430		732		199					
Oct	1372		553		819		231					
Nov	1549		646		903		266					
Dic	1729		739		990		292					

Fuente: Banco Central del Ecuador.

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

Ind = Industrializados.

a: Cifras acumuladas. b: Respecto al mismo período 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			
	1987	1988	1987	1988	1987	1988	1987	1988	BC	CL	MP	BK
Ene.	19	9	12	4	71	57	71	86	-52.6	-66.7	-19.7	21.1
Feb.	37	22	27	10	160	116	140	140	-40.5	-63.0	-27.5	0.0
Mar.	54	33	59	15	235	188	198	196	-38.9	-74.6	-20.0	-1.0
Abr.	72	51	126	19	335	241	266	244	-29.2	-84.9	-28.1	-8.3
May.	88	65	215	24	402	302	308	284	-26.1	-88.8	-24.9	-7.8
Jun.	109	81	253	29	476	384	367	357	-25.7	-88.5	-19.3	-2.7
Jul.	128	93	297	35	552	448	421	416	-27.3	-88.2	-18.8	-1.2
Ago.	140		341		618		477					
Sep.	158		353		716		545					
Oct.	173		374		774		589					
Nov.	196		378		847		646					
Dic.	209		387		919		738					

Fuente: Banco Central del Ecuador.

a: Clasificadas según uso o destino económico. b: Cifras acumuladas.

c: Respecto al mismo período acumulado del año anterior.

Cuadro 4

ECUADOR: RESERVAS INTERNACIONALES NETAS

	Millones de dólares a			Variaciones absolutas			
	1986	1987	1988	1987		1988	
				Mes b	Año c	Mes b	Año c
Marzo	165	128	46	-37.0	-16.0	-82.0	-18.0
Junio	145	58	53	-87.0	-86.0	-5.0	-11.0
Septiembre	147	57		-90.0	-87.0		
Diciembre	144	64		-80.0	-80.0		

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 (Sucre por dólar)				Tipo de cambio real ajustado (Índice 1980=100) a			
	Mercado libre de intervención		Mercado libre *		Mercado libre de intervención		Mercado libre	
	1987	1988	1987	1988	1987	1988	1987	1988
Ene.	146.5	224.5	146.2	262.3	135.6	160.8	130.5	181.2
Feb.	146.5	243.5	147.6	340.9	133.0	165.8	129.3	224.0
Mar.	146.5	249.1	153.1	371.4	126.5	162.8	127.5	234.1
Abr.	150.2	249.5	165.5	435.0	128.2	153.8	136.2	258.7
May.	155.1	249.5	179.1	444.0	131.5	147.9	146.4	253.9
Jun.	159.0	249.5	188.5	481.0	132.4	143.1	151.4	266.5
Jul.	163.0	249.5	192.6	505.0	135.2	136.9	154.0	267.3
Ago.	169.5		199.4		139.2		156.0	
Sep.	185.1		204.9		148.9		159.1	
Oct.	198.5		238.2		157.1		181.9	
Nov.	211.2		261.8		160.2		191.5	
Dic.	214.6		245.4		158.0		174.3	

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

*: Las cifras de abril-julio de 1988 son datos no oficiales.

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

Cuadro 6

ECUADOR: INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
(Variaciones porcentuales)

	1987			1988		
	Mes	Año	12 Ms.	Mes	Año	12 Ms.
Ene.	1.8	1.8	25.5	3.2	3.2	34.3
Feb.	2.5	4.4	25.5	5.0	8.4	37.6
Mar.	5.2	9.8	29.5	4.5	13.3	36.7
Abr.	2.0	11.9	29.5	6.9	21.1	43.3
May.	1.4	13.5	30.3	4.7	26.8	48.0
Jun.	2.3	16.1	31.7	3.6	31.3	49.9
Jul.	0.9	17.1	31.9	4.9	37.7	55.7
Ago.	1.1	18.4	29.8	5.8	45.6	63.0
Sep.	2.1	20.8	29.2			
Oct.	1.9	23.1	27.2			
Nov.	4.6	28.7	30.6			
Dic.	2.9	32.5	32.5			

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	
	1987	1988	1987	1988	1987	1988	1987	1988
Mar.	-4.6	3.1	17.6	42.9	-9.0	6.4	20.4	57.5
Jun.	1.8	19.1	26.3	54.8	-2.1	15.0	25.8	58.3
Sep. *	10.8	23.2	30.3	55.9	12.0		25.1	
Dic.	32.3		32.3		34.7		34.7	

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. *: Julio.

Cuadro 8

ECUADOR: SALARIO MINIMO GENERAL
(Indice diciembre 1986=100)

	Salario mínimo nominal				Salario mínimo real			
	Suces		Indice		Indice		Variación porcentual	
	1987	1988	1987	1988	1987	1988	12Ms a	Año b
Feb.	12000	14500	100.0	120.8	95.8	84.1	-12.2	-11.1
Abr.	12000	14500	100.0	120.8	89.4	75.3	-15.7	-12.3
Jun.	12000	19000	100.0	158.3	86.2	91.0	5.6	-10.5
Ago.	14500	19000	120.8	158.3	102.1	82.1	-19.5	-12.4
Oct.	14500		120.8		98.2			
Dic.	14500		120.8		91.2			

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a: Respecto al mismo período del año anterior. b: Indice medio acumulado respecto al mismo lapso del año anterior.

MEXICO

La evolución de la economía mexicana en los primeros meses de 1988 ha estado influida preponderantemente por el cambio en la política económica gubernamental, así como por diversos factores externos, entre los que se destacan el debilitamiento del mercado petrolero y el alza de las tasas de interés, con el consiguiente acrecentamiento en el peso del servicio de la deuda. El éxito en el empeño de reducir en breve plazo la inflación ha tenido como contrapartida la reversión parcial de la recuperación del producto, una caída salarial y un notable incremento de las importaciones.

Hasta finales de 1987, las autoridades perseguían una mezcla de objetivos de estabilización y ajuste estructural. De un lado, se pretendía abatir las presiones inflacionarias y, de otro, disminuir el peso del sector público dentro de la economía, fortalecer la apertura externa y propiciar el cambio en los precios relativos en favor de los bienes comerciables. La persistencia e incluso la aceleración de las presiones inflacionarias (los precios a fines de 1987 crecían a tasas superiores al 140% anual) condujeron a un replanteamiento de las estrategias económicas.

En el último trimestre del año anterior se comenzaron a adoptar, en efecto, una serie de medidas correctivas de las distorsiones de los precios. En el campo fiscal, se estableció un sistema de indización de los impuestos que corrigiese el rezago acumulativo que venían registrando las recaudaciones. Asimismo, se intensificó la reducción de la protección arancelaria (la tarifa máxima bajó de 40% a 20%) y se aceleró el desmantelamiento de los controles cuantitativos sobre las importaciones (sólo alrededor del 6% de éstas quedan sujetas a licencias previas). De igual modo, en el mes de diciembre de 1987 se corrigieron los precios y tarifas de productos y servicios de empresas paraestatales y se elevaron los salarios nominales en 15%, los que aun así observaron en el año pérdidas reales de consideración. Por otro lado, se devaluó 22% el tipo de cambio controlado, lo que se agregó a la devaluación de 30% del tipo de cambio libre ocurrida en el mes anterior; con ello se recuperó la ya considerable subvaluación real del peso.

Esos fueron los antecedentes del lanzamiento del llamado "Pacto de Solidaridad Económica", que persigue como objetivo fundamental el abatimiento de las presiones inflacionarias y utiliza como instrumento vertebrador la creación de mecanismos de concertación entre la empresa privada, los trabajadores y el gobierno. El Pacto incorpora políticas altamente restrictivas del crédito interno (el encaje legal del sistema bancario se elevó por encima del 100%) y una estricta disciplina fiscal. El ajuste en las finanzas públicas presupone que el superávit primario --el cual excluye los intereses sobre la deuda pública-- se elevará a más del 8% del producto (esto es, 3.3 puntos porcentuales mayor que el de 1987). En consecuencia, los gastos programables, sobre todo los relacionados con la inversión habrían de continuar descendiendo. De esta forma, el Pacto de Solidaridad Económica hace de la estabilización la meta dominante de la política económica combinando para ello, elementos destinados a revertir las expectativas inflacionarias (congelamiento de precios y concertación) con políticas más ortodoxas, de restricción de la demanda agregada.

El impacto inmediato de la corrección de los precios relativos realizada a fines de 1987 duplicó la tasa mensual de la inflación, que alcanzó cifras de 16% en diciembre y enero. Pero en abril, al entrar en pleno funcionamiento las medidas de congelamiento de los salarios, el tipo de cambio, los precios de bienes y servicios públicos y de muchos

bienes industrializados, se inició un rápido proceso de desaceleración de la inflación. A partir de mayo, las tasas mensuales de aumento de los precios fueron inferiores a 2% y en agosto se registró un alza de sólo 0.9% (cuadro 2). Por otra parte, el ajuste fiscal se vió facilitado por la disminución de las tasas nominales de interés (cuadro 12) y por la indexación de impuestos, que se combinaron con la sostenida reducción real de los gastos programables (cuadro 10).

La adopción de un tipo de cambio prácticamente fijo ha originado una erosión gradual de los márgenes de subvaluación del peso. Sin embargo, las enormes reservas de divisas acumuladas en 1987 han permitido mantener la confianza en el mercado cambiario y financiar una notable elevación de las importaciones, asociada a las medidas de apertura externa. Estas aumentaron 50% en los primeros meses de 1988, tras varios años de permanecer a niveles deprimidos (cuadro 6). Por su lado, la contracción de las exportaciones petroleras viene afectando considerablemente los ingresos de divisas (cuadro 7). Con todo, hasta el mes de mayo las ventas externas de productos no tradicionales continuaron elevándose con ritmos muy apreciables (20%), aunque luego se atenuó esta expansión. En estas circunstancias, en los primeros cinco meses el superávit del comercio de mercancías ya se ha reducido en 42%, en comparación con el mismo período de 1987 (cuadro 6). Se estima que al final del año el superávit comercial podría ser sólo una fracción del registrado el año anterior y que incluso podría registrarse déficit en cuenta corriente.

El poder adquisitivo de los salarios ha seguido cayendo, aunque a un ritmo decreciente al disminuir el ritmo inflacionario (cuadro 5). Habiéndose efectuado el ajuste fundamentalmente por esta vía, el desempleo es todavía bajo. Sin embargo, parece probable que en la segunda mitad del año aumenten las tasas de desocupación, como ya parecen indicarlo las tendencias de los sectores de la construcción y de las manufacturas (cuadro 3).

