

COMISION ECONOMICA PARA AMERICA LATINA  
Y EL CARIBE

**PANORAMA ECONOMICO  
DE AMERICA LATINA  
1991**

ARGENTINA  
BRASIL  
COLOMBIA  
CHILE  
ECUADOR  
MEXICO  
PERU  
URUGUAY  
VENEZUELA





Comisión Económica para América Latina y el Caribe

# PANORAMA ECONOMICO DE AMERICA LATINA 1991

ARGENTINA  
BRASIL  
COLOMBIA  
CHILE  
ECUADOR  
MEXICO  
PERU  
URUGUAY  
VENEZUELA

## Corrigendum

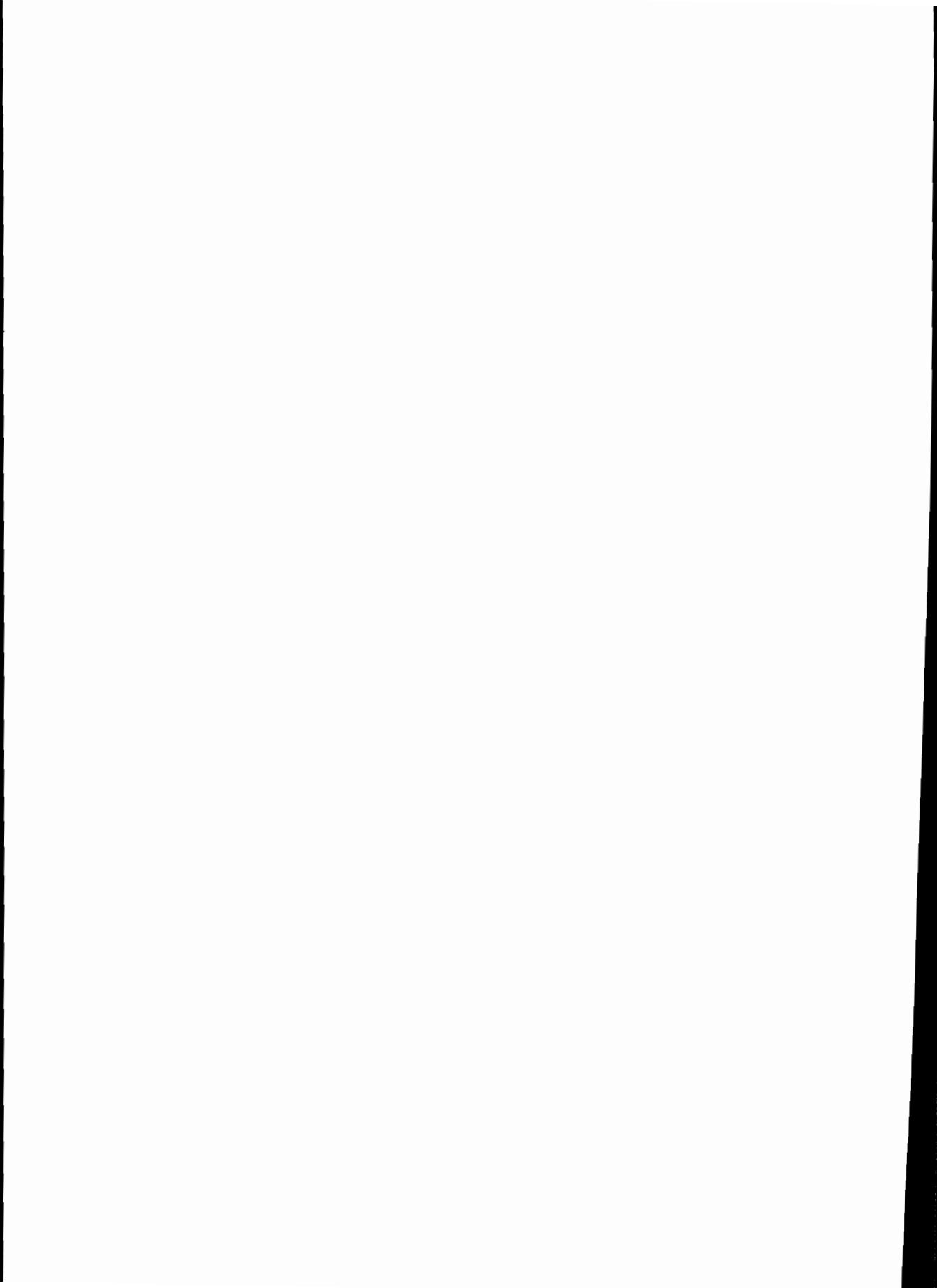
En página 40, tercer párrafo, primera línea

Donde dice: y las expectativas de revaluación del dólar

Debe decir: y las expectativas de revaluación del peso frente al dólar



Naciones Unidas  
Septiembre de 1991  
Santiago de Chile



Comisión Económica para América Latina y el Caribe

# PANORAMA ECONOMICO DE AMERICA LATINA 1991

ARGENTINA

BRASIL

COLOMBIA

CHILE

ECUADOR

MEXICO

PERU

URUGUAY

VENEZUELA



Naciones Unidas

Septiembre de 1991

Santiago de Chile

LC/G.1680  
Septiembre de 1991

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

### **Notas explicativas**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## INDICE

	<i>Página</i>
AMERICA LATINA .....	5
La lenta recuperación encubre cambios más profundos .....	5
Estabilización de las economías .....	6
Se consolidan los procesos de ajuste fiscal .....	6
Aumenta el déficit de pagos en cuenta corriente .....	7
Nuevas corrientes de capitales voluntarios .....	8
Respuesta de los agentes a la política económica .....	9
El peso de la deuda sigue constituyendo un problema relevante .....	9
Cuadros estadísticos y gráficos .....	11
ARGENTINA .....	16
Gráficos y cuadros estadísticos .....	18
BRASIL .....	24
Gráficos y cuadros estadísticos .....	26
COLOMBIA .....	33
Gráficos y cuadros estadísticos .....	35
CHILE .....	40
Gráficos y cuadros estadísticos .....	42
ECUADOR .....	50
Cuadros estadísticos .....	52
MEXICO .....	55
Gráficos y cuadros estadísticos .....	57
PERU .....	64
Gráficos y cuadros estadísticos .....	66
URUGUAY .....	72
Gráficos y cuadros estadísticos .....	74
VENEZUELA .....	80
Cuadros estadísticos .....	82



## AMERICA LATINA

El sombrío panorama de estancamiento, recesiones e inflación en que se ha desarrollado en los últimos años la mayoría de los países de América Latina muestra en 1991 estar empezando a disiparse, si bien persisten signos contradictorios. Aumenta el número de países embarcados en senderos de crecimiento o recuperación del nivel de actividad, aunque en la mayoría de los casos a ritmos modestos y, en algunos, sobre bases aún frágiles. Los procesos inflacionarios más graves tienden a ceder, pero los avances en numerosos países se han hecho más arduos. Asimismo, recientemente han adquirido significación los flujos de capitales privados voluntarios hacia algunos países de la región, lo que tiene como contrapartida la apreciación de las monedas nacionales y una expansión indeseada de la oferta monetaria. De otra parte, ese fenómeno no siempre contribuye al alivio de la carga que la deuda externa impone a las finanzas públicas.

### **La lenta recuperación encubre cambios más profundos**

El escaso aumento del producto regional, que a la luz de los indicadores para el primer semestre, sería poco superior a 2%, aparece fuertemente influido por la prolongación de las recesiones en Brasil y Perú, que siguen luchando contra elevados ritmos inflacionarios. La tasa media de expansión del conjunto de las restantes economías será del orden de 4%, esto es superior a la de 1990, pese al debilitamiento del ritmo de incremento del comercio mundial. Ello obedece a que dos economías crecen 5% y más y varias a tasas que se ubican entre 2.5 y 4% anual, que son al menos similares a las observadas en 1990. Entre las que exhiben un desempeño mejor que el del año precedente se encuentran Argentina, que está emergiendo de un trienio de recesión; Chile, que ha completado el ajuste del año anterior; Nicaragua, cuyo nivel de actividad repuntaría después de ocho años de retroceso; y Venezuela, que superará la tasa cercana a 6% lograda en 1990.

En este panorama más alentador se distingue con mayor nitidez que en el pasado reciente el diferente funcionamiento y el diverso desempeño de las economías que ya han consolidado sus transformaciones estructurales, de las que las tienen en marcha, y de las que aún bregan con la inestabilidad emergente de la falta de asimilación de los cambios estructurales impuestos por la hora. De otro lado, por debajo de las modestas tasas de expansión bullen procesos de transformación, preñados tanto de fermentos de progreso como de desigualdades de ingreso y riqueza y de penuria para amplios sectores de la población.

Pese a la fragilidad que aún evidencian algunos procesos de estabilización, la mayoría de las economías de la región se encuentran funcionando sobre nuevas bases. Estas se caracterizan, en general, por la afirmación de la orientación exportadora, la apertura comercial, la austeridad fiscal, el manejo más prudente de la política monetaria y la mayor reticencia a la regulación pública de la actividad económica, en tanto que la comunidad financiera internacional muestra cierta tolerancia respecto de las necesidades de maniobra de la política económica. Esas bases de funcionamiento se asientan, sin duda, sobre desigualdades de ingreso aún más amplias que las del pasado, una mayor precariedad del empleo, una mayor estrechez fiscal y un menor campo de maniobra de la política económica. Todo ello implica una menor capacidad de efectuar transferencias entre sectores económicos o entre estratos sociales, pero también infunde una mayor confianza en la persistencia de las reglas que orientan la política pública.

## **Estabilización de las economías**

Las políticas de estabilización puestas en práctica de un año a esta parte han logrado, en la mayoría de los casos, atenuar las presiones inflacionarias. Los avances han sido más considerables en las economías con regímenes de alta inflación. Así, después de haber rondado en torno a 1 200%, tanto en 1989 como en 1990, el incremento medio ponderado de los precios al consumidor de la región se ha reducido a menos de 300% anual y muestra una tendencia francamente declinante.

Destacan la estabilización de precios en Argentina, donde la variación de los precios ha disminuido rápidamente a menos de 2% mensual; la atenuación del ritmo inflacionario en Perú, que promedia 9% mensual en los últimos ocho meses; y la baja a una cifra del orden de 5% mensual en Uruguay. Resulta notable, asimismo, la desinflación que se ha operado en Nicaragua después de marzo. En contraste, la inflación ha recrudecido en Brasil, trepando hasta 15% en agosto (gráfico 1).

También algunos de los países con regímenes de inflación moderada han logrado atenuar las presiones inflacionarias que se pusieron de manifiesto en 1990. Sobresalen, en este aspecto, los casos de México, que redujo el incremento de precios en doce meses de 30% en diciembre de 1990 a 22% en julio pasado; Paraguay, de 44% en diciembre a 21% en agosto; Guatemala, de 61% en diciembre a 39% en mayo; y Chile de 27% en diciembre a 23% en agosto.

Sin embargo, un número significativo de países con regímenes de inflación moderada, entre los que se cuentan Bolivia, Colombia, Costa Rica, Ecuador y Venezuela, ha encontrado dificultades para reducir las tasas de aumento de los precios alcanzadas en 1990. En la mayoría de ellos se han producido en los últimos meses rebrotes inflacionarios, que han obligado a desplegar esfuerzos por controlarlos. Esta situación plantea nuevos desafíos a la conducción de la política económica orientada simultáneamente a corregir desequilibrios macroeconómicos y a reanudar el crecimiento (gráfico 2).

Durante el primer semestre de 1991 se ha ampliado el conjunto de países que han logrado o están en vías de alcanzar, con diferentes grados de consolidación, la estabilidad macroeconómica. Aquellos que han logrado esta situación desde hace más tiempo, como Chile o Colombia, han dado muestras de considerable flexibilidad para adaptar su política económica a choques externos o derivaciones imprevistas de procesos internos. En los de estabilización más reciente, que es el caso de México, las autoridades han arbitrado un conjunto de medidas de consolidación. Los procesos aún incipientes de estabilización a partir de altas inflaciones, entre los que figuran los de Argentina, Perú y Uruguay, pueden todavía sufrir perturbaciones, pero hay indicios que las respectivas situaciones no admiten desbordes duraderos. En cambio, Brasil, la mayor economía de la región, no encuentra aún el camino de su estabilización.

Pese a las considerables diferencias de desempeño en las dimensiones del crecimiento y de la estabilidad, todas estas economías comparten nuevas modalidades de funcionamiento. Estas explican la convergencia hacia la estabilidad, pero también revelan elementos de fragilidad potencial, los cuales sugieren la necesidad de afianzar tales procesos sobre bases más sólidas. Los rasgos centrales de esa nueva modalidad se manifiestan en el plano fiscal, en el mercado de divisas, y en la respuesta de los agentes a la política económica.

### **Se consolidan los procesos de ajuste fiscal**

En general, las economías están funcionando con sectores públicos más equilibrados, habiéndose estrechado los márgenes para incurrir en desajustes sin desencadenar espirales inflacionarias. En el bienio anterior, un considerable número de países llevó a cabo ajustes

fiscales de enorme magnitud, merced a los cuales las necesidades de financiamiento del sector público se han reducido en magnitudes que varían entre 3 y 8% del producto interno bruto. En 1991, la mayoría de estos países se encuentra profundizando o consolidando tales ajustes.

La fragilidad del equilibrio fiscal es, naturalmente, mayor en los países que llevan menos tiempo en el proceso de reestructuración, y disminuye en la medida en que instituciones permanentes van consolidando las nuevas estructuras fiscales. El ajuste se ha logrado, en muchos casos, sobre la base de una compresión extraordinaria de gastos, de consumo y de inversión, que resultará difícil justificar y mantener en circunstancias más normales, aun cuando los aparatos públicos sean reestructurados para aumentar su eficacia. Por otro lado, los intereses devengados de la deuda pública externa siguen gravando pesadamente los presupuestos fiscales, al punto de que la mayoría de los estados de la región se hallan en mora, pese a su manifiesta voluntad de regularizar el servicio de la deuda.

En los programas de estabilización en marcha se ha logrado equilibrar los flujos de caja, mediante el expediente extraordinario de postergar pagos o recurrir a ingresos de capital, como en el caso de los obtenidos mediante la privatización de empresas públicas. Una vez lograda la estabilidad, la brecha financiera deberá ser cerrada con recursos de carácter permanente, provistos por la institucionalidad fiscal. En los países que están saliendo de recesiones profundas y experimentando una rápida desinflación, el efecto de ambas circunstancias sobre la recaudación tributaria tiende a reforzar el proceso de ajuste fiscal.