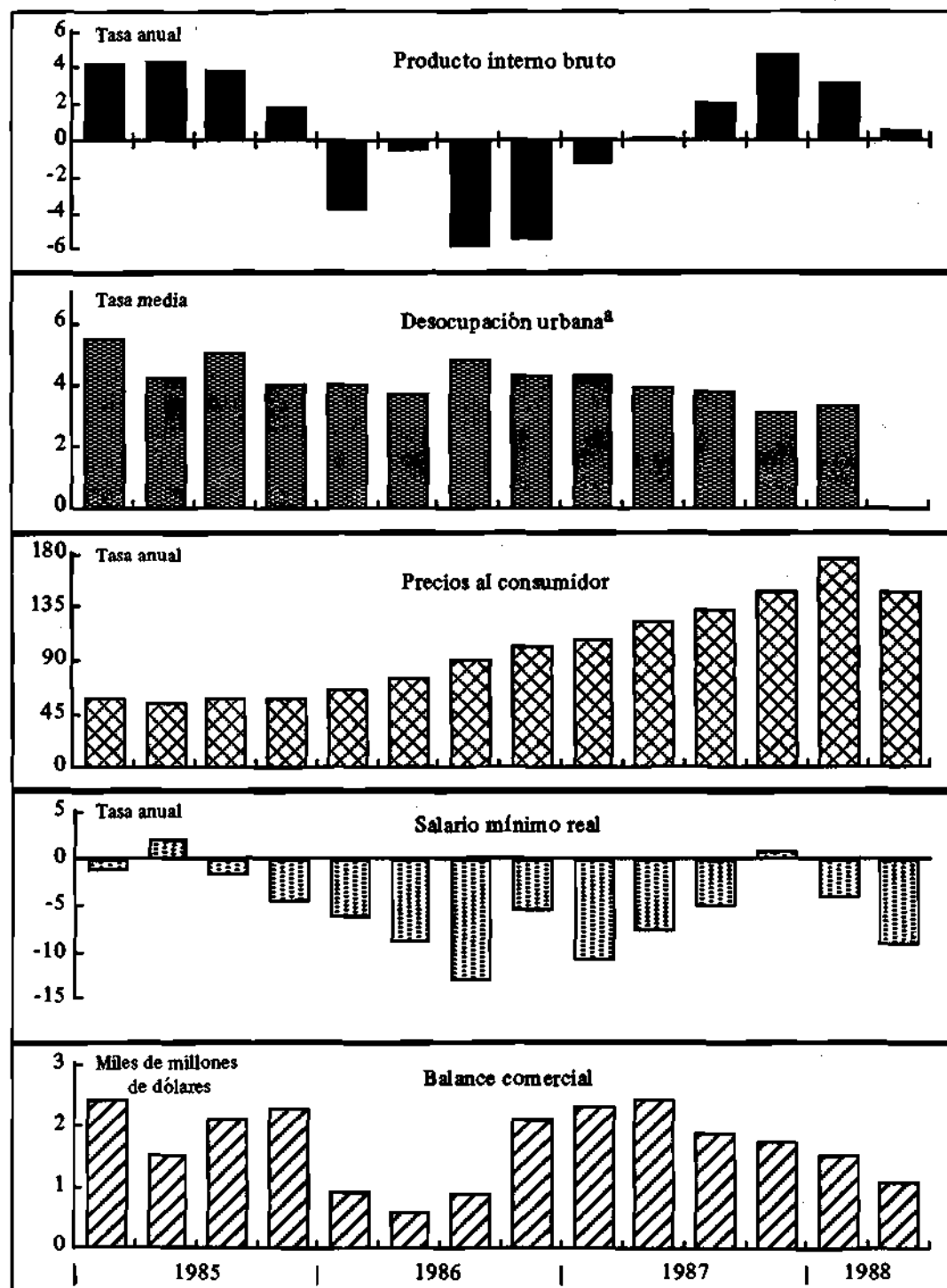
El repunte de la actividad económica observado en la segunda mitad de 1987 se desaceleró en los primeros meses del año en curso y casi se detuvo en el segundo trimestre. De hecho, el ritmo de expansión de la producción manufacturera, que había sido de casi 9% en el último trimestre de 1987 y superior a 5% en enero-marzo de 1988, se estancó en abril-junio (cuadro 1) y ha comenzado a decaer con posterioridad.

La contracción de las inversiones públicas y del financiamiento interno al sector privado afectaron la actividad de la construcción --que comenzó a declinar en marzo-- y la fabricación de bienes de capital (cuadro 1). La producción de bienes de consumo e intermedios se mantuvo virtualmente estancada; en cambio, se acentuó el dinamismo de la industria maquiladora, la cual se expandió a tasas equivalentes a 25% anual. La apertura comercial y la baja en el tipo de cambio real provocaron, por otro lado, un desplazamiento del poder de compra hacia las importaciones, tanto de bienes de consumo como de insumos y de equipos (cuadro 8).

Por otro lado, la producción agrícola fue afectada en algún grado por el rezago de las lluvias; la minería se estancó y la actividad turística sufrió los efectos adversos de la suspensión del servicio de una de las dos líneas aéreas nacionales. En resumen, la actividad económica global acusó en el primer semestre un incremento de sólo 2% respecto de igual período del año anterior, mientras se acentúan tendencias recesivas de significación, que podrían provocar hasta una caída del producto para todo el año.

Gráfico 1

MEXICO: EVOLUCION TRIMESTRAL DE LOS PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS



Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^aIncluye 16 ciudades.

Cuadro 1

MEXICO: PRODUCTO INTERNO BRUTO TRIMESTRAL a
1980 = 100

	1987					1988 b	
	I	II	III	IV	Año	I	II
Total	-1.3	0.3	2.1	4.8	1.4	3.3	0.7
Agropecuaria, silvi- cultura y pesca	-0.5	3.1	0.3	2.0	1.3	0.8	-0.4
Minería	4.9	3.1	2.3	8.7	4.7	3.8	0.7
Industria manufacturera	-4.5	-1.4	6.2	8.9	2.0	5.3	0.2
Construcción	-8.2	1.1	8.3	6.5	1.7	4.8	2.7
Electricidad, gas y agua	2.6	1.5	4.3	7.8	4.1	5.0	6.6
Comercio restaurantes y hoteles	-1.7	-1.0	-1.8	4.6	0.1	3.7	0.9
Transporte, almacena- miento y comunicaciones	0.6	0.7	3.0	5.3	2.4	5.6	1.6
Servicios financieros, seguros y bs.inmuebles	3.6	2.9	3.2	3.4	3.3	3.2	3.1
Servicios comunales, sociales y personales	-0.2	0.4	1.1	1.3	0.6	0.6	0.8

Fuente: CEPAL, sobre la base de información oficial.

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

b: Provisional.

Cuadro 2

MEXICO: PRODUCCION POR SECTORES
(Variaciones porcentuales)

	Total	Mine- ría	Petró- leo	Manufacturas				Cons- truc- ción	Elec- trici- dad
				Total	Consumo	Interm.	Capit.		
1987									
Ene.	-5.6	5.3	6.4	-4.8	-5.3	-5.5	-11.1	-19.3	5.2
Feb.	-6.0	5.0	9.4	-5.2	-4.7	-5.7	-15.6	-19.2	3.0
Mar.	-2.8	5.8	8.9	-2.6	-2.6	-3.1	-11.7	-12.3	4.5
Abr.	-3.5	4.6	8.0	-3.7	-4.2	-3.6	-12.6	-10.2	4.1
May.	-2.7	4.1	7.6	-2.9	-3.8	-2.4	-10.5	-8.4	3.8
Jun.	-1.4	3.3	6.8	-1.5	-3.2	-0.9	-6.1	-6.1	3.9
Jul.	-0.6	2.7	5.8	-0.8	-2.8	0.1	-5.2	-3.8	4.4
Ago.	0.4	2.0	5.8	0.3	-2.4	1.6	-1.4	-1.5	4.6
Sep.	1.7	2.8	5.7	1.5	-1.4	2.7	2.5	0.7	4.7
Oct.	2.5	3.3	5.9	2.2	-0.7	3.4	4.1	2.3	5.1
Nov.	3.4	3.5	...	3.1	-0.1	4.3	6.6	3.9	5.5
Dic.	4.1	3.8	...	3.9	0.5	5.0	9.7	4.7	5.7
1988									
Ene.	6.8	-0.5	...	7.7	3.1	10.3	12.7	9.5	5.1
Feb.	7.3	3.5	...	7.7	3.1	10.1	13.8	9.0	5.5
Mar.	5.2	3.2	...	5.5	1.4	7.3	8.9	5.6	4.6
Abr.	4.5	2.8	...	5.2	1.8	6.3	7.7	2.7	5.5
May.	3.7	2.5	...	4.3	...	...	...	1.1	5.5
Jun.				4.2					
Jul.				4.5					

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

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

Cuadro 3

MEXICO: INDICADORES DE EMPLEO
(Promedios trimestrales)

	Tasas de desempleo abierto				Afiliados seguro social		Ocupación manufacturera			
	Prome- dio 16 ciuda- des	Ciudad de Mexico	Gua- dala- jara	Mon- te- rrey	Miles	Varia- ción anual b	Indice 1970=100		Variación porcen. a	
							Mes	Año	Mes	Año
1986	4.3	5.1	3.2	5.4	7997	0.5	138.3	138.3	-4.0	-4.0
1987	3.9	4.5	3.1	5.5	8362	4.6	133.6	133.6	-3.4	-3.4
Ene.	4.5	5.2	3.8	5.2	7901	-2.3	131.9	131.9	-7.0	-7.0
Feb.	4.7	6.4	3.3	6.4	7988	-0.8	132.4	132.2	-7.7	-7.4
Mar.	4.0	4.5	3.5	6.4	8095	1.1	133.0	132.4	-7.3	-7.3
Abr.	4.4	5.5	2.0	5.0	8137	1.5	133.3	132.7	-7.4	-7.4
May.	3.7	4.2	3.1	5.6	8184	2.0	134.2	133.0	-6.2	-7.1
Jun.	3.8	4.1	3.5	6.4	8296	3.1	133.9	133.1	-3.3	-6.5
Jul.	4.1	4.6	3.3	5.1	8391	5.3	135.2	133.4	-1.3	-5.8
Ago.	3.6	3.9	2.7	5.7	8254	7.5	134.7	133.6	-0.8	-5.2
Sep.	4.1	4.5	3.6	6.6	8592	8.6	134.0	133.6	-0.1	-4.6
Oct.	3.9	4.8	2.9	4.4	8673	9.2	134.3	133.7	0.6	-4.1
Nov.	3.2	3.5	2.8	4.7	8814	10.4	133.6	133.7	0.5	-3.7
Dic.	2.6	2.7	2.3	4.4	8757	9.7	132.7	133.6	0.5	-3.4
1988										
Ene.	3.6	4.2	3.1	3.8	8734	10.5	...	...	...	...
Feb.	3.3	3.6	3.4	4.2	...	...	...	...	...	...
Mar.	3.5	4.3	2.3	4.5	...	...	...	...	...	...

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					
	1987			1988			1987			1988		
	Mes	Año	12 Ms.	Mes	Año	12 Ms.	Mes	Año	12 Ms.	Mes	Año	12 Ms.
Ene	8.1	8.1	104.3	15.5	15.5	176.9	7.5	7.5	101.6	19.2	19.2	193.4
Feb	7.2	15.9	109.8	8.3	25.0	179.8	5.9	13.8	108.1	5.8	26.1	193.0
Mar	6.6	23.6	113.7	5.1	31.5	175.7	7.3	22.2	113.2	1.8	28.4	178.0
Abr	8.7	34.3	120.9	3.1	35.5	161.4	13.3	38.4	130.2	2.6	31.7	151.9
May	7.5	44.5	125.0	1.9	38.1	148.0	6.8	47.8	130.5	2.2	34.7	141.1
Jun	7.2	54.8	126.7	2.0	40.9	136.0	6.5	57.4	133.6	...	...	...
Jul	8.1	67.2	133.4	1.7	43.0	121.5	11.8	75.9	145.6	...	...	...
Ago	8.2	81.0	133.9	0.9	44.7	106.6	8.5	90.9	143.8	...	...	...
Sep	6.6	93.1	135.2				5.2	100.9	138.0			
Oct	8.3	109.2	144.3				7.2	115.3	140.1			
Nov	6.5	122.6	143.6				6.2	128.7	141.4			
Dic	16.5	159.2	159.2				15.7	164.6	164.6			

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

a: Respecto al mes anterior. b: Respecto a diciembre del año anterior.

c: Respecto al mismo mes del año anterior.

Cuadro 5

MEXICO: SALARIOS NOMINALES Y REALES EN CIUDAD DE MEXICO

	Salario mínimo				Salario mínimo real			
	Pesos		Indice 1978=100		Indice 1978=100		Variación porcentual	
	1987	1988	1987	1988	1987	1988	Mes a	Año b
Ene.	2761	7041	2668	6803	60.7	57.6	-5.1	-4.5
Feb.	2761	7041	2668	6803	56.5	53.2	-5.8	-5.1
Mar.	2761	7253	2668	7008	53.0	52.4	-1.1	-4.0
Abr.	3315	7253	3203	7008	58.6	50.8	-13.3	-6.5
May.	3315	7253	3203	7008	54.6	49.8	-8.8	-6.9
Jun.	3315	7253	3203	7008	51.0	48.8	-4.3	-6.4
Jul.	4081		3943		58.2			
Ago.	4081		3943		54.1			
Sep.	4081		3943		51.0			
Oct.	5103		4930		58.9			
Nov.	5103		4930		55.1			
Dic.	5498		5312		52.2			

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

a: Respecto al mismo mes del año anterior. b: Respecto al mismo período acumulado 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
1987											
Ene.	1600	1600	788	788	812	812	5.2	5.2	-25.1	-25.1	73.1
Feb.	1479	3079	765	1553	714	1526	18.2	11.1	-23.7	-24.4	112.8
Mar.	1749	4828	959	2512	790	2316	49.9	22.6	3.9	-15.6	141.0
Abr.	1688	6516	971	3483	717	3033	35.5	25.7	-10.7	-14.3	170.8
May.	1811	8327	949	4432	862	3895	40.6	28.6	-8.8	-13.2	184.9
Jun.	1860	10187	995	5427	865	4760	58.2	33.2	3.9	-10.5	200.3
Jul.	1811	11998	1134	6561	677	5437	61.3	36.8	8.0	-7.8	227.9
Ago.	1630	13628	1080	7641	550	5987	34.0	36.4	25.7	-4.2	197.1
Sep.	1770	15398	1095	8736	675	6662	36.6	36.5	33.4	-0.7	167.6
Oct.	1807	17205	1206	9942	601	7263	30.0	35.8	30.8	2.3	145.5
Nov.	1661	18866	1144	11086	517	7780	19.2	34.1	40.4	5.3	120.0
Dic.	1790	20656	1137	12223	653	8433	-8.9	28.9	26.2	6.9	83.4
1988											
Ene.	1672	1672	1117	1117	555	555	4.5	4.5	41.8	41.8	-31.7
Feb.	1771	3443	1201	2318	570	1125	19.7	11.8	57.0	49.3	-26.3
Mar.	1835	5278	1421	3739	414	1539	4.9	9.3	48.2	48.8	-33.5
Abr.	1784	7062	1396	5135	388	1927	5.7	8.4	43.8	47.4	-36.5
May.	1874	8936	1557	6692	317	2244	3.5	7.3	64.1	51.0	-42.4

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

a: Respecto al mismo período del año anterior.

Cuadro 7

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

	Petróleo		No petroleras								Variación porcentual	
			Total		Agrícolas		Extract.		Manufac.		Petro- leras	No pet.
	1987	1988	1987	1988	1987	1988	1987	1988	1987	1988		
Ene	701	628	899	1044	162	219	51	46	691	779	-10.4	16.1
Feb	1316	1194	1763	2249	331	488	86	103	1346	1658	-9.3	27.6
Mar	2030	1801	2798	3477	540	696	122	165	2136	2616	-11.3	24.3
Abr	2746	2403	3769	4659	695	868	161	217	2914	3574	-12.5	23.6
May	3496	3061	4831	5875	846	1030	232	268	3753	4576	-12.4	21.6
Jun	4258		5930		983		285		4662			
Jul	5087		6911		1062		327		5522			
Ago	5855		7772		1128		374		6270			
Sep	6599		8799		1225		424		7151			
Oct	7347		9859		1266		477		8115			
Nov	8018		10868		1347		525		8997			
Dic	8630		12026		1543		576		9907			

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- sumo	Inter- medias	Ca- pital
	1987	1988	1987	1988	1987	1988			
Ene.	52	64	549	817	188	237	23.1	48.8	26.1
Feb.	100	149	1106	1668	347	501	49.0	50.8	44.4
Mar.	157	242	1815	2703	540	794	54.1	48.9	47.0
Abr.	216	355	2554	3721	713	1059	64.4	45.7	48.5
May.	263	486	3260	4840	909	1366	84.8	48.5	50.3
Jun.	322		3968		1137				
Jul.	377		4808		1376				
Ago.	433		5608		1600				
Sep.	495		6419		1822				
Oct.	570		7294		2077				
Nov.	653		8087		2347				
Dic.	768		8825		2631				

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

a: Respecto al mismo período del año anterior.

Cuadro 9

MÉXICO: TIPO DE CAMBIO

	Tipo de cambio oficial (Pesos por dólar)				Tipo de cambio real ajustado (Índice 1980=100) a			
	Libre		Controlado		Libre		Controlado	
	1987	1988	1987	1988	1987	1988	1987	1988
Ene.	953	2231	949	2202	159.0	131.8	158.3	130.1
Feb.	1018	2269	1015	2231	161.2	126.6	160.7	124.5
Mar.	1087	2298	1084	2257	160.4	126.2	160.0	123.9
Abr.	1155	2298	1152	2257	151.6	124.0	151.3	121.8
May.	1233	2298	1227	2257	152.6	122.1	151.9	120.0
Jun.	1310	2298	1309	2257	153.0		152.8	
Jul.	1382	2298	1379	2257	145.2		144.9	
Ago.	1452		1449		140.7		140.4	
Sep.	1528		1524		140.7		140.3	
Oct.	1603		1599		138.0		137.7	
Nov.	1909		1692		155.0		137.4	
Dic.	2241		2023		157.2		141.9	

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 por mayor y ajustado por el índice de precios al por mayor de los Estados Unidos.

Cuadro 10

MÉXICO: PRINCIPALES OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO CONSOLIDADO
(Cifras acumuladas en billones de pesos)

	Ingresos			Gastos			Déficit econó- mico
	Total	Gob.Fed.	Pemex	Total	Gob.Fed.	Pemex	
1987							
Mar.	9.9	5.3	3.0	13.9	9.5	2.8	4.0
Jun.	22.4	12.4	7.3	31.1	21.5	7.1	8.7
Sep.	38.1	20.8	12.4	52.5	35.7	11.8	14.4
Dic.	58.7	32.6	19.5	86.5	60.0	19.1	27.8
1988							
Mar.	27.4	15.5	7.7	37.1	26.4	7.3	12.1
Abr.	37.1	20.7	10.5	51.6	36.6	9.8	17.3

Variaciones porcentuales a

1987							
Mar.	106.3	82.8	100.0	131.7	206.5	75.0	233.3
Jun.	121.8	117.5	143.3	128.7	147.1	115.2	148.6
Sep.	130.9	131.1	153.1	119.7	130.3	131.4	94.6
Dic.	143.6	156.7	174.6	143.0	160.9	165.3	141.7
1988							
Mar.	176.8	192.5	156.7	166.9	177.9	160.7	202.5
Abr.	166.9	149.4	138.6	156.7	165.2	104.2	162.1

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 período)

	Billones de pesos					Variación porcentual a				
	Base monetaria	M1	M2	M3	M4	Base monetaria	M1	M2	M3	M4
1986										
Dic.	8.4	6.1	25.5	28.5	31.8	47.7	72.1	94.4	100.2	104.4
1987										
Ene.	7.9	5.8	26.1	30.2	33.8	38.6	77.3	95.8	108.3	112.7
Feb.	8.4	6.0	27.9	32.6	36.5	47.7	80.7	102.5	120.7	123.5
Mar.	8.9	6.5	30.9	35.7	40.0	47.1	81.0	112.4	129.9	131.4
Abr.	9.4	5.8	32.2	38.6	43.2	59.0	95.5	108.9	134.0	135.1
May.	9.9	7.2	35.4	41.7	46.4	64.5	97.8	117.3	140.2	141.6
Jun.	9.5	7.8	38.3	45.7	50.8	51.1	99.6	125.8	153.1	153.5
Jul.	10.7	7.9	40.8	49.4	55.0	68.6	104.5	128.2	158.9	158.5
Ago.	10.0	8.9	42.3	53.2	59.2	59.5	122.9	126.6	164.2	161.3
Sep.	10.8	9.1	45.3	57.0	63.3	67.6	122.3	133.5	164.5	161.9
Oct.	11.9	10.1	48.5	61.5	68.5	72.7	131.5	134.8	164.3	161.2
Nov.	12.2	11.9	51.6	65.1	72.0	65.3	140.9	131.2	157.3	154.5
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	92.7	80.1	143.0	131.4	156.9	153.7
Mar.	15.5	15.6	70.0	91.7	101.4	75.1	140.3	126.6	156.7	154.7
Abr.	18.4	16.8	71.3	98.0	108.1	95.6	145.7	121.6	153.7	150.3
May.	19.1	16.8	74.1	101.2	111.4	92.8	134.1	109.3	142.5	139.9
Jun.	...	18.1	74.9	102.5	112.8	...	133.1	95.6	124.7	121.9

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		
	1986	1987	1988	1986	1987	1988	1986	1987	1988
Ene.	68.6	95.9	122.5	66.4	90.2	123.4	73.8	104.8	155.7
Feb.	70.3	96.2	135.9	66.1	90.2	123.5	75.7	105.0	153.9
Mar.	71.8	96.3	117.2	66.1	90.2	72.5	78.5	101.8	75.2
Abr.	73.5	95.8	81.0	66.1	90.2	51.2	80.5	99.6	54.5
May.	75.0	94.8	60.6	66.1	90.2	43.8	80.5	98.5	44.8
Jun.	77.0	93.8	46.8	70.3	90.2	31.9 a	84.0	98.4	33.3 b
Jul.	81.4	92.9	40.7	77.3	90.1	31.1 a	91.1	97.3	32.0 b
Ago.	84.4	92.2		78.8	89.0		(c)	96.0	
Sep.	87.7	91.0		83.7	88.1		(c)	95.5	
Oct.	91.5	90.3		89.7	87.8		106.9	96.4	
Nov.	94.2	92.4		90.2	97.3		104.1	110.7	
Dic.	95.3	104.3		90.2	115.1		105.6	133.0	

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

a: Del día 1 al 26. b: Del día 1 al 19. c: Tasas no cotizadas.

PERU

La persistencia de un doble desequilibrio en las cuentas del sector público y en la balanza de pagos y las limitaciones de los intentos por superar estos desajustes caracterizaron el panorama de la economía peruana hasta agosto. Ello tuvo una consecuencia también doble: la rápida aceleración inflacionaria y el surgimiento de tendencias recesivas en la producción, el empleo y los salarios.

A causa del creciente rezago de los diferentes tipos de cambio y, en especial, de los aplicables a las importaciones, en marzo se adoptaron medidas para atenuar el deterioro del sector externo. Entre ellas destacaron el restablecimiento del presupuesto de divisas, la legalización del mercado paralelo y, al mes siguiente, la unificación del tipo de cambio para las exportaciones. En el ámbito interno, fueron alzadas las tasas nominales de interés, el impuesto general a las ventas y el gravamen al consumo de los combustibles. Asimismo, se reajustaron los precios de bienes producidos por algunas empresas públicas, congelándolos, al igual que el tipo de cambio para las importaciones, por 120 días. En compensación, se otorgó un aumento general de remuneraciones.