### **Aumenta el déficit de balance de pagos en cuenta corriente**

De mantenerse las tendencias del primer semestre, en 1991 el saldo del comercio de bienes de América Latina y el Caribe se habrá reducido considerablemente, debido al aumento de las importaciones, que en algunos países ha adquirido dimensiones notables. El saldo anual bordearía los 12 mil millones de dólares, después de haber llegado a 30 mil millones de dólares en los dos años anteriores (cuadro 2).

Se estima que el valor de las exportaciones superará ligeramente (2%) el nivel alcanzado en el año anterior. En el caso de los países exportadores de petróleo, el efecto de los mayores volúmenes y el dinamismo de los rubros no tradicionales excederá del derivado de la reacomodación del precio del petróleo después de las perturbaciones registradas en ese mercado. Los países no exportadores de petróleo enfrentan este año caídas en los precios de la mayoría de sus productos de exportación (cuadro 3). Este factor se combina en algunos casos, como en los de Argentina y Uruguay, con disminuciones de los embarques, dando como resultado una baja del valor total de las exportaciones.

El incremento del valor de las importaciones fue considerable (20%) y bastante generalizado, pero se concentró en Argentina, Colombia, México (cuyo aumento representaría del orden de la mitad del regional) y Venezuela. El hecho de que países en fases tan diferentes de su evolución macroeconómica registren este año aumentos tan notables de sus importaciones (Argentina, más de 80%; Venezuela, más de 50%; México, 35% y Colombia, más de 20%), está asociado a la confluencia de la reactivación económica, los procesos de apertura comercial y la reducción, aunque desde niveles relativamente elevados, del tipo de cambio real, como consecuencia de una oferta excedente de divisas a la que no tienen acceso, por falta de financiamiento en moneda nacional, los sectores públicos de los países. Esta resulta, en general, de distintas combinaciones de superávit comerciales, afluencia de capitales privados y retención del servicio de la deuda. Sin embargo, algunos países, entre ellos Argentina, Ecuador y Venezuela, se hallan expandiendo la demanda de importaciones desde niveles muy deprimidos. Tampoco esa demanda tiene la misma composición en todos los casos; en México, por ejemplo,

la expansión abarca con similar intensidad desde los bienes de consumo hasta los de capital, mientras que en Argentina aparece concentrada en los bienes de consumo.

Las corrientes netas de utilidades e intereses devengadas se reducirán por segundo año consecutivo, esta vez a unos 33 000 millones de dólares, debido principalmente a la disminución de las tasas internacionales de interés. Sin embargo, el déficit de la cuenta corriente del balance de pagos, que venía disminuyendo en los últimos años, se ampliará a 20 000 millones de dólares, en virtud de la reducción del saldo comercial (cuadro 2).

### **Nuevas corrientes de capitales voluntarios**

Importantes corrientes de capitales privados de diversa índole, que en alguna medida constituyen repatriaciones de capital, se están volcando tanto en países que mantienen su estabilidad macroeconómica como en los que han emprendido recientemente su ajuste interno. En Argentina, México y Chile, esos flujos incluyen inversión extranjera directa, en parte vinculada, en el caso de los dos primeros, a la privatización de empresas públicas; pero también se registran importantes inversiones de cartera, y aun colocaciones de bonos. Por otro lado, en éstos y en otros países, como Colombia y Perú, se verifican considerables colocaciones financieras de corto plazo, atraídas por las diferencias entre las tasas de interés real internas, asociadas a su vez a las políticas de estabilización, y las descendentes tasas internacionales.

Estos ingresos de capitales han tenido dos consecuencias inmediatas. Por un lado, obligaron a los bancos centrales a acumular reservas. Por otro lado, han mantenido el tipo de cambio real en niveles inferiores a los que imperaban cuando el superávit comercial se traducía en fuga de divisas, tendiendo a erosionar así la competitividad de las exportaciones.

Desde la perspectiva de las políticas de estabilización, esta evolución tiene repercusiones de signo encontrado. La valorización de la moneda nacional opera como "ancla" de los precios nominales; estimula, asimismo, las importaciones –facilitadas además por los procesos de apertura arancelaria–, lo que favorece la estabilización de algunos precios internos. Pero la acumulación de reservas lleva consigo una expansión indeseada de la oferta monetaria, que contraría la orientación predominantemente restrictiva de la política monetaria y cuya absorción, más allá de la expansión de la demanda por saldos monetarios reales requeriría un superávit fiscal equivalente. En estas circunstancias, la rápida y sostenida expansión de las importaciones requiere el continuo ingreso de capitales.

Asimismo, las corrientes de capitales han permitido acotar las tasas de interés internas, lo que se ha visto reforzado por la caída de las ofrecidas en el mercado estadounidense. Sin duda, ello favorece la demanda en los países que ya han consolidado su estabilización. Pero si se desea continuar atrayendo capitales de corto plazo es preciso mantener la tasa de interés significativamente por encima de la internacional. El único instrumento disponible de la política de regulación macroeconómica queda así bastante amarrado.

Este tipo de equilibrio contiene, como es obvio, elementos de fragilidad, en la medida en que parte de los ingresos de capitales pueden revertirse bruscamente. Este es un elemento que no puede descartarse en el caso de las colocaciones en valores bursátiles, las colocaciones financieras motivadas por el diferencial de tasas de interés con respecto al mercado internacional, y la repatriación de capitales para autofinanciar la recomposición de capital circulante de las empresas, vulnerado este último por la estrechez crediticia interna o por la recesión.

Las corrientes de capitales señaladas vienen a aliviar la restricción del financiamiento externo que han sufrido estos países a lo largo de la década de crisis. Distan, sin embargo, de constituir un financiamiento estructuralmente estable, que sirva de base al desarrollo, en la

medida en que están motivadas por los factores reseñados, más que por la confianza en el desarrollo de mediano plazo.

### **Respuesta de los agentes a la política económica**

Es precisamente en el plano de la confianza de los agentes económicos donde, al menos en un cierto número de países, se observan cambios perceptibles, que condicionan de diferente manera que en el pasado la política económica. Los agentes con mayor peso en los mercados dan muestras de mayor confianza en la dirección, permanencia y eficacia de la política económica. Este cambio de actitudes y de ambiente probablemente esté vinculado a la aceptación generalizada de las nuevas bases de funcionamiento de las economías, tanto en lo que respecta a sus eventuales beneficios como en lo que atañe a sus indudables costos.

En las condiciones de desconfianza previas a la consolidación de la estabilidad macroeconómica, se solía requerir un sobreajuste de los instrumentos de la política económica: elevados tipos de cambio real y altas tasas de interés para evitar la fuga de capitales; ajustes del déficit fiscal más allá de sus efectos objetivos sobre la oferta monetaria, para indicar la voluntad política de eliminar el efecto expansivo del sector público. Al mejorar el ambiente de confianza de los agentes, la política económica se encuentra con la posibilidad de manejar sus variables dentro de márgenes más ceñidos. En otras palabras, al aumentar la confianza de los agentes, desaparece parte de las "primas de riesgo" que debían incluirse en el tipo de cambio, la tasa de interés y la magnitud y velocidad del ajuste del déficit fiscal.

Con todo, también en el plano de la confianza de los agentes existen elementos de fragilidad. Aparte de la reacción ante eventuales avatares políticos, el propio auge de importaciones facilitado por la apertura comercial y apoyado en el ingreso de capitales puede alcanzar un límite en que se torne vulnerable a cambios en esas corrientes de capital; en tal caso, los agentes podrían anticipar la necesidad de devaluación, dando origen así a un vuelco en la situación actual.

### **El peso de la deuda sigue constituyendo un problema relevante**

Se estima que la deuda externa acumulada de la región (432 000 millones de dólares a fines de 1990) aumentará en términos nominales cerca de 3% durante el presente año. Tal incremento es atribuible a factores diversos. Por una parte, algunos países han logrado acceder nuevamente a los créditos voluntarios. El caso más destacado lo constituye México, que durante el primer semestre colocó más de mil millones de dólares en bonos en los mercados internacionales. También para Venezuela, Brasil y Argentina se registraron nuevas emisiones de bonos, aunque fueron de dimensión relativamente pequeña. Otro factor que influye mucho en la expansión del endeudamiento es la acumulación de saldos en mora en que siguen incurriendo la mayoría de los países latinoamericanos. De mantenerse las actuales tendencias, a fines de año dichos saldos podrían llegar a unos 25 000 millones de dólares. Por último, se ha producido un aumento de las corrientes crediticias de corto plazo.

También existen este año factores de contracción de la deuda. El efecto del Plan Brady en 1991 no es claro todavía. Por una parte, aún no se sabe si el ritmo de avance de las negociaciones que llevan adelante Brasil y Argentina será suficiente como para que finalicen dentro del año. Por otra, si bien los acuerdos suscritos en el marco del Plan Brady han reducido el valor actual del endeudamiento con los bancos, muchas veces han generado también deuda nueva, en términos de garantías y refinanciamientos, por lo que la disminución de las obligaciones externas brutas ha terminado siendo escasa. De otro lado, Chile, Bolivia y Jamaica

han negociado acuerdos de reducción de la deuda respecto de las obligaciones bilaterales entre sus gobiernos y el de los Estados Unidos. Estas operaciones han eliminado respectivamente 16, 372 y 217 millones de dólares de deuda. Por último, otro factor potencialmente contractivo es la apreciación del dólar durante el año, lo que rebaja el valor en dólares del endeudamiento en otras monedas.

Las tasas internacionales de interés mostraron un marcado descenso durante el primer semestre; por ejemplo, la tasa de oferta interbancaria de Londres (LIBOR) para operaciones en dólares fue en promedio de 6.5% (8.2% en el segundo semestre de 1990). Se espera que esta tendencia produzca una reducción de poco más de mil millones de dólares en los intereses devengados por la deuda externa, en relación con los del año recién pasado, que fueron del orden de 36 000 millones de dólares.

Cabe observar que el endeudamiento latinoamericano se muestra progresivamente menos sensible a las variaciones de las tasas internacionales de interés. Por una parte, una fuerte contracción del crédito bancario, unida a diversos planes de reducción de la deuda, ha contribuido a rebajar la participación (sobre 75% en 1980; menos de 60% en la actualidad) de las obligaciones bancarias en el total de las deudas regionales. Por otra, las renegociaciones de la deuda en el marco del Plan Brady, emprendidas por México, Venezuela, Costa Rica y Uruguay, han convertido 34 000 millones de endeudamiento bancario a tasas variables en bonos de tasa fija.

La combinación del descenso de los intereses devengados por la deuda y la pequeña alza prevista en los ingresos de exportación de la región, debería significar que el coeficiente intereses/ exportaciones bajase a 23%, tras haber sido de 25% el año pasado. Sería el quinto año consecutivo de descenso de dicha relación, la cual se ubicaría en un nivel que se aproxima a la mitad del máximo de 41% alcanzado en 1982. Si bien la tendencia es alentadora, el coeficiente regional de intereses/exportaciones sigue siendo muy elevado, superior por cierto al 20% que se suele fijar como el umbral de la crisis financiera. En cuanto a la relación entre el endeudamiento regional y las exportaciones, se espera que ambas variables se eleven a ritmos semejantes, por lo que el coeficiente respectivo debería ser similar a 285%, cifra registrada el año pasado. Dicho coeficiente es muy inferior al máximo de 416% registrado en 1986, pero sigue estando muy por encima de la cifra de 200%, que suele considerarse como tope para estimar la solvencia.

Durante el primer semestre, el principal acontecimiento en este ámbito consistió en que Brasil y sus acreedores bancarios suscribieron un acuerdo para eliminar 8 000 millones de dólares de intereses en mora, acumulados durante el período 1989-1990. Según los términos del acuerdo, Brasil debería eliminar 25% de los saldos en mora mediante pagos al contado distribuidos a lo largo del año 1991, y el saldo se convertiría en bonos a diez años plazo. Dicho acuerdo sirvió para superar uno de los grandes obstáculos al inicio de negociaciones para una reducción de la deuda en el marco del Plan Brady.

En 1991 se produjo un alza notable y generalizada en los precios de la deuda latinoamericana en el mercado secundario. En julio, la cotización promedio fue de 45 centavos por dólar, mientras que en diciembre anterior había sido de 35 centavos (cuadro 5).

Cuadro 1  
**AMERICA LATINA: PRODUCTO INTERNO BRUTO**

	Tasas anuales de variación				Variación acumulada 1981-1991	
	1988	1989	1990	1991 <sup>a</sup>	PIB	PIB/ hab.
<b>América Latina</b>	<b>1.0</b>	<b>1.3</b>	<b>0.3</b>	<b>2.4</b>	<b>15.7</b>	<b>-8.8</b>
Países exportadores de petróleo <sup>b</sup>	2.3	0.0	3.6	3.8	20.0	-7.5
Países no exportadores de petróleo <sup>c</sup>	-0.1	2.3	-2.3	1.2	12.3	-10.0

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares sujetas a revisión. <sup>b</sup> Incluye a Bolivia, Colombia, Ecuador, México, Perú y Venezuela. <sup>c</sup> Incluye a Argentina, Brasil, 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			Países exportadores de petróleo <sup>b</sup>			Países no exportadores de petróleo <sup>c</sup>		
	1989	1990	1991 <sup>a</sup>	1989	1990	1991 <sup>a</sup>	1989	1990	1991 <sup>a</sup>
<b>Balance en cuenta corriente<sup>d</sup></b>	<b>-6.0</b>	<b>-4.7</b>	<b>-19.5</b>	<b>-2.8</b>	<b>-0.4</b>	<b>-14.5</b>	<b>-3.2</b>	<b>-4.3</b>	<b>-5.0</b>
Balance de bienes	29.5	28.5	12.0	8.7	11.1	-3.5	20.8	17.5	15.5
Exportaciones	111.0	121.5	124.0	48.4	58.0	58.5	62.6	63.6	65.5
Importaciones	81.5	93.0	112.0	39.7	46.9	62.0	41.8	46.1	50.0
Pagos netos									
Servicios	2.1	4.0	3.5	-0.8	0.6	0.5	2.9	3.4	3.0
Utilidades e intereses	37.3	34.3	33.0	15.1	14.0	13.5	22.2	20.3	19.5
Transferencias unilaterales privadas	3.9	4.9	5.0	2.8	3.0	3.0	1.1	1.9	2.0
<b>Balance en cuenta de capital<sup>e</sup></b>	<b>9.3</b>	<b>18.0</b>	<b>...</b>	<b>4.1</b>	<b>6.1</b>	<b>...</b>	<b>5.2</b>	<b>11.9</b>	<b>...</b>
<b>Balance global<sup>f</sup></b>	<b>3.3</b>	<b>13.3</b>	<b>...</b>	<b>1.3</b>	<b>5.7</b>	<b>...</b>	<b>2.0</b>	<b>7.6</b>	<b>...</b>

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares sujetas a revisión. <sup>b</sup> Incluye a Bolivia, Colombia, Ecuador, México, Perú y Venezuela. <sup>c</sup> Incluye a Argentina, Brasil, Costa Rica, Chile, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, Nicaragua, Panamá, Paraguay, República Dominicana y Uruguay. <sup>d</sup> Incluye transferencias unilaterales privadas. <sup>e</sup> Incluye transferencias unilaterales oficiales, capitales de corto y largo plazo y errores y omisiones. <sup>f</sup> Es igual a la variación en las reservas internacionales (con signo cambiado) más los asientos de contrapartida.