Ante la insuficiencia de los ajustes, debieron adoptarse medidas más severas, dentro de un esquema gradualista. En junio fueron nuevamente reajustadas las tasas nominales de interés, en tanto que se disminuyó a cuatro --y al mes siguiente a tres-- el número de tipos de cambio para importación. En julio se aumentó de 85 a 100% del IPC el factor utilizado para el ajuste del tipo de cambio exportador. Al mismo tiempo se elevó el nivel de los precios controlados, entre ellos los de los combustibles y las tarifas de agua y energía que, sin embargo, volvieron a quedar a la zaga de la inflación. A fin de preservar su poder adquisitivo, se decretó otro reajuste de los salarios. A fines de agosto fueron modificados una vez más los tipos de cambio de las importaciones, y se aumentaron las tasas de interés y el impuesto general a las ventas.

Finalmente, a comienzos de septiembre el enfoque gradualista fue reemplazado por un programa de carácter radical. Se unificó el tipo de cambio a un nivel 90% superior al máximo oficial preexistente; se elevó en 150% el salario mínimo legal; y más que se duplicó el nivel de los precios controlados, otorgándose al sector privado un corto período de remarcación para los demás, antes del inicio de una congelación de precios y salarios por 120 días.

En ese marco, la inflación continuó acelerándose en forma extraordinaria. Hasta agosto los precios al consumidor se elevaron 240% y su variación anual fue de 355%, con mucho la más alta en la historia del país (cuadro 5). En esta creciente escalada de los precios influyeron los considerables reajustes del tipo de cambio (en especial del aplicable a los bienes intermedios), la mayor escasez de insumos, la elevada utilización de la capacidad instalada y la distorsión provocada por los precios controlados, cuyo atraso indujo además a la especulación y al contrabando fronterizo. Al mismo tiempo, las presiones de demanda se vieron agudizadas por la creciente emisión monetaria, derivada de la necesidad de financiar tanto el déficit público como las pérdidas provocadas por el diferencial entre los tipos de cambio aplicables a importaciones y exportaciones.

Los salarios reales experimentaron por consiguiente un deterioro (cuadro 6), erosionándose así el principal elemento dinamizador de la economía en los dos años anteriores. En el primer cuatrimestre el nivel medio de los sueldos y salarios en Lima

declinó 9% en términos reales, comparado con el de igual lapso del año anterior. Con todo, en abril los sueldos seguían siendo 16% mayores y los salarios 24% más altos que los correspondientes a julio de 1985.

La intención gubernamental de preservar los niveles de producción se tradujo en un aumento de las importaciones, en especial las de bienes intermedios (cuadro 10), pese a lo cual se advirtieron algunas dificultades de abastecimiento. El alza de los precios internacionales de los bienes primarios contribuyó a que las exportaciones repuntaran, pese a la caída en las ventas de petróleo, algodón y café (cuadro 9). Así, entre enero y mayo el comercio de bienes arrojó un déficit de 63 millones de dólares, ligeramente menor al del mismo lapso de 1987 (cuadro 8). A pesar de ello y de la mantención de las restricciones en el servicio de la deuda externa, la reducción en el ingreso de nuevos capitales hizo que el déficit en la balanza de pagos aumentara. Ello redundó, a su vez, en una pérdida de 230 millones de dólares hasta mediados de agosto en las reservas netas del Banco Central. A esa misma fecha, la liquidez internacional disponible había disminuído en 380 millones de dólares (cuadro 11).

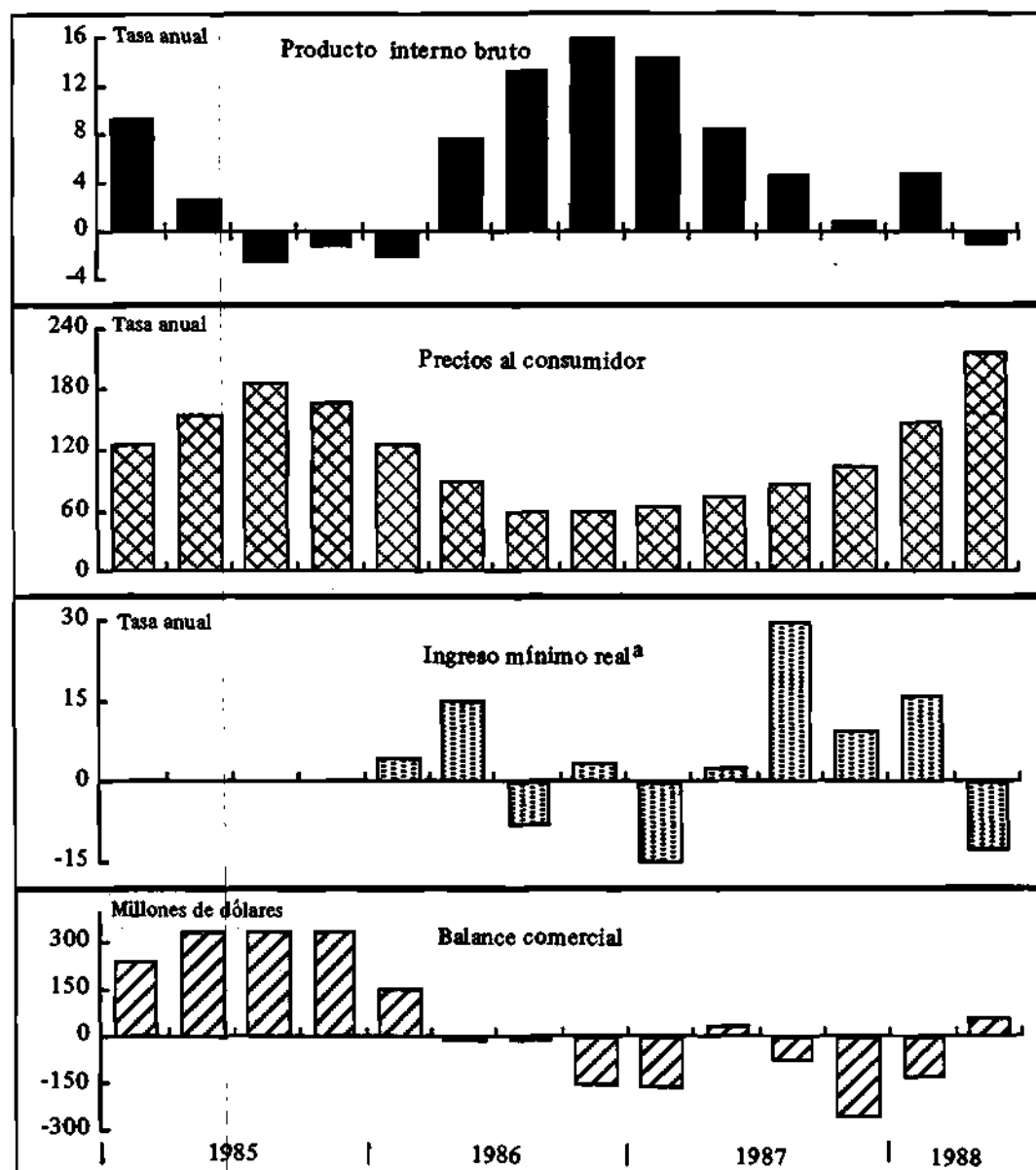
Junto con acelerarse la inflación y agravarse el déficit del balance de pagos se redujo el dinamismo de la economía. El crecimiento del producto, luego de desacelerarse en el primer trimestre, se tornó negativo en el segundo (cuadro 1). Aunque esta tendencia fue generalizada, resultó más evidente en la minería, a raíz de las caídas en la producción de petróleo y de la mayoría de los metales; en la pesca, a causa de la disminución de la masa hidrobiológica; y en la manufactura, por las dificultades en el abastecimiento de insumos y la declinante demanda doméstica. La excepción fue el sector agropecuario, que continuó expandiéndose por tercer año consecutivo, pese a un leve descenso del área sembrada (cuadros 2 y 3).

Al mismo tiempo, el empleo en Lima Metropolitana, cuyo índice había venido subiendo ininterrumpidamente desde mediados de 1985, comenzó a decaer. El fenómeno, disimulado en buena medida por el incremento de la informalidad en el comercio y los servicios, alcanzó mayor intensidad en la industria manufacturera (cuadro 4).

El déficit del sector público aumentó en términos reales. En el gobierno central, la recaudación se estancó, lo mismo que las inversiones, al tiempo que los gastos corrientes aumentaban, pese a la disminución del pago de intereses de la deuda (cuadro 13). El deterioro de las finanzas públicas fue de tal magnitud que los ingresos cubrieron apenas el 85% de los desembolsos corrientes. Por otro lado, el rezago de sus precios y la política cambiaria determinaron un incremento del déficit agregado de las empresas públicas.

Debido a la insuficiencia de crédito externo, la mayor parte del déficit público hubo de ser cubierta, nuevamente, con recursos del Banco Central. Sin embargo, el principal factor expansivo de la emisión primaria fue el rubro "otras cuentas" --que incluye la pérdida cambiaria--, parcialmente compensado por la pérdida de reservas. La emisión aumentó menos que el nivel de precios, lo que, sumado a una política crediticia de carácter restrictivo, provocó en los 12 meses terminados en agosto un descenso de 36% en la liquidez real. Por otro lado, el deterioro de su rendimiento real ocasionó una baja del ahorro financiero, pese al aumento de las tasas nominales de interés. De esta forma se generó un proceso de desintermediación financiera, que redundó en una caída de 52% en el cuasidinero real en moneda nacional, y cuya contrapartida fueron la "dolarización" de la economía y el florecimiento de la banca paralela.

Gráfico 1
**PERU: EVOLUCION TRIMESTRAL DE ALGUNOS
 INDICADORES ECONOMICOS**



Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.
^a1985 : datos no disponibles.

Cuadro 1

PERU: PRODUCTO INTERNO BRUTO
(Indice 1979=100) a

	Indice 1979=100						Variación porcentual			
	1987				1988		1988			
	I	II	III	IV	I	II	1987	I	II	I+II
Total	115.7	117.0	117.0	117.1	121.5	115.6	6.9	5.0	-1.2	1.9
Agropec.	128.0	126.7	122.0	133.1	137.9	135.8	7.8	7.7	7.2	7.5
Pesca	90.7	101.3	112.2	88.3	124.0	98.7	-10.1	36.7	-2.6	16.0
Minería	104.9	101.8	98.2	97.2	97.4	85.8	0.1	-7.1	-15.7	-11.4
Manufactura	115.7	117.3	121.6	119.6	124.9	113.5	11.0	8.0	-3.2	2.3
Construc.	127.5	130.4	135.9	122.5	140.1	137.8	13.6	9.9	5.7	7.8
Gobierno	108.9	111.7	106.1	102.9	107.8	105.0	-2.3	-1.0	-6.0	-3.5
Otros	115.4	117.7	117.5	118.7	120.9	118.2	7.3	4.8	0.4	2.6

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

a: Cifras desestacionalizadas. Promedios trimestrales.

Cuadro 2

PERU: PRODUCCION AGROPECUARIA

	Miles de toneladas métricas						Variación porcentual a			
	1987				1988		1988			
	I	II	III	IV	I	II	1987	I	II	I+II
Agrícola										
Papas	344	880	163	315	406	1133	2.7	18.0	28.8	25.7
Arroz	93	615	405	56	105	472	60.8	12.9	-23.3	-18.5
Algodón	15	110	75	4	23	127	-32.9	53.3	15.5	20.0
Maíz	188	174	229	113	153	152	9.1	-18.6	-12.6	-15.7
Azúcar	1355	1234	1769	1741	1459	1232	-2.8	7.7	-0.2	3.9
Café	8	64	21	5	7	63	1.0	-12.5	-1.6	-2.8
Trigo	2	29	77	26	1	42	9.8	-50.0	44.8	38.7
Pecuarias										
Carne de ave	69	64	67	80	77	83	21.7	11.6	29.7	20.3
Carne de vacuno	22	28	30	28	26	31	18.7	18.2	10.7	14.0
Carne de porcino	16	16	17	16	17	18	10.2	6.3	12.5	9.4
Carne de ovino	5	5	5	4	5	5	11.8	0.0	0.0	0.0
Leche	209	213	199	209	213	213	1.5	1.9	0.0	0.9
Huevos	25	23	24	25	29	31	2.1	16.0	34.8	25.0

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		
	1986	1987	1988						
				Mes	12 Ms.a	Año b	Mes	12 Ms.a	Año b
Ene.	97.6	117.4	119.7	-10.3	20.3	20.3	-9.6	2.0	2.0
Feb.	94.6	115.8	129.5	-1.4	22.4	21.3	8.2	11.8	6.9
Mar.	95.1	119.2	130.7	2.9	25.3	22.7	0.9	9.6	7.8
Abr.	105.0	123.6	118.2	3.7	17.7	21.3	-9.6	-4.4	4.6
May.	112.7	119.3	118.0	-3.5	5.9	17.9	-0.2	-1.1	3.5
Jun.	114.8	128.2	124.7	7.5	11.7	16.7	5.7	-2.7	2.4
Jul.	117.7	127.0		-0.9	7.9	15.3			
Ago.	115.7	134.0		5.5	15.8	15.4			
Sep.	115.3	136.3		1.7	18.2	15.7			
Oct.	129.2	138.4		1.5	7.1	14.7			
Nov.	129.1	138.1		-0.2	7.0	13.9			
Dic.	130.9	132.4		-4.1	1.1	12.7			

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

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

Cuadro 4

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

	Total			Manufacturero			Comercio			Servicios		
	1986	1987	1988	1986	1987	1988	1986	1987	1988	1986	1987	1988
I	93.9	99.5	101.9	87.4	95.1	98.0	91.7	94.2	97.3	107.1	109.8	111.0
II	94.8	101.1	101.6	88.7	97.0	97.2	91.6	95.3	97.5	107.7	110.8	111.4
III	96.3	101.7		90.6	98.0		93.1	95.3		108.7	110.9	
IV	98.8	103.6		93.8	100.7		96.8	98.6		109.1	111.1	

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

a: Promedios trimestrales.

Cuadro 5

PERU: INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
(Variaciones porcentuales)

	1986			1987			1988		
	Mes	Año	12 Ms.	Mes	Año	12 Ms.	Mes	Año	12 Ms.
Ene.	5.2	5.2	138.4	6.6	6.6	65.1	12.8	12.8	127.0
Feb.	4.2	9.6	126.9	5.6	12.5	67.3	11.8	26.1	140.4
Mar.	5.3	15.4	120.8	5.3	18.5	67.4	22.6	54.6	179.8
Abr.	4.1	20.0	104.8	6.6	26.3	71.5	17.6	82.3	209.5
May.	3.3	24.1	90.8	5.9	33.8	75.7	8.5	97.8	217.2
Jun.	3.6	28.5	76.8	4.7	40.1	77.6	8.8	115.3	229.7
Jul.	4.6	34.4	67.6	7.3	50.3	82.2	30.9	181.8	302.1
Ago.	4.0	39.7	57.2	7.4	61.4	88.2	21.7	243.0	355.8
Sep.	3.6	44.7	57.3	6.5	71.8	93.5			
Oct.	4.0	50.4	58.8	6.4	82.8	98.0			
Nov.	3.6	55.8	60.1	7.1	95.8	104.8			
Dic.	4.6	62.9	62.9	9.6	114.5	114.5			

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

Cuadro 6

PERU: REMUNERACIONES REALES
(Indice: julio 1985=100)

	Empresas privadas a		Gobierno General		Ingreso mínimo legal		Variaciones porcentuales b		
	1987	1988	1987	1988	1987	1988	Mes c	Año d	12Ms e
Ene.			116	150	115	124	-11.4	7.8	7.8
Feb.	141	143	109	134	109	111	-10.5	4.9	1.8
Mar.			104	153	104	145	30.6	15.9	39.4
Abr.	143	124	125	130	136	123	-15.2	8.4	-9.6
May.			118	120	129	113	-8.1	3.9	-12.4
Jun.	150		113	110	123	104	-8.0	0.6	-15.4
Jul.			137		156				
Ago.	157		127		145				
Sep.			120		136				
Oct.	155		199		128				
Nov.			186		154				
Dic.	148		170		140				

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

a: Índice de salarios, base: promedio de mayo y agosto de 1985.

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

Cuadro 7

PERU: TIPO DE CAMBIO

	Intis por dólar				Real ajustado a (Indice 1980=100)			
	Básico (MUC) b		CBME c		Básico (MUC) b		CBME c	
	1987	1988	1987	1988	1987	1988	1987	1988
Ene.	14.1	33.0	20.0	63.0	69.2	74.3	95.0	136.9
Feb.	14.3	33.0	20.1	67.9	67.0	66.3	90.8	131.8
Mar.	14.8	33.0	20.3	74.3	65.5	54.2	87.3	118.0
Abr.	15.1	33.0	22.0	75.0	63.3	46.4	89.4	101.9
May.	15.4	33.0	24.0	75.0	61.6	43.0	92.7	94.5
Jun.	15.8	33.0	25.9	75.0	60.6	39.6	95.9	87.0
Jul.	15.9	33.0	34.8	114.5	57.0	30.3	120.6	102.0
Ago. *	15.9	33.0	37.0	125.0	53.2	...	119.7	...
Sep.	15.9		37.4		49.9		113.6	
Oct.	16.9		40.5		50.0		116.1	
Nov.	20.0		41.7		55.4		111.6	
Dic.	28.1		54.9		70.9		134.0	

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. b: Tasa del mercado único de cambio que sirve de base para establecer las cotizaciones de los demás tipos de cambio de las importaciones y exportaciones. c: Certificados bancarios en moneda extranjera. Hasta julio de 1987 se considera el tipo de cambio del mercado financiero de libre circulación.

* : Del 1 al 22 de agosto.

Cuadro 8

PERU: BALANCE COMERCIAL

	Millones de dólares						Variación porcentual a				
	Exportac.		Importac.		Saldo		Expor-		Impor-		Saldo
	fob		fob		comercial		tación		tación		
	Tri.	Año	Tri.	Año	Tri.	Año	Tri.	Año	Tri.	Año	Año
1986											
I	609	609	449	449	160	160	-10.3	-10.3	-0.7	-0.7	-29.5
II	601	1210	602	1051	-1	159	-22.2	-16.6	26.7	13.4	-69.7
III	665	1875	686	1737	-21	138	-13.1	-15.4	57.7	27.5	-83.8
IV	634	2509	788	2525	-154	-16	-16.8	-15.7	77.5	39.8	--
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	657	657	788	788	-131	-131	13.7	13.7	5.6	5.6	--
II *	...	1141	...	1204	...	-63	...	11.3	...	8.9	--

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

a: Respecto al mismo período del año anterior.

*: Total enero-mayo.

Cuadro 9

PERU: ESTRUCTURA DE LAS EXPORTACIONES FOB

	Millones de dólares						Variación porcentual a			
	1987				1988		1988			
	I	II	III	IV	I	II*	1987	I	II*	I+II**
Total	582	680	715	639	651	490	2.9	11.9	10.6	11.3
Tradicionales	417	506	517	449	476	361	0.2	14.1	10.1	12.4
Mineras	249	301	325	332	330	237	11.4	32.5	26.1	29.6
Petróleo y derivados	69	88	58	58	45	27	18.1	-34.8	-55.0	-44.4
Agropecuaria	32	56	78	13	18	11	-53.3	-43.8	-70.3	-57.2
Pesqueras	67	60	56	46	84	86	7.5	25.4	100.0	53.7
No tradicionales	165	174	198	190	175	129	11.0	6.1	12.3	8.5

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

a: Respecto al mismo período del año anterior.

*: Abril-mayo. **: Enero-mayo.

Cuadro 10

PERU: ESTRUCTURA DE LAS IMPORTACIONES FOB

	Millones de dólares						Variación porcentual a			
	1987				1988		1988			
	I	II	III	IV	I	II*	1987	I	II*	I+II**
Total	680	663	720	757	758	446	18.2	11.5	4.7	8.9
Bienes de consumo	120	89	91	99	94	44	7.1	-21.7	-33.3	-25.5
Insumos	323	294	378	413	413	257	16.7	27.9	41.2	32.6
Bienes de capital	237	280	250	243	251	144	21.3	5.9	-19.1	-4.9
Diversos y ajuste	0	1	1	2	0	1	34.9	--	--	--

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

a: Respecto al mismo período del año anterior.

*: Abril-mayo. **: Enero-mayo.

Cuadro 11

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

	Reservas internacionales netas				Disponibilidad a			
	1985	1986	1987	1988	1985	1986	1987	1988
Mar.	1048	1541	820	-194	1890	2637	1848	867
Jun.	971	1278	790	-180	1682	2363	1769	854
Sep.	1144	1239	533	-232 *	1884	2360	1480	804 *
Dic.	1493	958	43		2354	2051	1183	

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. *: Al 19 de agosto.

Cuadro 12

PERU: AGREGADOS MONETARIOS

	Miles de millones de intis a						Var. porcentual b		
	1987				1988		1988		
	I	II	III	IV	I	II	1987	I	II
Base monetaria	39.8	48.6	61.9	78.7	94.3	117.6	111.0	136.9	142.0
Liquidez	78.9	94.1	114.5	149.2	180.3	219.1	112.8	128.5	132.8
Moneda nacional	70.9	86.2	107.7	134.3	164.2	200.9	116.4	131.6	133.1
Dinero	33.0	39.8	54.3	75.5	93.6	118.1	143.5	183.6	196.7
Cuasi dinero	37.9	46.4	53.4	58.8	70.6	82.8	89.1	86.3	78.4
Moneda extranjera c	8.0	7.9	6.8	14.9	16.1	18.2	86.3	101.3	130.4

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 de 1988)

	Enero-Mayo		
	1987	1988	1988/1987 a
Ingresos corrientes	64.2	63.7	-0.8
Gastos corrientes	72.0	74.8	3.9
Ahorro cta. corriente	-7.8	-11.1	42.3
Gastos de capital	12.1	12.2	0.8
Superávit o déficit (-)	-19.9	-23.3	17.1
Financiamiento	19.9	23.3	17.1
Externo	3.9	4.7	20.5
Desembolsos	23.6	21.7	-8.1
Amortización	19.7	16.9	-14.2
Interno	16.0	18.5	15.6
Créditos BCR	9.4	11.2	19.1
Crédito resto sist. bancario.	11.6	0.7	-94.0
Bonos.	-0.8	--	--
Otros y discrep.	-4.2	6.7	--

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú.

a: Variación porcentual.

URUGUAY

La economía uruguaya continuó creciendo durante la primera mitad de 1988 --aunque a menor ritmo que en 1987-- y redujo ligeramente su desequilibrio en la cuenta corriente del balance de pagos al impulso de un aumento significativo de las exportaciones de bienes. El lento y progresivo descenso de la tasa inflacionaria se detuvo, a un nivel aún considerable, hacia mediados del año, en tanto que las cuentas del sector público mostraron un leve retroceso, luego de dos años de intenso ajuste fiscal.

Continuó, en lo que va del año, la pérdida de dinamismo insinuada en 1987. Así, el aumento del producto interno bruto, que había sido 6% en el primer semestre de 1987, se atenuó a menos de 4% en el segundo, y a sólo 2% en los primeros seis meses de 1988. La violenta caída del ritmo de crecimiento de la industria manufacturera incidió en gran medida en esta evolución (cuadro 1). La tasa de desocupación, luego de elevarse en el primer trimestre, descendió continuamente con posterioridad y cayó en julio a su nivel más bajo en los últimos seis años (cuadro 2).