Cuadro 3  
**AMERICA LATINA: PRECIOS DE LOS PRINCIPALES PRODUCTOS DE EXPORTACION**  
*(Dólares a precios corrientes)*

	Promedios anuales					Tasas anuales de variación				Variación acumulada
	1970	1985	1989	1990	1991 <sup>a</sup>	1988	1989	1990	1991 <sup>b</sup>	
Azúcar cruda <sup>c</sup>	3.7	4.1	12.8	12.6	8.5	50.0	25.5	-1.6	-32.5	-70.4
Bananas <sup>c</sup>	7.9	18.4	20.4	29.5	30.8	-7.2	-17.0	44.6	4.3	62.9
Cacao <sup>c</sup>	30.6	102.3	56.5	57.7	52.3	-20.4	-21.6	2.1	-9.4	-55.7
Café (suave) <sup>c</sup>	52.0	145.6	107.0	89.2	89.8	20.3	-20.8	-16.6	0.7	-49.8
Carne de vacuno <sup>c</sup>	59.2	97.7	116.5	115.4	119.0	5.5	2.0	-0.9	3.1	-5.5
Harina de pescado <sup>d</sup>	197.0	280.0	408.0	412.0	468.0	42.0	-25.0	1.0	13.6	-7.1
Maíz <sup>d</sup>	73.0	135.3	140.8	119.9	131.5	37.5	3.8	-14.8	9.7	-37.5
Soya <sup>d</sup>	121.0	225.0	275.0	247.0	242.0	40.7	-9.5	-10.2	-2.0	-18.2
Trigo <sup>d</sup>	55.0	138.0	170.0	137.0	119.0	27.0	16.4	-19.4	-13.1	-32.9
Algodón <sup>c</sup>	30.7	61.7	75.9	82.1	88.2	-16.7	19.7	8.2	7.4	-6.4
Lana <sup>c</sup>	54.5	141.0	191.5	155.0	123.4	13.4	-7.7	-19.1	-20.4	-36.5
Cobre <sup>c</sup>	64.3	64.4	129.2	120.9	109.9	46.0	9.5	-6.4	-9.1	11.5
Estaño <sup>c</sup>	1.7	5.4	3.9	2.8	2.5	6.5	19.4	-29.8	-9.6	-67.1
Mineral de hierro <sup>d</sup>	12.5	22.0	24.3	26.1	28.4	0.9	9.0	7.4	8.8	-1.7
Plomo <sup>c</sup>	13.8	17.8	30.5	36.8	26.9	9.6	2.7	20.8	-27.1	-34.6
Zinc <sup>c</sup>	15.3	40.4	82.0	74.6	55.5	42.0	36.2	-9.0	-25.6	60.4
Petróleo crudo <sup>f</sup>										
Promedio FMI	2.1	27.0	17.2	22.1	17.9 <sup>g</sup>	20.2	21.1	28.5	-19.0	-49.6
Colombia	...	...	18.3	22.5	19.4 <sup>g</sup>	...	...	23.0	-13.8	...
Ecuador	...	26.6	17.8	22.2	18.5 <sup>g</sup>	-15.6	17.1	24.7	-16.7	-47.0
México	...	24.1	15.2	17.6	13.1	-22.3	17.8	15.8	-25.6	-56.3
Venezuela	1.7	25.9	15.7	16.9	13.9 <sup>g</sup>	-24.1	27.6	7.6	-17.8	-49.6

**Fuente:** UNCTAD, *Boletín Mensual de Precios de Productos Básicos*, Suplemento 1970-1989 y junio de 1991; Fondo Monetario Internacional, *Estadísticas financieras internacionales*, agosto de 1991; Petroleum Market Intelligence, varios números y CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

**Nota:** **Azúcar cruda**, fob, puertos del Caribe, para su exportación al mercado libre. **Bananas de Centroamérica**, cif puertos del Mar del Norte. **Cacao en grano**, promedio de precios diarios (futuro), Nueva York/Londres. **Café**, arábica suave, ex-dock Nueva York. **Carne de vacuno**, congelada y deshuesada, todo origen, puertos de los Estados Unidos. **Harina de pescado**, todo origen, 64-65 por ciento de proteínas, cif Hamburgo. **Maíz**, Argentina, cif puertos del Mar del Norte. **Soya**, Estados Unidos, # 2, amarilla, a granel, cif Rotterdam. **Trigo**, fob Estados Unidos, # 2, Hard Red Winter. **Algodón**, mexicano M 1-332", cif Europa del Norte. **Lana**, limpia, peinada, calidad 48"s, Reino Unido. **Cobre**, **estaño**, **plomo** y **zinc**, cotizaciones al contado en la Bolsa de Metales de Londres. **Mineral de hierro**, Liberia, C 61 % de Fe, cif puertos del Mar del Norte. **Petróleo crudo**, **Promedio FMI**, promedio de los precios al contado del petróleo de 'Dubai', 'Brent' (Reino Unido) y 'Alaskan N. Slope', que refleja un consumo relativamente igual de petróleo crudo mediano, liviano y pesado en todo el mundo; Colombia, C. Limón 30 (U.S. Gulf Coast); Ecuador, Oriente-30 (U.S. Gulf Coast); México, Maya Heavy-22 (U.S. Gulf Coast); Venezuela, Tía Juana-22 (Caribbean).

<sup>a</sup> Promedio enero a junio. <sup>b</sup> Promedio enero a junio respecto al promedio de 1990. <sup>c</sup> Centavos de dólar por libra. <sup>d</sup> Dólares por tonelada métrica. <sup>e</sup> Dólares por libra. <sup>f</sup> Dólares por barril. <sup>g</sup> Promedio enero a julio.

Cuadro 4  
**AMERICA LATINA: DEUDA, TRANSFERENCIA E IMPACTO**  
*(Coeficientes respecto al producto interno bruto)*

	Deuda externa total	Transferencia			Impacto	
		Intereses y utilidades	Ingreso ncto de capitales	Total	Inversión interna bruta	PIB/ habi- tante
1973-1981	38	-2.9	5.5	2.6	22.6	2.1
1982-1989	54	-5.0	1.4	-3.6	17.3	-0.3
1990	46	-3.7	1.9	-1.8	15.7	-1.8
1991 <sup>a</sup>	45	-3.4	...	...	...	0.3

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

Cuadro 5  
**AMERICA LATINA: PRECIOS DE LOS PAGARES DE LA  
 DEUDA EXTERNA EN EL MERCADO SECUNDARIO**  
*(Porcentaje de su valor nominal)*

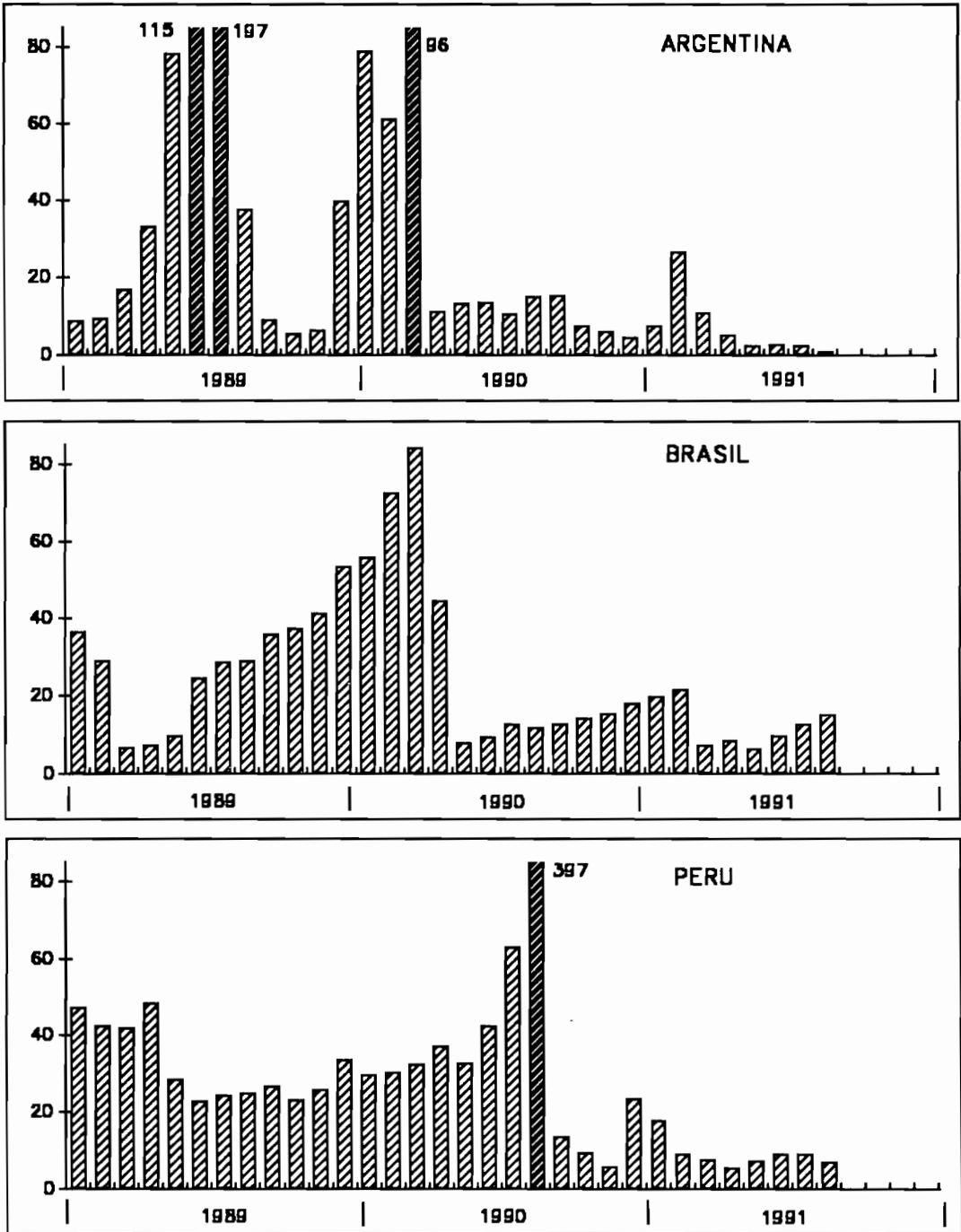
	1989			1990			1991		
	Enero	Junio	Di- ciem- bre	Enero	Junio	Di- ciem- bre	Enero	Junio	Julio
Argentina	20	13	13	12	13	20	19	25	29
Bolivia	10	11	11	11	...	...	...	...	...
Brasil	37	31	22	25	24	25	23	33	34
Colombia	56	57	64	60	64	63	64	73	76
Costa Rica	13	14	17	18	36	34	34	46	50
Chile	60	61	59	62	65	74	75	88	89
Ecuador	13	12	14	14	16	20	20	22	23
Honduras	22	17	20	21	...	...	...	...	...
Jamaica	40	41	40	40	44	...	...	...	...
México	40	40	36	37	45	46	45	55	57
Nicaragua	2	1	1	1	...	...	...	...	...
Panamá	19	10	12	19	12	13	11	13	18
Perú	5	3	6	6	4	4	3	7	10
República Dominicana	22	22	13	13	17	...	...	...	...
Uruguay	60	57	50	50	49	55	...	...	...
Venezuela	38	37	34	35	46	50	50	60	62
<b>Promedio<sup>a</sup></b>	<b>35.2</b>	<b>31.9</b>	<b>28.0</b>	<b>29.5</b>	<b>33.3</b>	<b>35.1</b>	<b>33.6</b>	<b>42.9</b>	<b>44.9</b>

**Fuente:** Naciones Unidas, Departamento de Asuntos Económicos y Sociales Internacionales, sobre la base de precios de oferta compilados por Salomon Brothers, High Yield Department.

<sup>a</sup> Ponderado por el monto de la deuda bancaria.

Gráfico 1

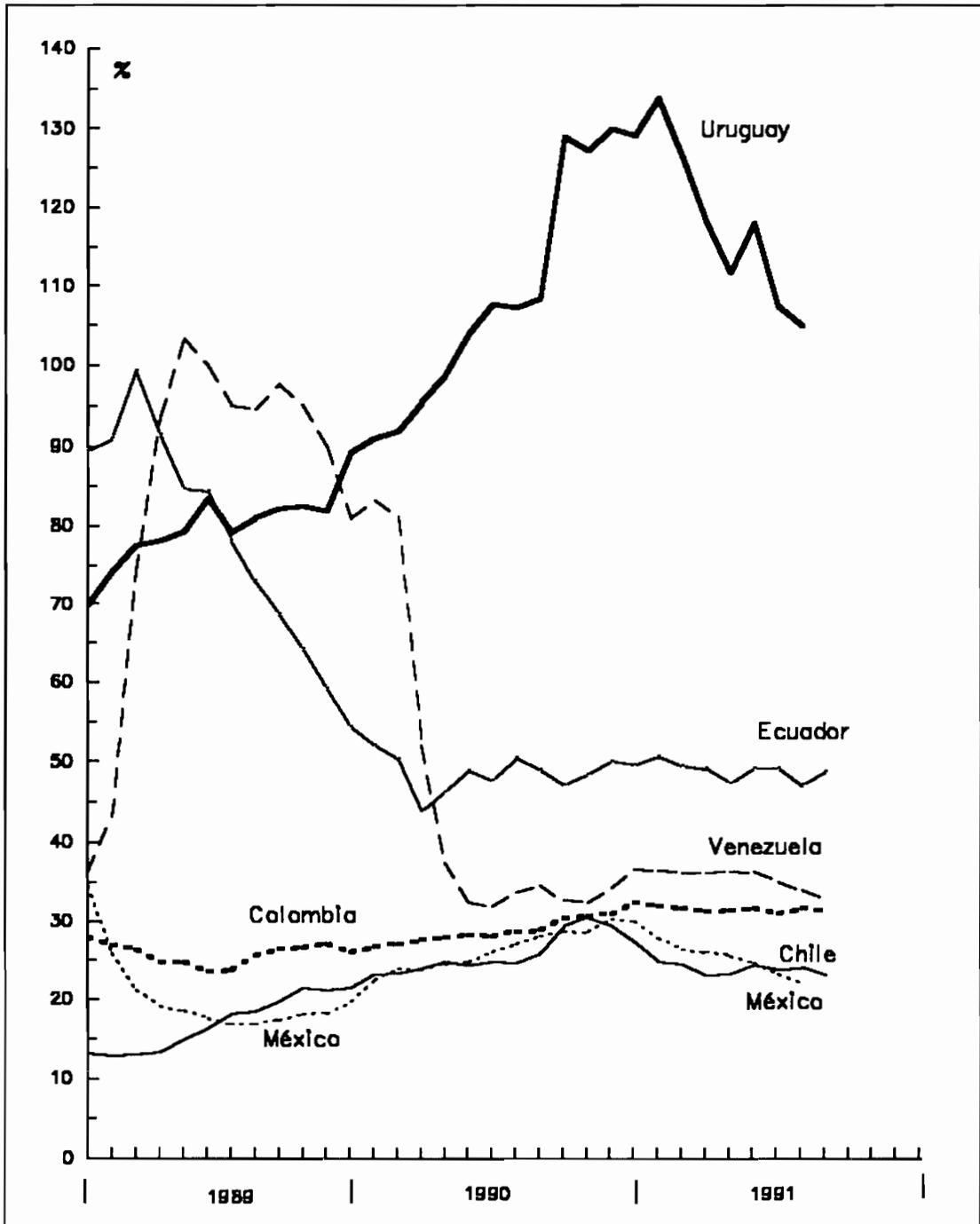
VARIACIONES MENSUALES DEL INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR  
EN ARGENTINA, BRASIL Y PERU  
(Porcentajes)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Gráfico 2

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



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

## ARGENTINA

En 1991 el desempeño de la economía argentina fue más ordenado que en el pasado reciente. El nuevo programa económico desaceleró abruptamente la inflación a partir de abril, de modo que en agosto los precios al consumidor subieron sólo 1%. El producto bruto habría repuntado del orden de 3% en el primer trimestre, mientras que en el segundo la menor inflación estuvo acompañada por un visible incremento de la demanda interna. El saldo del balance comercial declinó, a partir de valores excepcionalmente elevados, con gran crecimiento de las importaciones, al tiempo que se observaba el ingreso de capitales externos de corto plazo. Por su parte la gestión fiscal alcanzó a equilibrar el resultado de caja, merced a una mayor recaudación y, en especial, a los ingresos de capital provenientes de privatizaciones.

La evolución de la economía estuvo determinada por el "programa de convertibilidad", que fijó el tipo de cambio y dispuso para el Banco Central una regla que liga la evolución de la base monetaria a la de las reservas internacionales. A fines de 1990, la brusca apreciación nominal de la moneda local y la percepción de que el ajuste fiscal enfrentaba dificultades habían suscitado expectativas de reversión de las tendencias declinantes de la cotización de la divisa y de la tasa inflacionaria. A comienzos de 1991 hubo un fuerte incremento en la demanda de dólares, el cual no logró ser contenido por las ventas que efectuó el Banco Central. La brusca descompresión del mercado de cambios provocó un salto en el precio de la divisa estadounidense, que se elevó más de 80% entre diciembre de 1990 y febrero de 1991 (cuadro 11). Los precios internos acompañaron este movimiento, aunque con menor intensidad: la variación del IPC llegó a 27% en febrero, pero se redujo a 11% en marzo.

Las nuevas autoridades económicas instauraron en febrero una banda cambiaria que inicialmente admitía fluctuaciones entre 9 000 y 10 000 australes por dólar, valores aproximados a los vigentes. Asimismo, se decidió un ajuste de tarifas públicas y la puesta en marcha de medidas tributarias tendientes a incrementar la recaudación. Al mismo tiempo, se anunció la reestructuración de la banca oficial, a efectos de mejorar el control sobre la expansión del crédito interno. Por otro lado, se redujeron a un máximo de 22% los niveles arancelarios y se eliminaron barreras no arancelarias, en particular los impuestos específicos que gravaban las importaciones de ciertos bienes. Si bien las expectativas inflacionarias no se desactivaron por completo, la presión en el mercado de divisas decayó: en febrero y marzo, el Banco Central incrementó sus reservas y el tipo de cambio se mantuvo en la banda establecida.

A diferencia de lo sucedido en similares oportunidades anteriores, no hubo perturbaciones en la oferta de bienes, aunque se detuvo el repunte del producto industrial; de todos modos, su nivel parece haber sido superior al anotado en los turbulentos primeros meses de 1990 (cuadro 3). También, los buenos resultados de la campaña agrícola contribuyeron al crecimiento del producto global (cuadros 1 y 2).

A fines de marzo se consolidó un programa antiinflacionario basado en la instauración de un nuevo régimen monetario, a través de la aprobación parlamentaria de la "ley de convertibilidad". En virtud de ésta, el Banco Central quedó obligado a vender divisas que le fueran demandadas a un tipo de cambio de 10 000 australes por dólar, paridad fijada por ley. Adicionalmente, se estableció que la base monetaria no podría exceder del valor de las reservas internacionales, que en adelante sólo podrían destinarse a brindar respaldo de la moneda, quedando indisponibles para otros usos. El respaldo de la base estaría dado por la suma de tenencias de oro, divisas y activos en divisas y títulos públicos denominados en moneda extranjera, contabilizados a su valor de mercado. En forma complementaria, se prohibió la

utilización de mecanismos indizatorios basados en la trayectoria de los precios internos y modificó los pagos futuros en virtud de contratos preexistentes con cláusula de indización.

Estos anuncios provocaron una favorable respuesta en los mercados financieros. En particular, la tasa de interés se redujo abruptamente: el rendimiento de los depósitos bancarios a plazo fijo cayó en abril a cerca del 1.5% mensual. Esta reacción y la simultánea sobreoferta de divisas movieron a pensar que el anclaje cambiario había logrado el quiebre de las expectativas de devaluación. El Banco Central permitió el crecimiento de la liquidez, sin tratar de contener el descenso de la tasa de interés. También en los mercados de bienes se observaron expectativas favorables; además, el gobierno negoció algunos acuerdos sectoriales que incluían reducciones en los precios, en ciertos casos con la contrapartida de rebajas impositivas. El índice de precios mayoristas, que había permanecido casi estable en marzo, subió apenas 1% en abril. Como es usual, los precios al consumidor respondieron con mayor lentitud: el alza del 5.5% en abril puso de manifiesto una clara inflexión, pero no un ajuste inmediato.

La perspectiva de un comportamiento macroeconómico más previsible tuvo significativos efectos en la esfera real. La recuperación del poder de compra de los salarios –derivada de la baja de la inflación– se agregó al incremento del crédito al consumo para inducir una ampliación de la demanda. Ello se tradujo en un alza de la producción industrial, particularmente intensa en el caso de los rubros productores de bienes durables. De esta forma en el segundo trimestre de 1991 el producto manufacturero habría crecido sustancialmente.

La recuperación de la actividad contribuyó a incrementar la recaudación impositiva sobre las transacciones internas, aumento en el que pueden haber influido también las acciones tendientes a mejorar el cumplimiento tributario. En cambio, los gravámenes al comercio exterior aportaron pocos recursos, dado que sólo se aplicaron derechos sobre la exportación a un reducido conjunto de bienes. De todos modos, a partir de abril se observó una fuerte expansión de los ingresos corrientes del Tesoro. Por otro lado, el gobierno percibió importantes ingresos de capital derivados, en especial, de la concesión de áreas petroleras. Los gastos se mantuvieron comprimidos, con lo cual volvieron a registrarse superávits primarios. En consecuencia, en el segundo trimestre las necesidades de financiamiento fueron escasas.

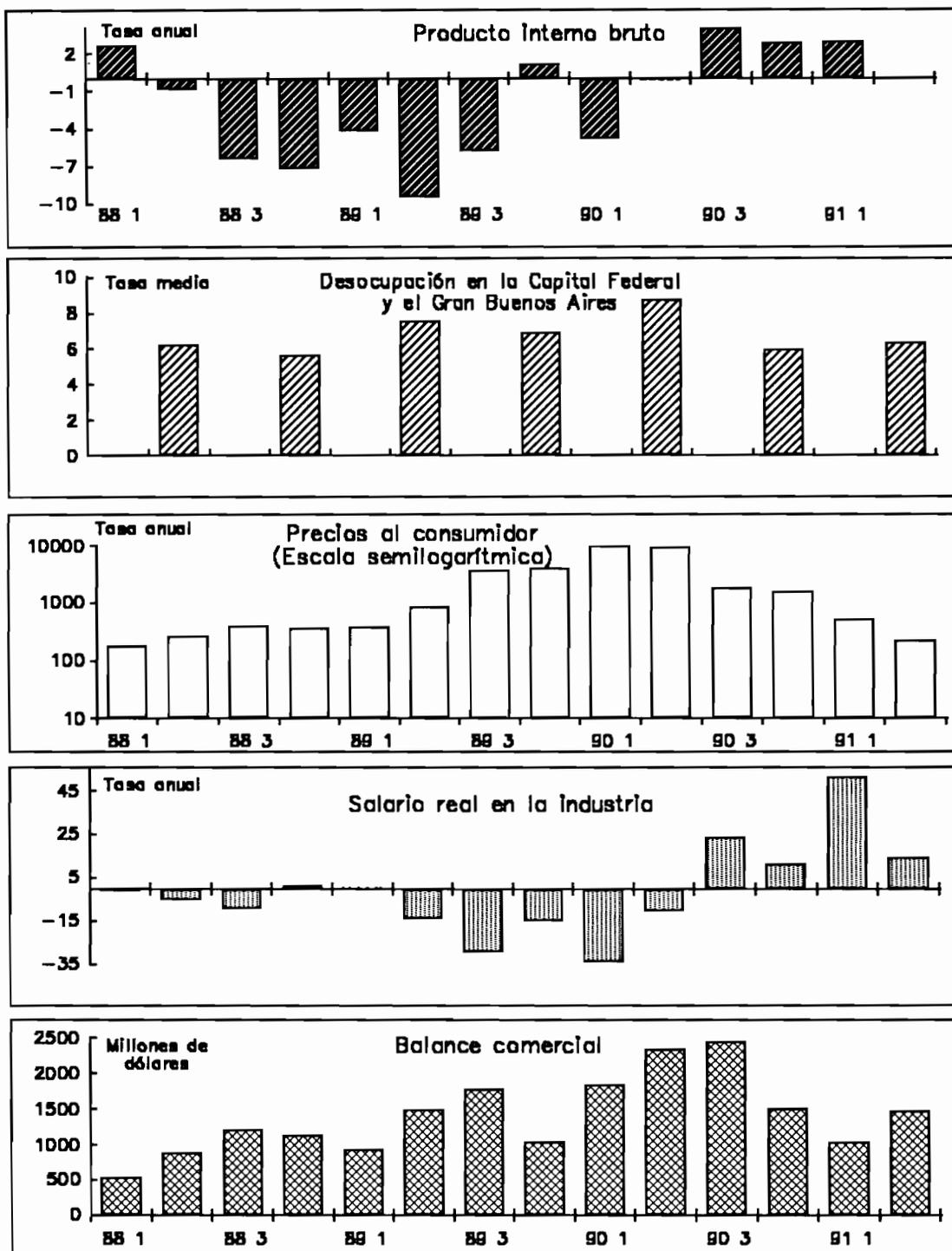
El crédito del Banco Central al gobierno tuvo una participación declinante en cuanto a factor de crecimiento de la base monetaria: en mayo y junio su contribución se redujo a montos muy pequeños. Si bien el Banco Central efectuó operaciones de regulación monetaria mediante la colocación de títulos públicos, la creación de base en el período obedeció en gran medida a las compras de intervención en el mercado de cambios. La expansión monetaria abasteció una creciente demanda por saldos reales; no obstante, el coeficiente de liquidez se mantuvo bajo, si se tiene en cuenta el quiebre de las expectativas inflacionarias.

Aunque las alzas de precios tendieron a moderarse, lo que fue claramente perceptible en el caso del IPM, la inflación residual en el IPC acumuló un crecimiento cercano a 15% entre marzo y julio. A efectos de evitar la reindización de los salarios, el gobierno estableció que sólo podrían efectuarse ajustes por concepto de aumentos en la productividad.

A mediados del año las estimaciones acerca del valor del tipo de cambio real indicaban un nivel comparativamente bajo (aunque superior a los mínimos de fines del año previo) según la relación basada en el IPC, mientras que el valor estimado a partir del IPM se mantenía en niveles similares al promedio de la década de los ochenta. En todo caso, el aumento de las importaciones, fue espectacular (67% en el primer semestre) y resultó incentivado por la recuperación de la demanda y por las modificaciones introducidas al régimen comercial. Como al mismo tiempo hubo una caída de las exportaciones, el saldo del balance comercial se redujo fuertemente; de todos modos el superávit registrado en el primer semestre fue todavía de una magnitud apreciable, del orden de 2 500 millones de dólares (cuadro 6).

Gráfico 1

ARGENTINA: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS TRIMESTRALES



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

**Cuadro 1**  
**ARGENTINA: PRODUCTO INTERNO BRUTO**  
(Variación porcentual)<sup>a</sup>

	1990					1991 <sup>b</sup>
	I	II	III	IV	Año	I
<b>Total</b>	<b>-4.8</b>	<b>-0.2</b>	<b>4.0</b>	<b>2.9</b>	<b>0.4</b>	<b>3.0</b>
Agricultura, caza, silvicultura y pesca	16.1	18.3	4.3	3.2	9.8	...
Minería	-2.1	-1.5	4.3	-6.8	-1.5	...
Industria manufacturera	-15.1	-9.8	2.1	4.1	-4.8	4.5
Construcción	-42.4	-1.6	-1.2	-23.9	-18.9	...
Electricidad, gas y agua	-3.8	-4.4	5.7	-	-0.6	...
Comercio	-13.0	-4.4	5.3	8.5	-1.7	...
Transporte	2.0	4.5	6.8	1.6	3.6	...
Establecimientos financieros, seguros y bienes inmuebles	-10.1	-3.2	11.4	11.5	2.0	...
Servicios comunitarios, sociales y personales	1.0	0.7	0.3	0.3	0.6	...