La inflación, que había comenzado a atenuarse en 1986, siguió cediendo hasta fines del primer trimestre, cuando la variación anual del índice de precios al consumo fue la más baja desde mayo de 1984; sin embargo, en abril comenzó de nuevo a subir (cuadro 3). Esta trayectoria estuvo asociada principalmente a la evolución del tipo de cambio, de los salarios y de los precios agropecuarios. Mientras las dos primeras variables coadyuvaban a que la tasa anual de incremento de los precios se mantuviera en el rango de 60%, las fluctuaciones de los precios agropecuarios determinaron las oscilaciones en torno a ese rango. Así, en las transacciones mayoristas, el alza de los precios agropecuarios, que había sido de sólo 30% en los doce meses terminados en marzo, subió a 57% en julio.

Las remuneraciones nominales se incrementaron a una tasa del orden de 60% anual, en un contexto de indización pasiva de los contratos de trabajo del sector privado y de correcciones más lentas en el sector público. En términos reales, se elevaron menos de 4%, aunque con un ritmo mensual decreciente (cuadro 4). A fines del semestre las autoridades propiciaron un nuevo mecanismo para los convenios salariales del sector privado, en virtud del cual los ajustes cuatrimestrales se harían sobre la base del 90% de la variación de los precios en el período anterior.

La cotización del dólar se fue reajustando en el marco de una política orientada a mantener el tipo de cambio real en un nivel competitivo. Este último, que había estado deteriorándose hasta septiembre de 1987, aumentó un total de 14% en los nueve meses siguientes. De esta forma, en junio fue 6% más alto que el vigente a mediados del año anterior (cuadro 5). La desaceleración del ritmo de aumento del salario real fue acompañada, así, de alzas en el tipo de cambio real.

La relación de precios del intercambio mejoró sustancialmente a consecuencia de la baja del precio del petróleo y del aumento del valor unitario de las exportaciones. Este último fenómeno fue particularmente notorio en los casos de la lana y el arroz, pero favoreció también a diversos rubros industriales. La baja de la cotización de la carne vacuna fue una excepción, aunque los ingresos se mantuvieron, merced a un incremento del volumen exportado.

Como resultado de estos cambios, el valor de las exportaciones de bienes en el primer semestre fue 23% superior al de igual período del año precedente, mientras que el valor de las importaciones se incrementó apenas 3%. De este modo, el saldo de la balanza comercial cambió de signo, pasando de un déficit de 4 millones en enero-junio de 1987 a un excedente de casi 120 millones de dólares (cuadro 6). Ello compensó los efectos desfavorables de la temporada turística (primer trimestre del año), que aportó un escaso monto de divisas, debido a la menor afluencia de visitantes argentinos.

Las exportaciones crecieron por efecto de aumentos de las ventas tanto de productos tradicionales (31%) como no tradicionales (18%). En cuanto a las importaciones, las de petróleo aumentaron 7% y las de bienes de capital, 4%; pero las compras de materias primas y de bienes de consumo disminuyeron (cuadros 7 y 8). La importancia de los mercados de fuera de la región como destino de las ventas de productos uruguayos siguió acrecentándose. La significación de Argentina y Brasil en el total exportado se redujo de 25 a 20%, en tanto que la de estos dos países en el total de importaciones subió de 38 a 43%.

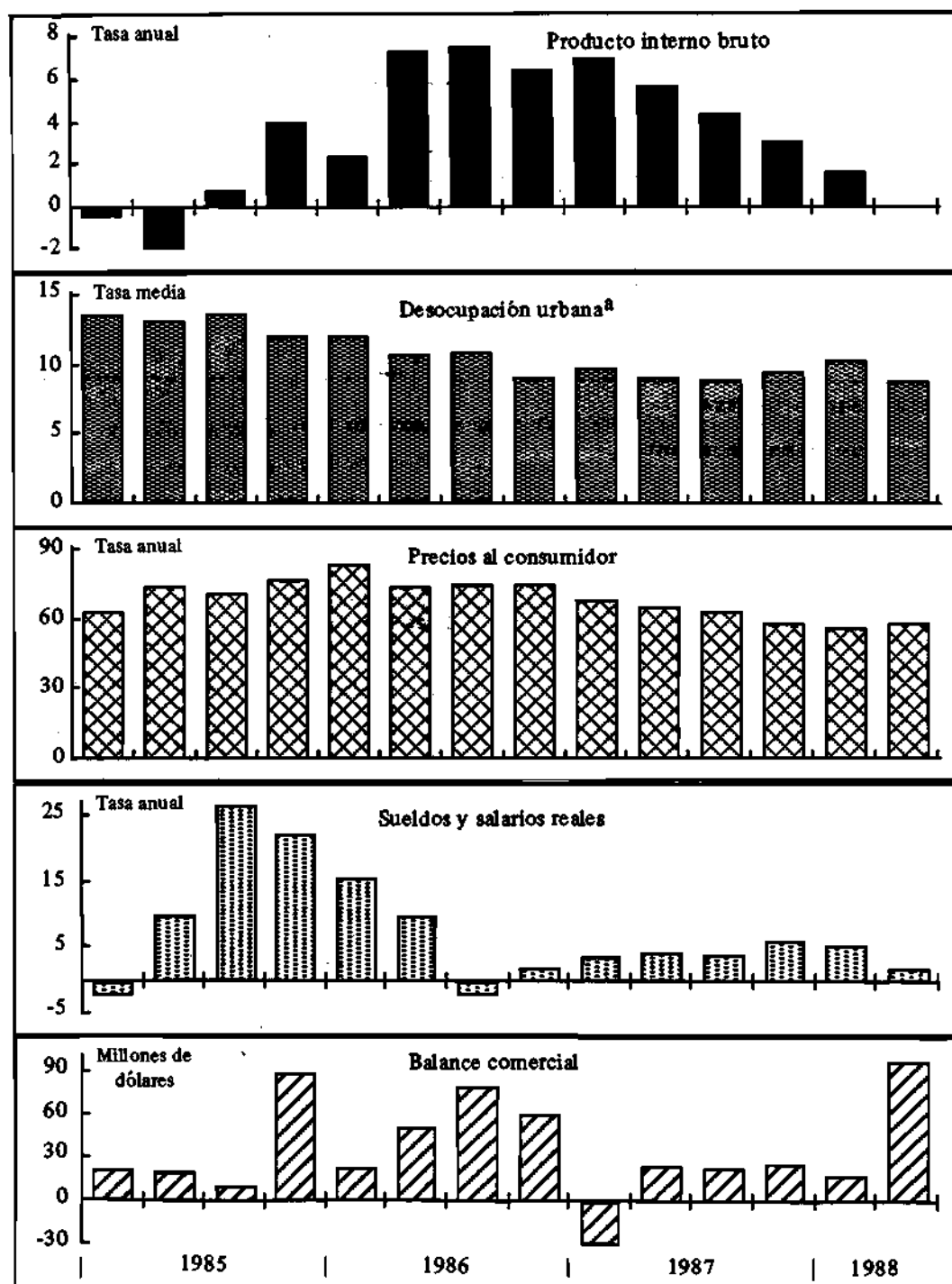
Al parecer, el saldo de la cuenta corriente continuó siendo negativo. Sin embargo, el ingreso de capitales fue suficiente para que en el primer semestre las reservas internacionales del Banco Central se ampliaran unos 60 millones de dólares (cuadro 9), superando así las proyecciones iniciales que contemplaban una variación nula de reservas para 1988, con pérdida en el primer semestre.

También los agregados monetarios se expandieron del orden de 60% durante el primer semestre, si bien al término de ese lapso el dinero y el cuasidinero mostraban un crecimiento más acelerado (cuadro 10). La tasa de interés pasiva en moneda local se mantuvo positiva en términos reales; a su vez, las tasas activas acusaron valores reales positivos superiores al 15% anual. Los depósitos en moneda extranjera aumentaron en casi 300 millones de dólares (13%) respecto de diciembre, con lo cual el saldo de estos depósitos alcanzó a cerca de 2 500 millones de dólares, monto que representa un tercio del producto interno bruto.

Los gastos fiscales crecieron 10% en términos reales y superaron la expansión de los ingresos, ampliándose, por ende, el déficit fiscal. No obstante, la modalidad de financiamiento del déficit de la Administración Central no introdujo presiones adicionales sobre la emisión monetaria. En efecto, si bien el desequilibrio fiscal aumentó, una parte muy reducida de esta brecha se financió con crédito del Banco Central y el 80% de los recursos se obtuvo mediante la colocación de títulos de deuda pública denominados en moneda extranjera.

Gráfico 1

URUGUAY: EVOLUCION TRIMESTRAL DE LOS PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS



Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^aMontevideo.

Cuadro 1

URUGUAY: PRODUCTO INTERNO BRUTO
(Variación porcentual) a

	1987 b				Año	1988 b
	I	II	III	IV		I
Total	7.0	5.7	4.4	3.1	4.9	1.7
Agropecuario	3.6	0.4	-0.7	1.4	0.8	4.2
Pesca	8.8	-2.4	34.0	-29.4	-1.1	-12.9
Industria						
manufacturera	18.1	11.8	9.0	6.7	11.0	0.3
Electricidad, gas y agua	4.6	10.1	7.6	10.8	8.3	26.9
Construcción	8.3	9.9	11.5	11.5	10.4	3.1
Comercio	10.5	10.8	6.1	1.9	7.1	0.1
Transporte c	6.3	7.6	4.6	3.6	5.5	-1.6
Otros	1.5	1.2	2.1	1.9	1.6	2.1

Fuente: Banco Central.

a: Respecto al mismo periodo del año anterior. b: Provisional.

c: Incluye almacenamiento.

Cuadro 2

URUGUAY: TASA DE DESOCUPACION
(Promedios trimestrales)

Trimestre terminado en:	1983	1984	1985	1986	1987	1988
Ene.	14.0	14.8	13.2	10.8	9.0	9.9
Feb.	14.4	14.9	13.3	11.2	8.9	10.3
Mar.	15.9	14.6	13.7	12.0	9.8	10.2
Abr.	16.1	14.0	13.4	12.3	10.2	9.8
May.	16.5	14.2	13.2	12.0	9.9	9.4
Jun.	16.1	14.1	13.2	10.7	9.1	8.8
Jul.	15.8	14.3	13.7	11.2	9.1	8.3
Ago.	15.3	14.7	13.3	11.3	8.7	
Sep.	15.2	14.7	13.6	10.9	8.9	
Oct.	15.3	14.0	13.0	10.0	8.3	
Nov.	14.9	13.4	12.7	9.6	8.8	
Dic.	14.6	12.7	12.0	9.2	9.4	

Fuente: Direccion General de Estadística y Censos.