Fuente: Banco Central de la República Argentina.

<sup>a</sup> Respecto al mismo período del año anterior. <sup>b</sup> Cifras estimadas.

**Cuadro 2**  
**ARGENTINA: PRODUCCION AGRICOLA**  
(Miles de toneladas)

	Campañas			Variación porcentual	
	1988/1989 (1)	1989/1990 (2)	1990/1991 <sup>a</sup> (3)	(2/1)	(3/2)
<b>Cereales</b>					
Maíz	4 260	5 050	7 600	18.5	50.5
Sorgo	1 360	2 040	2 300	50.0	12.7
Trigo	8 360	10 300	11 100	23.2	7.8
Arroz	490	500	420	2.0	-16.0
<b>Oleaginosos</b>					
Girasol	3 100	3 800	4 000	22.6	5.3
Lino	446	475	475	6.5	-
Maíz sin cáscara	190	230	235	21.1	2.2
Soya	6 250	10 700	10 600	71.2	-0.9
<b>Hortalizas y legumbres</b>					
Papas	2 209	2 900	2 900	31.3	-
Tomates	682	710	700	4.1	-1.4
Zapallo	390	350	350	-10.3	-
Porotos	140	230	200	64.3	-13.0
<b>Cultivos industriales</b>					
Algodón	619	790	850	27.6	7.6
Caña de azúcar	10 780	13 000	13 600	20.6	4.6
Tabaco	80	75	90	-6.3	20.0
Té	165	190	190	15.2	-
Yerba mate	390	140	145	-64.1	3.6
Uva para vinificar	2 938	2 600	2 800	-11.5	7.7
<b>Frutas</b>					
Duraznos	250	260	250	4.0	-3.8
Limón	489	550	500	12.5	-9.1
Manzana	891	980	950	10.0	-3.1
Naranja	681	700	700	2.8	-
Pera	224	210	200	-6.3	-4.8
Pomelo	155	175	170	12.9	-2.9

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos oficiales.

<sup>a</sup> Cifras provisionarias.

**Cuadro 3**  
**ARGENTINA: PRODUCTO BRUTO INDUSTRIAL <sup>a</sup>**  
*(Desestacionalizado)*

	Indice 1970=100	Variación porcentual		
		Trimestre <sup>b</sup>	12 meses <sup>c</sup>	Año <sup>d</sup>
<b>1989</b>				
I	102.6	9.0	-4.3	-4.3
II	93.1	-9.3	-11.8	-8.0
III	89.3	-4.1	-8.5	-8.2
IV	90.6	1.5	-3.7	-7.1
<b>1990</b>				
I	87.0	-4.0	-15.2	-15.2
II	84.2	-3.2	-9.6	-12.5
III	91.5	8.7	2.5	-7.8
IV	93.8	2.5	3.5	-5.1
<b>1991</b>				
I <sup>e</sup>	90.9	-3.1	4.5	4.5

Fuente: Banco Central de la República Argentina.

<sup>a</sup> A costo constante de factores de 1970; desestacionalizado.

<sup>b</sup> Respecto al trimestre anterior.

<sup>c</sup> Respecto al mismo trimestre del año anterior.

<sup>d</sup> Índice medio acumulado respecto al mismo período del año anterior.

<sup>e</sup> Cifras estimadas.

**Cuadro 4**  
**ARGENTINA: INVERSION BRUTA INTERNA FIJA**  
*(Austral a precios de 1970)*

	1990					1991 <sup>a</sup>	Variación porcentual	
	I	II	III	IV	Año	I	1990	1991
								I
<b>Total</b>	<b>628.0</b>	<b>814.8</b>	<b>882.5</b>	<b>757.6</b>	<b>770.7</b>	...	<b>-13.6</b>	...
Construcción	360.4	472.6	447.2	367.0	411.8	...	-16.2	...
Pública	70.6	200.0	168.9	98.4	134.5	...	-17.8	...
Privada	289.8	272.6	278.3	268.6	277.3	...	-15.4	...
Maquina y equipos	267.6	342.2	435.3	390.6	358.9	...	-10.3	...

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

<sup>a</sup> Cifras provisionarias.

**Cuadro 5**  
**ARGENTINA: DESOCUPACION EN LAS PRINCIPALES AREAS URBANAS**  
*(Porcentajes)*

	1987		1988		1989		1990		1991
	Mayo	Octubre	Mayo	Octubre	Mayo	Octubre	Mayo	Octubre	Mayo
Capital Federal y									
Gran Buenos Aires	5.4	5.2	6.3	5.7	7.6	7.0	8.8	6.0	6.4
Córdoba	4.9	5.5	5.0	6.0	8.8	7.3	7.4	4.2	...
Mendoza	3.6	3.1	4.7	4.0	4.4	4.1	6.0	5.8	...
Rosario	7.3	8.3	7.8	7.4	14.2	7.3	10.4	6.5	...
Tucumán <sup>a</sup>	15.1	9.7	11.3	10.1	12.6	13.4	11.5	9.4	...

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

<sup>a</sup> Corresponde a la Provincia de Tucumán e incluye áreas rurales.

**Cuadro 6**  
**ARGENTINA: BALANCE COMERCIAL**

	Millones de dólares						Variación porcentual <sup>a</sup>				
	Exportaciones		Importaciones		Saldo comercial		Exportaciones		Importaciones		Saldo comercial
	Mes	Año	Mes	Año	Mes	Año	Mes	Año	Mes	Año	Año
<b>1990</b>											
Enero	796	796	386	386	410	410	15.1	15.1	4.6	4.6	27.3
Febrero	811	1 607	227	613	585	994	19.8	17.5	-34.3	-14.2	52.0
Marzo	1 164	2 770	303	916	860	1 855	55.3	30.9	-33.2	-21.6	95.4
Abril	1 015	3 785	277	1 192	738	2 593	38.1	32.7	-21.7	-21.6	94.8
Mayo	1 106	4 891	302	1 494	804	3 397	27.8	31.6	-1.9	-18.3	79.9
Junio	1 076	5 967	268	1 762	808	4 205	13.8	28.0	-28.2	-20.0	70.9
Julio	1 264	7 231	313	2 075	950	5 156	21.4	26.8	-10.2	-18.6	63.5
Agosto	1 126	8 356	313	2 388	813	5 969	20.9	25.9	-3.3	-16.9	58.7
Septiembre	1 021	9 378	326	2 714	695	6 664	21.4	25.4	-8.1	-15.9	56.9
Octubre	958	10 336	426	3 140	532	7 196	32.0	26.0	36.5	-11.3	54.4
Noviembre	930	11 266	439	3 579	491	7 687	33.8	26.6	48.3	-6.7	51.9
Diciembre	983	12 249	481	4 060	502	8 189	65.2	29.0	32.1	-3.4	54.8
<b>1991 <sup>b</sup></b>											
Enero	674	674	492	492	182	182	-15.3	-15.3	27.5	27.5	-55.6
Febrero	807	1 481	400	892	407	589	-0.5	-7.8	76.4	45.6	-30.4
Marzo	869	2 350	408	1 300	461	1 050	-25.3	-15.2	34.6	42.0	-46.4
Abril	990	3 340	610	1 910	380	1 430	-2.5	-11.8	120.6	60.2	-48.5
Mayo	1 150	4 490	520	2 430	630	2 060	4.0	-8.2	72.1	62.6	-21.6
Junio	1 000	5 490	520	2 950	480	2 540	-7.1	-8.0	94.2	67.4	-40.6

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

<sup>a</sup> Respecto al mismo período del año anterior. <sup>b</sup> Cifras provisionarias.

**Cuadro 7**  
**ARGENTINA: INDICES DE PRECIOS**  
*(Variaciones porcentuales)*

	Indice de precios al consumidor						Indice de precios al por mayor					
	1990			1991			1990			1991		
	Mes	Año	12 Ms.	Mes	Año	12 Ms.	Mes	Año	12 Ms.	Mes	Año	12 Ms.
Enero	79.2	79.2	8 165.4	7.7	7.7	767.8	61.6	61.6	8 188.1	10.1	10.1	513.5
Febrero	61.6	189.5	12 085.7	27.0	36.8	582.0	87.9	203.6	14 265.6	37.9	51.8	350.5
Marzo	95.5	466.1	20 263.4	11.0	51.8	287.2	71.3	420.0	20 594.3	0.4	52.5	163.5
Abril	11.4	530.5	16 904.4	5.5	60.2	267.0	7.4	458.4	13 965.8	1.1	54.2	148.0
Mayo	13.6	616.3	10 724.5	2.8	64.7	232.1	7.9	502.3	7 321.3	1.4	56.3	133.1
Junio	13.9	715.9	5 648.3	3.1	69.9	200.7	8.3	552.2	3 341.8	1.1	57.8	117.4
Julio	10.8	804.2	2 047.7	2.6	74.3	178.3	3.9	577.7	1 057.0	0.4	58.5	110.1
Agosto	15.3	942.5	1 696.8	1.3	76.6	144.4	17.2	694.3	1 150.1			
Septiembre	15.7	1 106.6	1 800.7				9.2	766.9	1 230.9			
Octubre	7.7	1 199.1	1 838.4				2.4	787.5	1 242.3			
Noviembre	6.2	1 279.4	1 832.2				1.3	799.4	1 236.3			
Diciembre	4.7	1 343.9	1 343.9				0.1	800.4	800.4			

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

**Cuadro 8**  
**ARGENTINA: INDICE DE SALARIO REAL EN LA INDUSTRIA <sup>a</sup>**  
*(Indice 1983=100)*

	Indice <sup>b</sup>					Variación porcentual 1991/1990		
	1987	1988	1989	1990	1991	Mes	Año <sup>c</sup>	12Ms <sup>d</sup>
Enero	89.8	86.0	87.9	63.4	92.4	-1.5	45.7	45.7
Febrero	74.8	75.3	80.2	54.1	83.1	-10.1	49.4	53.6
Marzo	99.5	102.0	95.9	56.3	88.3	6.3	51.8	56.8
Abril	103.6	94.3	94.5	70.4	86.4	-2.2	43.4	22.7
Mayo	102.6	103.6	80.9	75.0	85.5	-1.0	36.5	14.0
Junio	104.7	96.5	73.4	77.0	83.4	-2.5	31.0	8.3
Julio	104.4	93.5	64.5	74.4				
Agosto	97.3	94.6	63.3	82.9				
Septiembre	107.3	92.6	64.8	82.2				
Octubre	105.0	94.6	72.7	85.5				
Noviembre	96.7	103.1	86.6	89.4				
Diciembre	92.1	99.7	81.0	93.8				

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

<sup>a</sup> Salario real medio mensual por trabajador industrial, excluido aguinaldo. <sup>b</sup> Índice de salario nominal deflactado por el índice de precios al consumidor. <sup>c</sup> Variaciones porcentuales del índice medio acumulado respecto al mismo período del año anterior. <sup>d</sup> Variaciones porcentuales con respecto al mismo mes del año anterior.

**Cuadro 9**  
**ARGENTINA: INGRESOS Y GASTOS DEL TESORO NACIONAL**

	Miles de millones de australes						Variación porcentual <sup>a</sup>		
	Ingresos		Gastos		Déficit	Financiamiento por el Banco Central <sup>b</sup>	Gastos		
	Total	Corrientes	Total	Intereses totales			Ingresos corrien- tes	Total	Intereses totales
<b>1990</b>									
Enero	497	497	376	26	-121	-324	7 915	4 782	12 900
Febrero	674	674	578	65	-96	28	8 110	3 024	2 289
Marzo	1 287	1 287	1 490	406	203	-428	32 035	10 935	31 139
Abril	1 661	1 661	1 371	148	-290	-537	36 758	9 980	13 382
Mayo	2 087	2 087	2 067	300	-20	1 254	25 331	8 200	14 176
Junio	2 381	2 381	2 506	506	125	736	3 918	3 929	6 301
Julio	2 256	2 256	3 819	1 503	1 562	1 994	2 281	2 376	10 874
Agosto	2 714	2 714	2 743	362	29	-586	1 289	965	829
Septiembre	3 168	2 198	3 112	669	-57	228	794	927	835
Octubre	2 891	2 891	3 726	935	835	1 184	1 023	1 343	2 001
Noviembre	4 327	3 181	3 851	730	-475	93	965	1 163	3 309
Diciembre	3 333	2 680	3 898	732	565	576	752	982	6 551
<b>1991 <sup>c</sup></b>									
Enero	3 983	3 324	4 645	570	662	1 510	568	1 136	2 090
Febrero	3 690	3 670	7 553	1 034	3 863	7 363	438	1 207	1 503
Marzo	3 816	3 816	8 168	1 272	4 352	4 340	197	448	213
Abril	6 175	6 046	8 020	1 308	1 845	-1 244	264	485	782
Mayo	6 075	6 070	6 931	456	856	337	191	235	52
Junio	9 161	6 000	6 813	513	-2 348	-1 622	152	172	2

Fuente: Tesorería General de la Nación.

<sup>a</sup> Respecto al mismo período del año anterior. <sup>b</sup> Incluye: Créditos del Banco Central (comprendidos aquellos bajo el rubro Uso del Financiamiento Externo al Gobierno Nacional), Utilización del Fondo Unificado de Cuentas Oficiales y Variación Neta de activos y pasivos diversos a corto plazo.

<sup>c</sup> Cifras estimadas.

**Cuadro 10**  
**ARGENTINA: TASAS DE INTERES <sup>a</sup>**

	Nominales			Reales		
	Bancarias		Extra banca- rias <sup>d</sup>	Bancarias		Extra banca- rias <sup>d f</sup>
	Pasiva <sup>b</sup>	Activa <sup>c</sup>		Pasiva <sup>b e</sup>	Activa <sup>c f</sup>	
<b>1990</b>						
Enero	35.4	73.7	87.0	-16.2	-7.2	-0.1
Febrero	34.9	58.3	147.0	-31.0	-7.6	44.2
Marzo	44.5	79.3	139.4	29.7	66.9	122.9
Abril	11.6	25.4	12.1	-1.8	16.3	4.0
Mayo	8.8	18.0	10.7	-4.5	9.0	2.2
Junio	14.0	19.4	16.9	2.9	14.9	12.5
Julio	10.9	18.2	11.7	-3.8	0.9	-4.7
Agosto	9.6	15.8	11.8	-5.3	6.0	2.4
Septiembre	16.7	26.4	19.0	8.4	23.4	16.2
Octubre	10.9	18.5	12.7	4.4	17.0	11.3
Noviembre	6.7	13.3	7.3	1.9	13.1	7.2
Diciembre	6.6	12.6	6.6	-1.0	2.3	-3.2
<b>1991</b>						
Enero	13.8	20.6	11.5	-10.4	-12.5	-19.1
Febrero	16.8	23.3	16.1	5.2	22.8	15.6
Marzo	12.0	19.8	10.1	6.2	18.5	8.9
Abril	1.4	5.2	1.3	-1.4	3.7	-0.1
Mayo	1.2	5.0	2.0	-1.8	3.9	0.9
Junio	1.2	5.1	2.2	-1.4	2.4	-0.4
Julio	1.6	5.1	2.4			

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

<sup>a</sup> Tasas equivalentes mensuales, en porcentajes. Los valores deflactados corresponden a tasas reales "ex-post", calculadas según  $(1+r(t))/(1+p(t+1))$ , donde  $r(t)$  es la tasa nominal vigente en el mes  $t$  y  $p(t+1)$  la tasa de crecimiento de los precios en el mes  $t+1$ . <sup>b</sup> Hasta fines de diciembre de 1989, tasa testigo sobre depósitos a plazo fijo. A partir de enero de 1990, tasa testigo sobre depósitos en caja de ahorro. <sup>c</sup> Tasa aplicada por el Banco de La Nación Argentina por descuento de documentos a 30 días. <sup>d</sup> Tasa vigente en operaciones interempresarias a 7 días con garantía BONEX.

<sup>e</sup> Relativas al índice de precios al consumidor (nivel general) correspondiente al mes de constitución de los depósitos. <sup>f</sup> 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 (Austral por dólar)				Tipo de cambio real ajustado (Índice 1985=100) <sup>a</sup>			
	Comercial <sup>b</sup>		Libre <sup>c</sup>		Comercial <sup>b</sup>		Libre <sup>c</sup>	
	1990	1991	1990	1991	1990	1991	1990	1991
Enero	1 680.0	6 491.9	1 715.2	6 491.9	100.0	65.2	102.1	65.2
Febrero	3 581.5	9 386.8	3 581.5	9 386.8	113.1	67.4	113.1	67.4
Marzo	4 798.1	9 478.7	4 823.2	9 478.7	88.3	67.2	88.8	67.2
Abril	4 941.1	9 792.8	4 941.1	9 792.8	84.5	68.6	84.5	68.6
Mayo	5 006.0	9 869.9	5 006.0	9 869.9	79.7	68.4	79.7	68.4
Junio	5 277.0	9 939.5	5 277.0	9 939.5	77.5	68.0	77.5	68.0
Julio	5 340.7	9 938.9	5 340.7	9 938.9	75.5	67.6	75.5	67.6
Agosto	6 028.6		6 028.6		74.1		74.1	
Septiembre	5 805.5		5 805.5		66.3		66.3	
Octubre	5 625.9		5 625.9		64.1		64.1	
Noviembre	5 284.5		5 284.5		59.1		59.1	
Diciembre	5 119.3		5 119.3		56.5		56.5	

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

<sup>a</sup> 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.

<sup>b</sup> Tipo de cambio aplicable a las importaciones. Hasta el 4 agosto de 1988, tipo de cambio oficial. Entre el 4 de agosto de 1988 y el 6 de febrero de 1989, tipo de cambio libre; desde el 6 de febrero hasta el 5 de abril, tipo de cambio especial; entre el 5 y el 17 de abril, promedio simple del tipo de cambio oficial y el tipo de cambio libre; desde el 17 de abril hasta el 30 de mayo, tipo de cambio libre; desde el 30 de mayo hasta el 20 de diciembre, tipo de cambio único; a partir del 20 de diciembre de 1989, tipo de cambio libre. <sup>c</sup> Vigente desde el 15 de octubre de 1987 hasta el 19 de mayo de 1989 y desde el 20 de diciembre del mismo año: tipo de cambio en el mercado libre. Las demás observaciones corresponden a cotizaciones del mercado paralelo.

## BRASIL

En los primeros ocho meses de 1991 la economía brasileña volvió a verse sacudida por fuertes turbulencias. La aceleración inflacionaria y los sucesivos fracasos de la lucha por moderarla dominaron el panorama económico, mientras se asiste desde febrero a un cierto repunte de la actividad productiva. A comienzos del año la inflación se había elevado de nuevo al rango de 20% mensual y se temía el resurgimiento de nuevos episodios hiperinflacionarios, en tanto el nivel de actividad mostraba un agudo cuadro recesivo. A fines de enero se puso en marcha un nuevo programa de estabilización —el Plan Collor II—, que revirtió la política de liberalización de precios aplicada a partir de junio de 1990. De esta forma, se reimplantaron los controles de precios y salarios y se establecieron nuevas reglas de juego para el mercado financiero. Los resultados obtenidos fueron pasajeros, ya que el incremento de los precios, después de bajar a 5% en abril, rebrotó en los meses siguientes, al punto de que en agosto fue cercano a 15% (cuadro 5).

El Plan Collor II impuso un nuevo congelamiento de los precios, en tanto que los salarios, después de un ajuste inicial, quedarían congelados hasta agosto. En cuanto a los precios y tarifas públicos, los incrementos dispuestos procuraron recomponer sus valores reales. Asimismo, se abolieron las operaciones de mercado abierto a un día de plazo, creándose para sustituirlas fondos de aplicación financiera (FAF), cuyos recursos se destinarían básicamente a la compra de títulos públicos en general o al financiamiento de inversiones privadas seleccionadas. A fin de eliminar los mecanismos de indización basados en el comportamiento pasado de los precios, se instauró la tasa de interés de referencia del Banco Central, llamada a reflejar las expectativas inflacionarias, la cual sería calculada sobre la base del promedio de las tasas mensuales de interés nominal sobre los depósitos a plazo, descontándose un componente real de dos puntos porcentuales.

Ante la abrupta caída de los ingresos fiscales, en términos reales, y la imposibilidad de sancionar una reforma tributaria, el Plan limitó los gastos públicos a las disponibilidades de caja. Con ello, diversos rubros, en especial las inversiones, sufrieron severos recortes. La política cambiaria mantuvo la flotación del tipo de cambio, pero en los primeros meses el Banco Central intervino vigorosamente, de modo que la caída acumulada de las reservas internacionales hasta marzo excedió de 1 000 millones de dólares. Por otro lado, en abril se acordó con los bancos acreedores externos el pago de los intereses en mora acumulados hasta fines de 1990, que ascendían a poco más de 8 000 millones de dólares; durante el año se pagarían 2 000 millones de dólares; y el saldo, en diez años, con tres de gracia. Sin embargo, se mantuvo una moratoria parcial, ya que las autoridades decidieron que mientras no se llegase a un acuerdo sobre el principal de la deuda, el sector público sólo pagaría 30% de los intereses que se devengaren.

En mayo, con el cambio del equipo económico, se comenzó a liberar los precios, eliminándose los controles e imponiéndose límites a los aumentos, negociados con las organizaciones de productores. La política fiscal procuró equilibrar los flujos de caja del Tesoro, en tanto que la monetaria se orientó a mantener tasas de interés real positivas. El Banco Central, a su vez, continuó interviniendo para sostener el tipo de cambio real. Por otra parte, se reanudaron las negociaciones con el Fondo Monetario Internacional y se presentó a los bancos acreedores una propuesta fundada en los mecanismos estipulados por el Plan Brady.

A partir de marzo repuntó el nivel de actividad, después de la severa contracción registrada desde septiembre del año anterior. La demanda resultó estimulada por la expansión monetaria asociada a la implantación de los FAF, la anticipación voluntaria de reajustes salariales en importantes sectores, la aprobación parlamentaria de incrementos nominales del salario mínimo

y de las remuneraciones de los funcionarios públicos y, por último, las compras anticipadas debido al inminente descongelamiento de precios y al deseo de los consumidores de protegerse de una rápida aceleración inflacionaria. Así, el producto interno bruto creció 7% en el segundo trimestre en relación al mismo período del año anterior, con un incremento de 11% en el sector industrial (cuadro 1).

El incremento de precios ascendió a 20% mensual en enero y febrero, pero gracias al congelamiento se redujo a 12% en marzo y 5% en abril. Con la progresiva liberalización de los precios, la inflación subió por encima de 10% en junio y bordeó el 15% en agosto, lo que llevó a una reimplantación de hecho de los mecanismos indizatorios. Esta aceleración reflejó no sólo la mayor demanda, sino también expectativas de una nueva espiral inflacionaria, así como la desconfianza de los agentes económicos en la sustentabilidad del financiamiento del sector público. Mientras tanto, el Banco Central, después de las fuertes expansiones de los agregados monetarios en febrero y marzo, volvió a imponer una severa política monetaria (cuadro 11), a través de altas tasas de interés real.

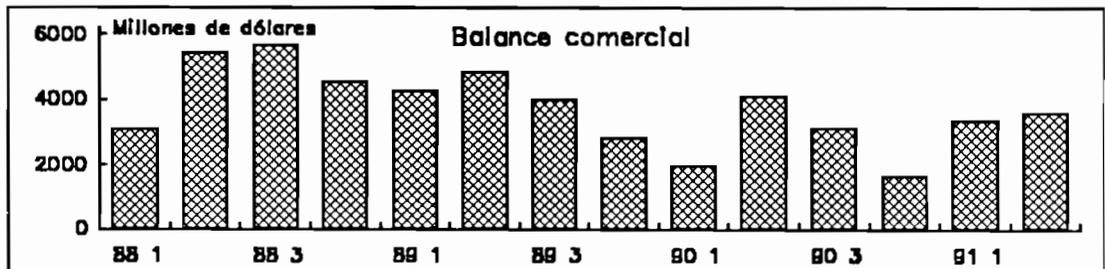
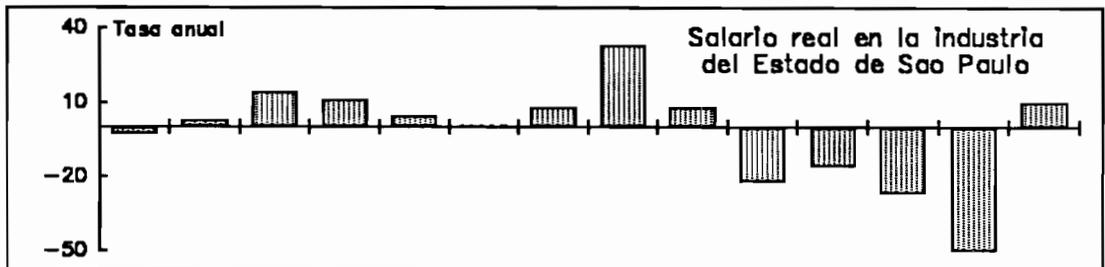
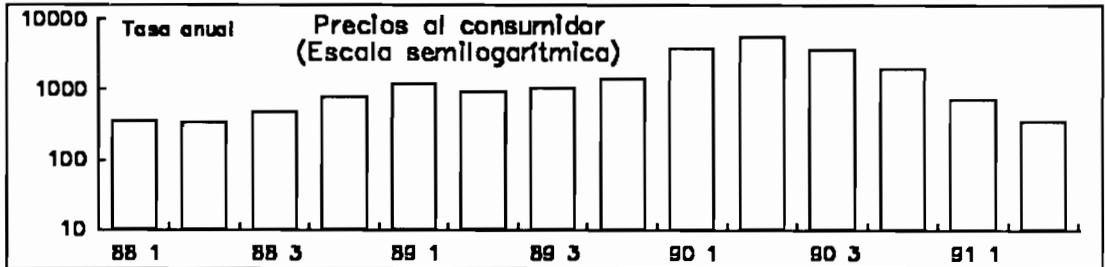
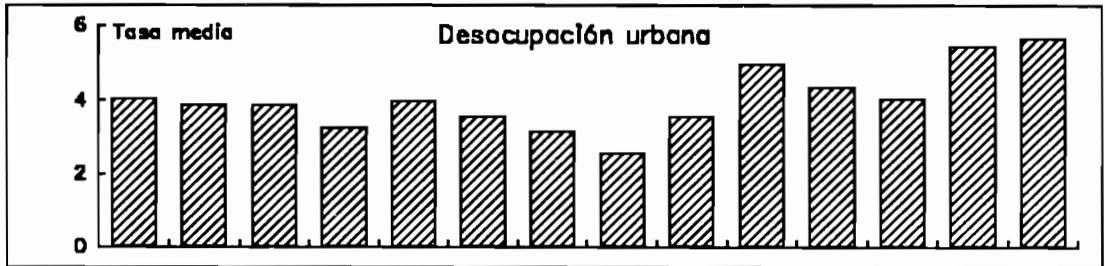
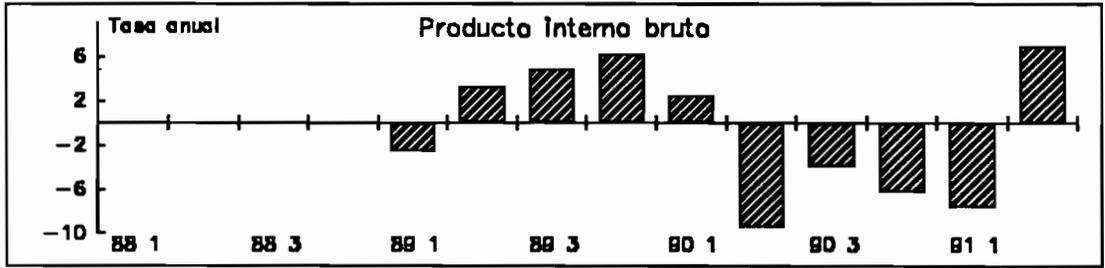
La ejecución de la política monetaria enfrentó serias dificultades debido a la reaparición del déficit fiscal. En el período enero-julio los gastos del gobierno federal en términos reales se contrajeron más de 25%, respecto de los de igual período de 1990, debido principalmente al menor costo real de la deuda pública y a la fuerte caída de las remuneraciones de sus funcionarios; al mismo tiempo, empero, sus ingresos cayeron 30% en términos reales, puesto que no se recaudaron ingresos extraordinarios como los obtenidos el año anterior cuando se puso en práctica el plan Collor I. Como también otros niveles del aparato público (gobiernos estatales y municipales, seguridad social) enfrentaron dificultades presupuestarias, debido a mayores gastos, caídas de sus ingresos e incrementos del servicio de sus deudas, se estima que las necesidades de financiamiento del sector público, en su concepto operacional, podrían llegar al equivalente de 2% del PIB. El gobierno ha propuesto una serie de medidas para realizar un ajuste fiscal definitivo, mediante una reforma constitucional que imponga límites a los beneficios de las jubilaciones, permita el despido de funcionarios públicos, facilite el aumento de impuestos, elimine diversos mecanismos de financiamiento de los estados y municipios, y autorice la privatización de los servicios de telecomunicaciones. Asimismo, en virtud del Plan de Desestatización en los próximos meses comenzará a ser licitadas importantes empresas estatales, como la siderúrgica USIMINAS.