Cuadro 3

URUGUAY: INDICE DE PRECIOS
(Variaciones porcentuales)

	Indice de precios al consumidor						Indice de precios al por mayor					
	1987			1988			1987			1988		
	Mes	Año	12 Ms.	Mes	Año	12 Ms.	Mes	Año	12 Ms.	Mes	Año	12Ms.
Ene.	3.9	3.9	67.9	3.8	3.8	57.0	3.2	3.2	64.1	2.5	2.5	56.0
Feb.	3.4	7.5	67.4	3.8	7.7	57.6	2.6	5.9	66.1	2.3	4.8	55.6
Mar.	7.0	15.0	70.0	4.8	12.8	54.3	5.7	12.0	67.5	4.7	9.7	54.0
Abr.	2.5	17.9	66.2	4.9	18.3	57.8	2.5	14.8	65.1	3.2	13.2	55.1
May.	2.1	20.3	65.7	2.3	21.2	58.4	2.3	17.5	65.6	2.4	15.9	55.1
Jun.	4.5	25.7	65.1	5.0	27.1	59.1	3.2	21.3	62.4	3.5	19.9	55.5
Jul.	6.4	33.8	65.3	8.5	37.9	62.1	7.9	30.9	65.1	9.9	31.7	58.3
Ago.	3.4	38.3	63.8	3.4	42.5	62.1	5.7	38.4	64.9	4.0	37.0	55.7
Sep.	2.5	41.7	60.7				5.8	46.3	64.4			
Oct.	4.8	48.5	60.1				1.8	49.0	60.0			
Nov.	4.4	55.1	59.9				4.9	56.3	60.6			
Dic.	1.4	57.3	57.3				0.6	57.2	57.2			

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		
	1986	1987	1988	Mes	Año b	12Ms. c	Mes	Año b	12Ms. c
Ene.	96.6	100.7	107.5	-3.3	4.2	4.2	-2.7	6.8	6.8
Feb.	100.3	105.0	109.8	4.3	4.5	4.7	2.1	5.6	4.6
Mar.	103.9	106.3	111.3	1.2	3.7	2.3	1.4	5.3	4.7
Abr.	101.0	104.3	107.3	-1.9	3.6	3.3	-3.6	4.7	2.9
May.	99.6	102.8	105.8	-1.4	3.5	3.2	-1.4	4.4	2.9
Jun.	98.2	105.4	106.1	2.5	4.2	7.3	0.3	3.7	0.7
Jul.	101.7	106.0	105.8	0.6	4.2	4.2	-0.3	3.2	-0.2
Ago.	100.4	104.0		-1.9	4.1	3.6			
Sep.	97.9	102.7		-1.2	4.2	4.9			
Oct.	97.5	104.5		1.8	4.5	7.2			
Nov.	104.3	109.5		4.8	4.5	5.0			
Dic.	104.1	110.5		0.9	4.7	6.1			

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 (Pesos por dólar)				Tipo de cambio real ajustado a (Índice 1980=100)			
	1985	1986	1987	1988	1985	1986	1987	1988
Ene.	76.4	127.1	184.2	286.4	168.8	159.6	137.5	142.4
Feb.	84.3	131.9	191.1	297.6	181.5	161.3	139.8	144.4
Mar.	92.2	135.5	197.9	310.1	183.2	155.9	137.0	144.2
Abr.	94.3	139.9	205.1	322.8	168.4	153.6	139.6	146.7
May.	93.0	144.7	212.4	335.1	161.9	156.2	142.2	149.7
Jun.	94.2	149.2	218.6	348.4	163.4	152.9	142.6	150.6
Jul.	99.7	152.9	226.2	360.8	161.8	146.8	137.3	142.2
Ago.	107.1	158.2	234.0	375.9	168.5	143.3	134.4	142.7
Sep.	111.3	162.3	244.0		168.8	139.0	132.6	
Oct.	115.4	165.9	253.9		171.3	136.1	135.8	
Nov.	120.7	172.4	264.2		167.3	135.5	134.9	
Dic.	124.7	177.4	274.6		165.5	135.4	139.3	

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 por mayor 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. fob		Importac. cif		Saldo comercial		Expor- tación		Impor- tación	
	Mes	Año	Mes	Año	Mes	Año	Mes	Año	Mes	Año
1987										
Ene.	45.7	45.7	82.4	82.4	-36.7	-36.7	-31.3	-31.3	1.4	1.4
Feb.	86.2	131.9	64.9	147.3	21.3	-15.4	7.1	-10.3	50.6	18.4
Mar.	88.3	220.2	102.9	250.2	-14.6	-30.0	22.3	0.5	45.1	28.1
Abr.	78.9	299.1	72.3	322.5	6.6	-23.4	-9.3	-2.3	26.0	27.6
May.	102.7	401.8	89.9	412.4	12.8	-10.6	24.9	3.5	46.9	31.4
Jun.	106.9	508.7	100.2	512.6	6.7	-3.9	44.1	10.0	37.6	32.6
Jul.	118.1	626.8	118.6	631.2	-0.5	-4.4	-6.1	6.5	75.7	39.0
Ago.	107.4	734.2	85.1	716.3	22.3	17.9	21.4	8.5	-0.5	32.7
Sep.	110.3	844.5	107.7	824.0	2.6	20.5	-0.6	7.2	18.2	30.6
Oct.	82.6	927.1	109.3	933.3	-26.7	-6.2	-6.7	5.8	57.5	33.3
Nov.	107.7	1034.8	89.9	1023.2	17.8	11.6	34.1	8.2	26.8	32.7
Dic.	154.3	1189.1	118.7	1141.9	35.6	47.2	17.6	9.3	19.9	31.2
1988										
Ene.	50.5	50.5	84.1	84.1	-33.6	-33.6	10.5	10.5	2.1	2.1
Feb.	108.8	159.3	63.6	147.7	45.2	11.6	26.2	20.8	-2.0	0.3
Mar.	93.4	252.7	86.4	234.1	7.0	18.6	5.8	14.8	-16.0	-6.4
Abr.	122.8	375.5	68.2	302.3	54.6	73.2	55.6	25.5	-5.7	-6.3
May.	134.8	510.3	121.5	423.8	13.3	86.5	31.3	27.0	35.2	2.8
Jun.	115.9	626.2	85.5	509.3	30.4	116.9	8.4	23.1	-14.7	-0.6

Fuente: Banco Central.

a: Respecto al mismo período del año anterior.

Cuadro 7

URUGUAY: ESTRUCTURA DE LAS EXPORTACIONES
(Millones de dólares)

		Tradicionales				No tradicionales				Variación porcentual a			
		1987		1988		1987		1988		1987		1988	
	Mes	Año	Mes	Año	Mes	Año	Mes	Año		T	NT	T	NT
E	26.3	26.3	28.5	28.5	19.4	19.4	22.1	22.1	-32.0	-30.2	8.4	13.9	
F	34.4	60.7	48.5	77.0	51.8	71.2	60.2	82.3	-18.4	-2.1	26.9	15.6	
M	39.4	100.1	43.6	120.6	48.9	120.1	49.9	132.2	-8.3	9.1	20.5	10.1	
A	33.0	133.1	52.0	172.6	45.9	166.0	70.7	202.9	-7.4	2.1	29.7	22.2	
M	39.1	172.2	58.4	231.0	63.6	229.6	76.4	279.3	1.1	5.2	34.1	21.6	
J	39.1	211.3	45.4	276.4	67.8	297.4	70.6	349.9	4.8	13.9	30.8	17.7	
J	41.1	252.4			77.0	374.4			4.6	7.8			
A	31.1	283.5			76.3	450.7			4.9	10.8			
S	15.4	298.9			94.9	545.6			0.8	11.0			
O	11.0	309.9			71.6	617.2			-3.8	11.4			
N	33.8	343.7			73.9	691.1			-2.6	14.4			
D	48.7	392.4			105.6	796.7			-2.6	16.3			

Fuente: Banco Central.

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

Cuadro 8

URUGUAY: ESTRUCTURA DE LAS IMPORTACIONES

	Millones de dólares a			Variación porcentual b		
	Petróleo	Bienes de capital	Resto	Petróleo	Bienes de capital	Resto
1987						
I	16.1	84.7	149.4	-64.9	104.1	38.5
II	50.4	164.1	298.1	-38.7	99.6	34.2
III	77.2	242.7	504.1	-39.7	79.0	37.3
IV	134.7	341.1	666.2	-4.0	57.5	29.9
1988						
I	19.0	85.7	129.5	18.0	1.2	-13.3
II	53.9	171.4	284.0	6.9	4.4	-4.7

Fuente: Banco Central del Uruguay.

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

Cuadro 9

URUGUAY: RESERVAS INTERNACIONALES NETAS
(Millones de dólares)

	Monto				Variación reservas totales			
	Total a		Banco Central		Trimestre		Año b	
	1987 c	1988 d	1987 c	1988 d	1987 c	1988 d	1987 c	1988 d
Mar.	1168	1362	845	1031	120	24	120	24
Jun.	1139	1340 *	828	1079	26	-22	146	2
Sep.	1149		867		81		227	
Dic.	1154		865		30		257	
Dic.	1338 d		1018 d					

Fuente: Banco Central.

a: Incluye reservas del Banco Central del Uruguay y del Banco de la República Oriental del Uruguay. b: Respecto a diciembre del año anterior. c: Oro valuado a US\$ 313.00. d: Oro valuado US\$ 371.78 la onza troy.

*: Mayo

Cuadro 10

URUGUAY: AGREGADOS MONETARIOS

	M1	DP	M2	DE	M3
(Miles de millones de nuevos pesos) a					
1988					
Feb.	116.3	156.9	273.2	...	...
Abr.	122.3	171.2	293.6	705.2	998.8
Jun.	139.5	180.5	320.0	887.5	1207.5
(Variaciones porcentuales) b					
1987					
Dic.	67.2	51.1	58.0	70.9	66.9
1988					
Feb.	50.3	50.4	50.4	...	...
Abr.	57.8	53.0	55.0	64.2	61.4
Jun.	66.8	52.3	58.3	89.9	80.4

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 período. b: Respecto a igual mes del año anterior.

Cuadro 11

URUGUAY: INDICADORES FISCALES

	Miles de millones de nuevos pesos a						Variación porcentual b		
	1987			1988			1988/1987		
	Ingresos	Egresos	Saldo	Ingresos	Egresos	Saldo	Ingresos	Egresos	Saldo
Mar.	54.9	57.8	-2.9	88.3	101.3	-12.9	60.8	75.3	--
Jun.	114.3	123.4	-9.1	189.5	216.8	-27.3	65.8	75.7	--
Sep.	183.5	197.8	-14.3						
Dic.	270.9	292.9	-22.0						

Fuente: Dirección General de Estadística y Censos.

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

VENEZUELA

La política económica mantuvo en el primer semestre de 1988 el enfoque expansivo que la viene caracterizando desde fines de 1985. De ahí que la actividad interna haya continuado creciendo, pese al deterioro de las cuentas externas, cuyo efecto fue compensado por la utilización de reservas. El ritmo inflacionario, después de alcanzar la cifra sin precedentes de 40% en 1987, disminuyó notoriamente en el primer trimestre, pero volvió a acelerarse en junio y julio. Las cuentas externas fueron afectadas por el debilitamiento del precio internacional del petróleo y por los escasos resultados de los intentos por conseguir financiamiento externo adicional. A raíz de ello, las reservas internacionales del Banco Central declinaron casi 1 000 millones de dólares en el primer semestre, generando fuertes presiones alcistas sobre el tipo de cambio libre a mediados de año.

Aunque la expansión de los gastos corrientes del gobierno se vió limitada por el congelamiento de los salarios públicos, los egresos totales mantuvieron su tendencia ascendente debido al persistente aumento en los gastos de inversión de las empresas públicas y, en especial, de las mineras. Tanto la producción de oro, bauxita, carbón y mineral de hierro como la de las industrias básicas (acero, aluminio y petroquímica) aumentaron sensiblemente (cuadro 2). La evolución fue más errática en el sector privado. Sin embargo, el volumen de ventas internas se recuperó de los bajos niveles registrados a principios del año anterior, debido tanto a la reposición de inventarios como a las compras anticipadas inducidas por crecientes expectativas de devaluación. Como resultado de estos cambios, el desempleo abierto disminuyó a 7.7% en el primer semestre, la tasa más baja registrada desde 1982.