Los logros alcanzados en los últimos meses se caracterizan, empero, por su fragilidad, ya que los desequilibrios macroeconómicos fundamentales persisten, en especial en el sector público, así como la incertidumbre acerca de los eventuales efectos de la devolución gradual de los recursos por el equivalente a 27 000 millones de dólares (6% del PIB) retenidos en virtud del Plan Collor I en marzo de 1990. La devolución se inició en agosto y pudo realizarse sin grandes dificultades, ya que sólo una pequeña parte de los recursos liberados fue destinada al consumo. Con el propósito de estimular la mantención de esos recursos en el financiamiento del sector público, el Banco Central creó un depósito especial con remuneración diaria y estableció un encaje equivalente al incremento de los depósitos a plazo.

El sector externo registró un aumento de las exportaciones, después de la contracción del año anterior, y una caída de las importaciones a comienzos del año, que le permitió acumular un superávit de casi 8 000 millones de dólares en los primeros siete meses (cuadro 6). El incremento de las exportaciones se basó en los productos primarios y semimanufacturas, mientras que las manufacturas acusaban un nuevo retroceso. Por otro lado, los flujos netos de inversión directa empezaron a recuperar los niveles que registraban con anterioridad al estallido de la crisis de la deuda externa. Además, el sector privado y grandes empresas estatales, entre ellas Petrobras y Vale do Rio Doce, retornaron al mercado de capitales externos, como resultado de la autorización para negociar directamente sus deudas externas. Asimismo, los mecanismos para la inversión extranjera en las bolsas brasileñas de valores fueron simplificados. En el primer semestre de 1991, el ingreso de capitales por concepto de efectos comerciales y préstamos interempresas excedió de 2 000 millones de dólares.

Gráfico 1

BRASIL: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS TRIMESTRALES



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

**Cuadro 1**  
**BRASIL: PRODUCTO INTERNO BRUTO Y FORMACION DE CAPITAL FIJO**  
*(Variación porcentual)<sup>a</sup>*

	1990 <sup>b</sup>					1991 <sup>b</sup>	
	I	II	III	IV	Año	I	II <sup>c</sup>
<b>Total PIB</b>	<b>2.5</b>	<b>-9.5</b>	<b>-4.0</b>	<b>-6.3</b>	<b>-4.0</b>	<b>-7.7</b>	<b>7.0</b>
Agricultura	-9.2	-5.0	0.1	-1.3	-3.7	3.4	3.9
Industria <sup>d</sup>	4.8	-17.3	-7.8	-12.1	-7.4	-15.7	11.2
Servicios	3.9	-3.0	-1.3	-2.2	-0.7	-2.9	4.5
Formación bruta de capital fijo	16.7	-19.1	-9.2	-18.9	-8.0	-28.6	8.6

Fuente: IPEA, Boletín de Conjuntura, julio 1991.

<sup>a</sup> Respecto al mismo período del año anterior.

<sup>b</sup> Cifras preliminares.

<sup>c</sup> Proyecciones de IPEA.

<sup>d</sup> Incluye construcción y minería.

**Cuadro 2**  
**BRASIL: PRODUCCION INDUSTRIAL**

	IBGE Indice Nacional				FIESP Indice Estado de São Paulo			
	Indice 1981=100	Variación porcentual			Indice 1978=100	Variación porcentual		
		Mes <sup>a</sup>	12Ms. <sup>b</sup>	Año <sup>c</sup>		Mes <sup>a</sup>	12Ms. <sup>b</sup>	Año <sup>c</sup>
<b>1989</b>								
Diciembre	110.2	-13.4	4.0	3.2	130.0	-5.5	19.4	2.7
<b>1990</b>								
Enero	119.7	8.6	16.3	16.3	128.4	-1.2	6.6	6.6
Febrero	104.5	-12.7	10.6	13.6	123.4	-3.9	6.4	6.5
Marzo	106.5	1.9	-1.8	8.1	118.5	-4.0	-9.2	0.9
Abril	77.2	-27.5	-27.6	-1.1	98.5	-16.9	-22.3	-5.1
Mayo	106.8	38.3	-10.6	-3.2	112.2	13.9	-18.7	-8.0
Junio	110.8	3.7	-15.4	-5.6	114.4	2.0	-19.0	-10.1
Julio	123.9	11.8	-8.1	-6.1	126.0	10.1	-11.9	-10.3
Agosto	130.8	5.6	-8.9	-6.5	133.8	6.2	-10.3	-10.3
Septiembre	122.9	-6.0	-8.6	-6.8	125.5	-6.2	-11.7	-10.5
Octubre	126.7	3.1	-8.4	-6.9	126.5	0.8	-12.1	-10.7
Noviembre	113.8	-10.2	-10.6	-7.3	118.0	-6.7	-14.2	-11.0
Diciembre	88.7	-22.0	-19.5	-8.2	102.8	-12.9	-20.9	-11.8
<b>1991</b>								
Enero	90.4	1.9	-24.5	-24.5	104.7	1.8	-18.5	-18.5
Febrero	84.0	-7.1	-19.6	-22.2	100.4	-4.1	-18.6	-18.5
Marzo	91.9	9.4	-13.7	-19.5	113.1	12.6	-4.6	-14.1
Abril	104.4	13.6	35.2	-9.1	119.2	5.4	21.0	-6.7
Mayo	...	...	...	...	126.4	6.0	12.7	-3.0
Junio	...	...	...	...	126.7	0.2	10.8	-0.7

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

<sup>a</sup> Variación respecto al mes anterior.

<sup>b</sup> Variación respecto al mismo mes del año anterior.

<sup>c</sup> Variación acumulada respecto al mismo período del año anterior.

**Cuadro 3**  
**BRASIL: PERSONAL OCUPADO Y SALARIO REAL EN EL SECTOR**  
**MANUFACTURERO DEL ESTADO DE SÃO PAULO**

	Índice 1978=100				Variaciones porcentuales									
	Empleo		Salario real <sup>a</sup>		Empleo				Salario real					
					Mes		12 Ms.		Mes		Año <sup>b</sup>		12 Ms.	
	1990	1991	1990	1991	1990	1991	1990	1991	1990	1991	1990	1991	1990	1991
Enero	107.6	89.2	190.0	114.3	-0.1	-10.3	4.2	-17.1	-14.0	-26.3	4.1	-39.8	4.1	-39.8
Febrero	107.3	78.7	190.3	90.4	-0.3	-11.8	4.1	-26.7	0.2	-20.9	9.1	-46.2	14.6	-52.5
Marzo	106.3	69.5	180.9	71.9	-0.9	-11.7	3.1	-34.6	-4.9	-20.5	8.1	-50.7	6.1	-60.3
Abril	104.3	95.0	145.2	147.9	-1.9	36.7	0.9	-8.9	-19.7	105.7	0.5	-39.9	-21.1	1.9
Mayo	102.7	94.4	135.7	160.5	-1.5	-0.6	-1.3	-8.1	-6.5	8.5	-5.2	-30.5	-26.7	18.3
Junio	101.7		142.5		-1.0		-3.1		5.0		-7.4		-18.5	
Julio	102.6		160.4		0.9		-2.9		12.6		-8.4		-14.4	
Agosto	102.2		164.3		-0.4		-4.4		2.4		-9.5		-16.0	
Septiembre	102.8		157.4		0.6		-4.4		-4.2		-10.3		-17.1	
Octubre	102.6		153.9		-0.2		-5.1		-2.2		-11.9		-24.6	
Noviembre	103.7		172.8		1.1		-4.1		12.3		-13.6		-26.4	
Diciembre	99.4		155.1		-4.1		-7.7		-10.2		-15.1		-29.8	

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

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

**Cuadro 4**  
**BRASIL: TASAS DE DESEMPLEO ABIERTO**  
*(Porcentajes)*

	Total <sup>a</sup>	Río de Janeiro	São Paulo	Belo Horizonte	Porto Alegre	Salvador	Recife
<b>1990</b>							
Enero	3.3	3.2	3.1	3.3	2.5	4.5	5.1
Febrero	3.4	3.0	3.6	3.9	2.5	4.4	4.8
Marzo	4.0	3.5	4.1	4.4	3.4	4.5	6.0
Abril	4.8	3.9	5.1	4.6	4.5	5.9	6.1
Mayo	5.3	4.4	5.5	5.5	4.3	6.5	7.0
Junio	4.9	3.8	5.4	4.7	4.2	5.5	6.6
Julio	4.5	3.2	5.0	4.4	4.0	5.6	6.4
Agosto	4.5	3.5	4.9	3.6	3.9	6.1	6.3
Septiembre	4.3	3.4	4.6	3.8	3.7	5.6	4.9
Octubre	4.2	3.5	4.5	3.8	3.9	5.1	5.7
Noviembre	4.3	3.5	4.7	3.8	3.7	5.3	5.0
Diciembre	3.9	3.1	4.2	3.4	3.9	5.7	4.6
<b>1991</b>							
Enero	5.2	4.2	5.9	4.8	4.6	5.4	6.1
Febrero	5.4	3.8	6.4	5.0	5.5	5.2	6.4
Marzo	5.9	4.2	7.2	5.1	5.1	5.8	6.3
Abril	5.8	4.1	6.9	4.5	5.4	6.1	6.7
Mayo	5.7	4.5	6.4	...	...	7.2	

Fuente: Fundación Instituto de Geografía y Estadística, FIBGE.

<sup>a</sup> Ponderado por la fuerza de trabajo en cada Área Metropolitana.

**Cuadro 5**  
**BRASIL: INDICES DE PRECIOS**  
*(Variaciones porcentuales)*

	Disponibilidad interna						Indice de precios al consumidor					
	1990			1991			1990			1991		
	Mes	Año	12 Ms.	Mes	Año	12 Ms.	Mes	Año	12 Ms.	Mes	Año	12 Ms.
Enero	71.9	73.0	2 271.0	19.9	19.9	1 000.1	68.2	68.2	2 335.2	21.0	21.0	1 111.5
Febrero	71.7	195.2	3 540.9	21.1	45.2	676.1	74.0	192.7	3 541.6	20.2	45.4	736.9
Marzo	81.3	435.1	6 233.8	7.3	55.8	359.0	82.1	433.0	6 162.7	11.8	62.5	413.8
Abril	11.3	495.6	6 604.8	8.7	69.4	348.4	14.7	511.2	6 549.5	5.0	70.7	370.5
Mayo	9.1	549.8	6 386.0	6.5	80.4	337.9	7.3	555.8	6 016.0	6.7	82.1	367.6
Junio	9.0	608.9	5 476.5	9.9	98.2	341.3	11.6	632.2	5 176.6	10.8	101.8	364.3
Julio	13.0	701.1	4 469.4	12.8	123.7	340.7	12.6	724.6	4 564.4	12.1	126.3	366.5
Agosto	12.9	804.4	3 681.0	15.4	158.4	350.8	12.2	825.0	3 828.9	...	...	...
Septiembre	11.7	910.4	2 940.7				14.3	956.9	3 192.4			
Octubre	14.2	1 053.5	2 384.8				14.4	1109.4	2 616.3			
Noviembre	17.5	1 255.4	1 922.9				16.9	1314.1	2 039.1			
Diciembre	16.5	1 476.9	1 476.9				19.1	1584.7	1 584.6			

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

**Cuadro 6**  
**BRASIL: BALANCE COMERCIAL**

	Millones de dólares						Variación porcentual				
	Exportaciones		Importaciones		Saldo comercial		Exportaciones		Importaciones		Saldo comercial <sup>a</sup>
	Mes	Acum. Año	Mes	Acum. Año	Mes	Acum. Año	Mes	Acum. Año	Mes	Acum. Año	Acum. Año
<b>1990</b>											
Enero	2 290	2 290	1 632	1 632	658	658	-16.8	-16.8	43.7	43.7	-59.3
Febrero	1 978	4 268	1 210	2 842	768	1 426	-13.2	-15.2	-0.2	21.0	-46.9
Marzo	2 236	6 504	1 630	4 472	606	2 032	-20.7	-17.2	35.8	26.0	-52.8
Abril	2 580	9 084	1 334	5 806	1 246	3 278	7.2	-11.5	23.1	25.3	-41.8
Mayo	3 228	12 312	1 503	7 309	1 725	5 003	13.9	-6.0	2.3	19.8	-28.5
Junio	2 525	14 837	1 352	8 661	1 173	6 176	-31.6	-11.6	-10.0	13.9	-32.7
Julio	3 064	17 901	1 639	10 300	1 425	7 601	-4.6	-10.5	-7.6	9.8	-28.4
Agosto	3 043	20 944	2 009	12 309	1 034	8 635	-9.7	-10.4	5.2	9.1	-28.5
Septiembre	2 591	23 535	1 880	14 189	711	9 346	-34.5	-13.9	4.2	8.4	-34.3
Octubre	2 325	25 860	2 102	16 291	223	9 569	-15.4	-14.0	22.2	10.0	-37.3
Noviembre	2 652	28 512	2 246	18 537	406	9 975	3.3	-12.6	40.8	13.0	-38.5
Diciembre	2 894	31 406	1 807	20 344	1 087	11 062	4.7	-11.3	-4.5	11.2	-35.3
<b>1991<sup>b</sup></b>											
Enero	2 961	2 961	1 614	1 614	1 347	1 347	29.3	29.3	-1.1	-1.1	104.7
Febrero	2 270	5 231	1 264	2 878	1 006	2 353	14.8	22.6	4.5	1.3	65.0
Marzo	2 604	7 835	1 525	4 403	1 079	3 432	16.5	20.5	-6.4	-1.5	68.9
Abril	3 027	10 862	1 614	6 017	1 413	4 845	17.3	19.6	21.0	3.6	47.8
Mayo	2 922	13 784	1 506	7 523	1 416	6 261	-9.5	12.0	0.2	2.9	25.1
Junio	2 812	16 596	2 001	9 524	811	7 072	11.4	11.9	48.0	10.0	14.5
Julio	2 515	19 111	1 619	11 143	896	7 968	-17.9	6.8	-1.2	8.2	4.8

Fuente: CACEX y FUNCEX.