Durante los primeros meses del año, la recuperación de la actividad económica fue acompañada por un notorio descenso de la inflación. Los precios al consumidor bajaron en febrero y marzo, a raíz principalmente del descenso estacional en los precios de algunos productos agropecuarios, de la aplicación de controles más estrictos sobre los precios de los bienes básicos y también del congelamiento de los precios y salarios en el sector público. Sin embargo, con posterioridad, la inflación se aceleró hasta el punto que en junio y julio los precios al consumidor subieron 5%. La causa principal de este cambio de tendencia fue el repunte de los precios de los productos alimenticios, que tan sólo en el mes de junio aumentaron casi 40%. Con todo, el alza del índice de precios al consumidor entre agosto de 1987 y agosto de 1988 fue de 28%, cifra muy inferior a la registrada a fines del año anterior (cuadro 3).

La política monetaria no experimentó cambios significativos. De hecho, las tasas de interés nominales se mantuvieron al mismo nivel que se fijó en octubre de 1985. Así, y pese a la baja en el ritmo inflacionario en el primer trimestre, las tasas de interés reales siguieron siendo fuertemente negativas. Al mismo tiempo, las autoridades monetarias intensificaron sus esfuerzos de absorción de la liquidez bancaria excedente a través de la "mesa de dinero" del Banco Central, que ofrece por los depósitos interbancarios de corto plazo tasas de interés muy superiores a las máximas autorizadas para los préstamos de los bancos comerciales al público. Con ello, el ritmo de crecimiento anual de los agregados monetarios, que había aumentado con rapidez en 1987, tendió a estabilizarse en torno a 20% (cuadro 7).

Después de recuperarse parcialmente en el primer semestre de 1987, el precio del

petróleo volvió a deteriorarse a partir de agosto de ese año, debido a la sobreoferta generalizada de crudo. Los efectos negativos de este cambio en el entorno internacional se vieron agravados por problemas técnicos en la principal refinería del país, con lo que disminuyó la participación de los productos --que se venden a un precio relativo más alto-- en el total de las ventas externas de hidrocarburos. Así, el precio medio de las exportaciones petroleras cayó durante el primer trimestre por debajo de 14 dólares el barril, lo que significó una merma de 15% respecto al promedio del año anterior. Aunque la cotización del crudo se recuperó en forma leve en los dos meses siguientes como resultado del repunte en la demanda mundial, el precio medio de las ventas fue casi 10% más bajo que el registrado en 1987 (cuadro 1).

Con miras a contrarrestar el efecto de dicha merma sobre los ingresos de divisas, se intentó aumentar las ventas de productos no incluidos en el sistema de cuotas de la OPEP y en particular las de condensados (petróleo extraliviano obtenido a partir del gas natural) y de productos extrapesados. Con ello, los volúmenes de exportación se expandieron 5% en el primer trimestre, pese a lo cual los ingresos petroleros declinaron más de 12% respecto a los registrados en el mismo período del año anterior (cuadros 1 y 4).

La disminución en los ingresos petroleros fue parcialmente neutralizada por el alza del valor de las exportaciones de aluminio (cuyo precio subió 37% en los primeros siete meses del año) y por la más que duplicación de las ventas de oro no monetario. Sin embargo, ello no fue suficiente para compensar el aumento del servicio de la deuda externa causado por la elevación de las tasas internacionales de interés y los mayores pagos de amortización, que se estima se incrementarán de 1 900 millones en 1987 a 2 200 millones en 1988. En estas circunstancias, las autoridades decidieron restringir parcialmente las entregas preferenciales de divisas, que habían liberalizado en el primer trimestre. Al mismo tiempo, intensificaron los esfuerzos para obtener financiamiento externo adicional, llegándose a acuerdos para el financiamiento de proyectos industriales y mineros con acreedores multilaterales, bilaterales y privados, aunque los desembolsos efectivamente registrados durante el primer semestre fueron más bien modestos. Asimismo, se colocaron bonos en los mercados internacionales por un total de 200 millones de dólares. Con todo, la movilización total de financiamiento externo fue muy inferior a los egresos por concepto de servicio de la deuda externa, por lo que en los primeros meses de 1988 se reanudó la baja en las reservas internacionales, que se había frenado en 1987. Las reservas internacionales del Banco Central declinaron 970 millones de dólares en el primer semestre, pese a que el Fondo de Inversiones de Venezuela transfirió 800 millones de dólares al instituto emisor. Por ende, la pérdida total de reservas en ese lapso ascendió a cerca de 1 800 millones de dólares.

El deterioro de las cuentas externas y las mayores restricciones a las entregas de divisas al tipo de cambio preferencial, generaron fuertes presiones alcistas sobre el precio del dólar en el mercado libre. Este, tras mantenerse relativamente estable durante los primeros cinco meses del año, subió más de 20% durante los meses de junio y julio y alcanzó a principios de agosto un nivel más de 30% superior al registrado en 1987 (cuadro 6).

Cuadro 1

VENEZUELA: PRODUCCION Y EXPORTACION DE PETROLEO

	Producción		Exportación		
	Crudo	Derivados a	Volumen a	Precios b	Ingresos c
1986	1 784	899	1 535	12.82	635
1987	1 704	798	1 519	16.41	749
1988	1 744 ^d	...	1 475 ^e	14.17 ^f	617 ^g
1987					
I	1 658	810	1 470	16.40	725
II	1 659	796	1 473	16.40	725
III	1 763	786	1 594	16.80	803
IV	1 735	802	1 540	16.00	739
1988					
I	1 738	...	1 475	13.95	617
II	1 750	...	...	14.50 ^g	...

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

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

Cuadro 2

VENEZUELA: INDICADORES DE LA ACTIVIDAD ECONOMICA
(Promedios mensuales)

Prome- dios	Productos de acero a	Productos petroquímicos a	Despachos de cemento b	Ventas de automóviles c
1986	288	172	8 704	12 492
1987	311	184	9 583	9 250
1988	325 d	208 e	9 661 e	10 311 e
1987				
I	311	157	9 079	8 538
II	304	184	9 920	7 071
III	306	212	10 142	9 896
IV	323	183	9 190	11 495
1988				
I	332	208	9 661	10 311
II	314 f	...	...	...

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 sacos de 60 kilos. c: Unidades. d: Promedio enero-mayo. e: Promedio enero-marzo. f: Promedio abril-mayo.

Cuadro 3

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

	1986			1987			1988		
	Mes	Año	12 Ms.	Mes	Año	12 Ms.	Mes	Año	12 Ms.
Ene	1.8	1.8	9.9	1.7	1.7	12.6	0.4	0.4	38.6
Feb	0.9	2.7	11.3	2.5	4.2	14.3	-1.9	-1.5	32.6
Mar	-0.7	2.0	10.1	2.0	6.3	17.5	-0.1	-1.6	29.8
Abr	0.1	2.1	8.7	2.8	9.3	20.7	2.0	0.4	28.8
May	1.3	3.4	10.4	4.3	14.0	24.3	1.4	1.8	25.2
Jun	1.7	5.2	11.7	4.1	18.7	27.3	5.0	6.9	26.3
Jul	1.0	6.2	11.9	5.2	24.9	32.6	5.0	12.2	26.0
Ago	0.9	7.1	12.6	0.8	26.0	32.6	2.4	14.9	28.1
Sep	0.6	7.8	12.5	2.1	28.6	34.6			
Oct	2.1	10.1	13.5	2.5	31.8	35.1			
Nov	1.4	11.6	13.1	2.9	35.6	37.0			
Dic	1.1	12.9	12.9	3.5	40.3	40.3			

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

a: En el Área Metropolitana de Caracas.

Cuadro 4

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

	Ingresos			Egresos					Saldo
	Petróleo	Otros ^a	Total	Imp. ^b	Deuda externa Públ.	Priv.	Otros ^c	Total	
1985	12 404	3 180	15 584	6 725	4 258	809	2 559	14 351	1 233
1986	7 625	2 927	10 552	5 951	3 996	1 087	3 481	14 515	-3 963
1987	8 984	3 957	12 941	6 308	3 367	1 481	2 462	13 618	-677
1987									
I	2 033	442	2 475	1 141	814	320	584	2 859	-384
II	2 481	658	3 139	1 751	625	410	634	3 420	-281
III	2 561	1 104	3 665	1 513	735	407	811	3 466	-199
IV	1 909	1 753	3 662	1 903	1 193	344	433	3 873	-211
1988									
I	1 750	1 070	2 820	1 685	845	450	675	3 655	-825

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:	1984	1985	1986	1987	1988
Mar	11 071	13 027	13 443	9 536	8 605
Jun	11 874	13 465	12 612	9 270	8 404
Sep	12 381	13 287	11 367	9 469	...
Dic	12 469	13 750	9 858	9 376	...

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)

	1983	1984	1985	1986	1987	1988
Ene	4.3	13.8	13.5	17.3	23.2	30.0
Feb	4.3	13.0	13.3	18.9	22.9	29.7
Mar	8.1	14.2	13.1	19.1	23.1	29.7
Abr	9.3	15.7	12.9	19.3	24.7	29.5
May	10.0	16.2	13.2	20.1	28.5	30.8
Jun	11.3	14.0	14.0	17.6	27.9	32.5
Jul	14.5	13.0	14.2	19.7	29.1	35.4
Ago	14.3	12.7	14.4	19.8	31.4	38.2a
Sep	12.9	12.0	14.6	20.5	31.7	
Oct	12.5	12.3	14.6	23.6	31.9	
Nov	13.0	12.6	15.1	23.8	29.5	
Dic	12.8	12.7	14.9	23.6	30.5	

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

a: Al 10 de agosto de 1988.

Cuadro 7

VENEZUELA: AGREGADOS MONETARIOS
(Variaciones porcentuales)

	Base monetaria						M2					
	1986		1987		1988		1986		1987		1988	
	Mes	12Ms.	Mes	12Ms.	Mes	12Ms.	Mes	12Ms.	Mes	12Ms.	Mes	12Ms.
Ene	-3.7	24.1	-5.3	8.2	-4.9	23.7	-0.7	9.7	-0.7	16.6	-1.3	23.6
Feb	-4.6	15.8	-1.3	12.0	1.6	27.3	-0.1	8.7	1.5	18.4	1.0	23.0
Mar	-0.4	9.4	2.5	15.2	1.9	26.6	-0.5	7.5	0.9	20.0	1.8	24.2
Abr	12.3	18.7	4.3	7.0	-1.2	19.9	3.5	10.0	2.2	18.5	0.3	21.9
May	1.6	19.0	-2.9	2.3			1.8	11.0	1.5	18.3		
Jun	3.8	16.6	2.9	1.4			1.4	12.7	2.0	19.0		
Jul	-1.3	15.2	-0.7	1.9			2.1	13.6	0.9	17.6		
Ago	1.8	17.4	3.4	3.5			2.3	16.5	1.3	16.4		
Sep	-2.5	20.3	0.4	6.6			0.8	17.2	1.0	16.6		
Oct	-4.2	4.7	4.4	16.2			1.3	17.2	3.4	19.1		
Nov	4.6	8.2	4.4	15.9			1.3	16.7	3.7	21.8		
Dic	3.5	10.1	10.0	23.2			2.4	16.6	4.5	24.3		

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 Saldo b
				Crédito interno	Variación reservas a	
1986						
I	27.3	20.8	6.4	-3.6	-2.9	22.3
II	26.6	31.6	-4.9	4.7	0.2	22.1
III	21.5	26.3	-4.8	-1.4	6.2	15.6
IV	25.6	25.9	-0.4	2.1	-1.8	17.5
1987						
I	27.0	28.1	-1.1	-0.7	1.7	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	51.5	-4.9	10.2	-5.2	27.7
1988						
I	43.7	42.5	1.1	2.2	-3.3	...

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

a: (-) significa aumento. b: A fin del período.