<sup>a</sup> Respecto al mismo período del año anterior.

<sup>b</sup> Cifras provisionarias.

Cuadro 7  
BRASIL: ESTRUCTURA DE LAS IMPORTACIONES, FOB

	Millones de dólares			Composición porcentual		Variación porcentual	
	1990	1990	1991	1990	1991	1990	1991 <sup>a</sup>
<b>Total</b>	<b>20 424</b>	<b>10 574</b>	<b>11 143</b>	<b>(Enero-julio)</b>		<b>11.8</b>	<b>5.4</b>
Petróleo <sup>b</sup>	4 734	1 778	1 714	16.8	15.4	26.1	-3.6
Resto	15 690	8 796	9 428	83.2	84.6	7.9	7.2
				<b>(Enero-mayo)</b>			
Bienes de consumo	3 345	866	997	11.5	13.3	27.5	15.1
Bienes intermedios <sup>c</sup>	11 146	4 351	4 345	58.0	57.8	3.0	-0.1
Bienes de capital	5 932	2 281	2 169	26.8	28.9	22.2	-4.9

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

<sup>a</sup> Respecto a igual período del año anterior. <sup>b</sup> Incluye minerales. <sup>c</sup> Incluye petróleo y trigo.

Cuadro 8  
BRASIL: ESTRUCTURA DE LAS EXPORTACIONES, FOB

	Millones de dólares			Composición porcentual		Variación porcentual	
	1990	1990	1991	1990	1991	1990	1991 <sup>a</sup>
<b>Total</b>	<b>31 390</b>	<b>17 868</b>	<b>19 111</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>-8.7</b>	<b>7.0</b>
<b>Productos básicos</b>	<b>8 748</b>	<b>4 744</b>	<b>5 357</b>	<b>26.6</b>	<b>28.0</b>	<b>-8.4</b>	<b>12.9</b>
Café en grano	1 106	513	749	2.9	3.9	-29.0	46.0
Mineral de hierro	2 407	1 438	1 601	8.0	8.4	7.8	11.3
Harina de soya	1 610	875	874	4.9	4.6	-24.6	-0.1
Tabaco en hoja	551	284	447	1.6	2.3	7.6	57.4
Otros	3 074	1 634	1 686	9.1	8.8	-1.0	3.2
<b>Productos industrializados</b>	<b>22 096</b>	<b>12 896</b>	<b>13 465</b>	<b>72.2</b>	<b>70.5</b>	<b>1.5</b>	<b>4.4</b>
Semimanufacturados	5 107	2 829	3 482	15.8	18.2	18.7	23.1
Manufacturados	16 988	10 067	9 983	56.3	52.2	-2.9	-0.8
Material de trans.	3 035	1 865	1 715	10.4	9.0	-21.9	-8.0
Maq., calderas y aparatos mecánicos	1 590	941	1 003	5.3	5.2	-13.2	6.6
Maq. y aparatos eléctricos	1 014	581	564	3.3	3.0	-5.8	-2.9
Calzado	1 183	694	762	3.9	4.0	-9.8	9.8
Jugo de naranja	1 468	994	415	5.6	2.2	44.2	-58.2
Prod. siderúrgicos industrializados	1 643	1 001	1 170	5.6	6.1	10.8	16.9
Otros	7 055	3 991	4 354	22.3	22.8	-8.0	9.1
<b>Otros productos</b>	<b>546</b>	<b>228</b>	<b>289</b>	<b>1.3</b>	<b>1.5</b>	<b>38.6</b>	<b>26.8</b>

Fuente: Banco de Brasil.

<sup>a</sup> Enero-julio de 1991 respecto a igual período del año anterior.

**Cuadro 9**  
**BRASIL: TIPO DE CAMBIO**

	Tipo de cambio oficial (Cruzados por dólar)				Tipo de cambio real ajustado <sup>a</sup> Índice 1985=100			
	1988	1989 <sup>b</sup>	1990 <sup>b</sup>	1991	1988	1989	1990	1991
Enero	77.60	0.90	14.31	180.16	78.31	63.44	57.06	61.44
Febrero	91.40	1.00	23.66	221.92	78.25	68.36	53.98	62.04
Marzo	107.60	1.00	37.70	230.01	79.61	64.85	47.15	57.01
Abril	125.20	1.02	49.89	252.18	78.33	62.10	54.30	59.47
Mayo	151.40	1.10	52.23	272.98	80.97	61.31	53.22	60.55
Junio	178.30	1.33	57.12	297.87	80.45	59.22	52.05	59.52
Julio	215.80	1.91	66.52	328.92	78.80	65.99	53.84	58.46
Agosto	267.40	2.48	71.76		81.08	65.88	52.74	
Septiembre	326.20	3.27	75.54		79.84	64.07	49.35	
Octubre	408.80	4.51	87.49		78.70	64.39	51.01	
Noviembre	526.20	6.24	124.14		80.27	62.99	61.54	
Diciembre	666.60	9.26	151.51		79.08	61.05	62.31	

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

<sup>a</sup> 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. <sup>b</sup> Expresado en la nueva moneda "cruzado nuevo", 1 cruzado nuevo = 1000 cruzados.

**Cuadro 10**  
**BRASIL: RESERVAS INTERNACIONALES DEL BANCO CENTRAL**  
*(Millones de dólares)*

	Caja <sup>a</sup>			Liquidez <sup>b</sup>		
	1989	1990	1991	1989	1990	1991
Enero	6 151	6 905	8 552	9 498	9 044	9 840
Febrero	6 339	6 897	8 600	9 403	8 808	9 805
Marzo	7 408	5 378	7 468	10 520	7 385	8 665
Abril	6 655	6 843	7 609	9 775	8 794	8 808
Mayo	5 651	7 585	8 411	8 681	9 963	9 665
Junio	5 555	7 786	9 225	8 564	10 173	10 401
Julio	6 519	8 113		9 460	10 521	
Agosto	7 092	8 588		10 116	10 533	
Septiembre	6 948	8 627		9 891	10 171	
Octubre	6 839	8 120		10 012	10 027	
Noviembre	6 751	7 605		9 426	8 753	
Diciembre	7 268	8 751		9 679	9 973	

Fuente: Banco Central de Brasil.

<sup>a</sup> Se refiere a los activos del Banco Central.  
y los derechos especiales de giro.

<sup>b</sup> Incluye los activos en moneda extranjera, la posición de reservas en el Fondo Monetario Internacional

**Cuadro 11**  
**BRASIL: MEDIOS DE PAGO Y BASE MONETARIA**  
*(Variaciones porcentuales)*

	Medios de pago				Base monetaria <sup>a</sup>			
	Año <sup>b</sup>		12 Meses <sup>c</sup>		Año <sup>b</sup>		12 Meses <sup>c</sup>	
	1990	1991	1990	1991	1990	1991	1990	1991
Enero	14.8	-15.3	1 353.0	1 707.2	19.1	-19.3	1 850.5	1 530.3
Febrero	124.4	27.9	2 599.5	1 297.2	107.6	11.8	2 742.7	1 194.3
Marzo	494.2	36.2	6 180.5	461.9	407.7	24.8	5 830.4	491.1
Abril	722.7	38.6	6 220.9	312.7	763.3	25.0	8 788.3	248.2
Mayo	1 008.8	49.5	8 041.7	230.5	1 266.7	38.8	10 434.2	144.1
Junio	1 033.0	74.7	7 203.4	277.7	1 141.0	52.7	8 153.8	195.8
Julio	1 053.7	71.9	6 626.9	265.1	1 029.5	58.6	6 810.9	237.6
Agosto	1 165.2		6 205.4		1 059.2		5 900.4	
Septiembre	1 370.0		5 305.7		1 266.5		5 245.1	
Octubre	1 365.0		3 827.6		1 264.2		4 021.7	
Noviembre	1 633.5		3 166.3		1 422.0		2 741.6	
Diciembre	2 350.8		2 350.8		2 304.4		2 304.4	

Fuente: Banco Central.

<sup>a</sup> 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. <sup>b</sup> Respecto a diciembre del año anterior. <sup>c</sup> Respecto al mismo mes del año anterior.

**Cuadro 12**  
**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	
	1990	1991	1990	1991	1990	1991	1990	1991	1990	1991
Enero	63.5	21.0	64.3	23.5	56.9	20.8	89.4 <sup>a</sup>	27.0	95.0	31.0
Febrero	80.4	6.9	78.6	11.0	73.6	7.5	93.4 <sup>a</sup>	13.5	90.0	19.5
Marzo	34.7	9.0	34.6	9.6	85.2	9.0	61.6 <sup>a</sup>	13.0	63.0	18.0
Abril	22.1	9.6	2.7	10.5	0.5	9.5	27.3 <sup>a</sup>	12.0	40.0	14.0
Mayo	7.8	9.5	4.8	10.5	5.9	9.5	11.6	13.0	22.0	15.0
Junio	9.1	10.3	8.3	12.3	10.2	9.9	13.4	14.5	20.0	17.0
Julio	14.1	12.4	13.0	11.8	11.3	10.6	17.5	14.0	27.0	19.0
Agosto	13.8	...	11.5	14.4	11.1	12.5	30.0	...	32.0	...
Septiembre	15.2		15.9		13.4		20.0		25.0	
Octubre	16.5		18.9		14.3		23.0		34.0	
Noviembre	19.8		21.2		17.2		26.5		39.0	
Diciembre	29.8		22.1		20.0		24.0		24.0	

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos oficiales.

<sup>a</sup> Cortísimo plazo.

## COLOMBIA

Durante 1991 el ritmo de crecimiento de la economía colombiana se desaceleró a algo menos de 3%, en tanto que la tasa de inflación mostró renuencia a descender por debajo de 30% anual. A pesar de la restricción crediticia, la liquidez continuó evolucionando rápidamente, alimentada por el significativo aumento de la oferta de divisas y el consiguiente incremento de las reservas internacionales. La gestión fiscal mejoró, gracias al mayor ingreso tributario y a la contención del gasto público.

El primer semestre de 1991 se caracterizó por una baja en el ritmo de crecimiento económico debido, fundamentalmente, a los efectos de una política dirigida a moderar el alza de precios, cuyo ritmo a fines de 1990 había llegado a 32%. Hacia mediados de año, la política restrictiva había afectado más a la demanda y a la actividad económica que al ritmo inflacionario. La producción industrial, que, excluida la trilla de café se había incrementado 4% en 1990, disminuyó alrededor de 2% (cuadro 1). La tasa de expansión del sector agropecuario sufrió un importante retroceso; sin embargo, el aumento de 10% registrado en la cosecha cafetera, después de la ampliación de 27% que se anotara en 1990, permitirá alcanzar la producción sin precedentes de 15 millones de sacos. El resto del sector agropecuario, especialmente los cultivos semestrales, muestra una evolución más lenta, ante el exiguo reajuste de sus precios de sustentación. También se desaceleró la minería, debido a que los numerosos atentados de los grupos guerrilleros provocaron dificultades en el transporte de petróleo. Por el contrario, la solución al problema jurídico que había afectado a los créditos para la vivienda social permitió el repunte de la construcción, después de la disminución de 7% que sufriera el año anterior (cuadro 2). El menor crecimiento económico ha elevado levemente la tasa de desempleo, que se encuentra en torno a 11% (cuadro 3).

A pesar de las medidas de contención del crédito y de austeridad fiscal, la inflación no ha cesado; la variación en los doce meses terminados en agosto fue de 31%, virtualmente igual a la observada a fines del año anterior (cuadro 4). Buena parte de los tropiezos en el empeño de reducir la tasa inflacionaria estriba en la elevada expansión del dinero derivada del incremento de reservas internacionales de la autoridad monetaria. En la primera mitad del año éstas aumentaron casi 700 millones de dólares, alcanzando un nivel 15% superior al de fines de 1990 (cuadro 8).

La compatibilización entre el objetivo antiinflacionario y la abundante oferta observada en el mercado de divisas ha constituido el principal problema de política económica en lo que va del año. Con el objetivo de controlar la expansión monetaria, a comienzos de año se introdujo un encaje marginal del 100% sobre todo tipo de depósitos. Adicionalmente, se incrementaron las operaciones de mercado abierto, lo que a su vez redundó en una elevación de las tasas de interés. Sin embargo, como el ritmo de devaluación se desaceleró, disminuyendo de 30 a 23% anual (cuadro 5) la tasa interna ofrecida por el sistema financiero (cuadro 10) significó una remuneración de 11% en dólares. Ello incentivó la entrada de capitales; en igual sentido actuaron la eliminación del control de cambios para un segmento del mercado de divisas; la legalización de la tenencia de éstas; y el riesgo de incautación de activos financieros asentados en Estados Unidos y Panamá, por las medidas contra el narcotráfico, adoptadas en esas plazas. Este conjunto de factores, propició, entonces, un abundante flujo de divisas, el retroceso del tipo de cambio real desde los altos niveles a los que había llegado, y una expansión monetaria incompatible con la meta antiinflacionaria.

A fin de canalizar el exceso de divisas hacia la adquisición de importaciones, y con ello apoyar los esfuerzos por moderar el alza de los precios, se adoptaron medidas para intensificar

la apertura comercial externa. Ya en 1990 se habían eliminado las restricciones administrativas a las importaciones (licencia previa), fijándose un cronograma de cuatro años para rebajar gradualmente las tarifas. En los primeros meses de 1991, se dispusieron nuevas rebajas, con lo cual el arancel medio se redujo de 21 a 16%. Todas estas disposiciones favorecieron un aumento de 20% de las importaciones. Sin embargo, el balance de bienes se mantuvo en un nivel similar al del año anterior, pues las exportaciones también se incrementaron 20%, apoyadas en las ventas no tradicionales, cuyo crecimiento (34%) superó con holgura la contracción de las exportaciones de café.

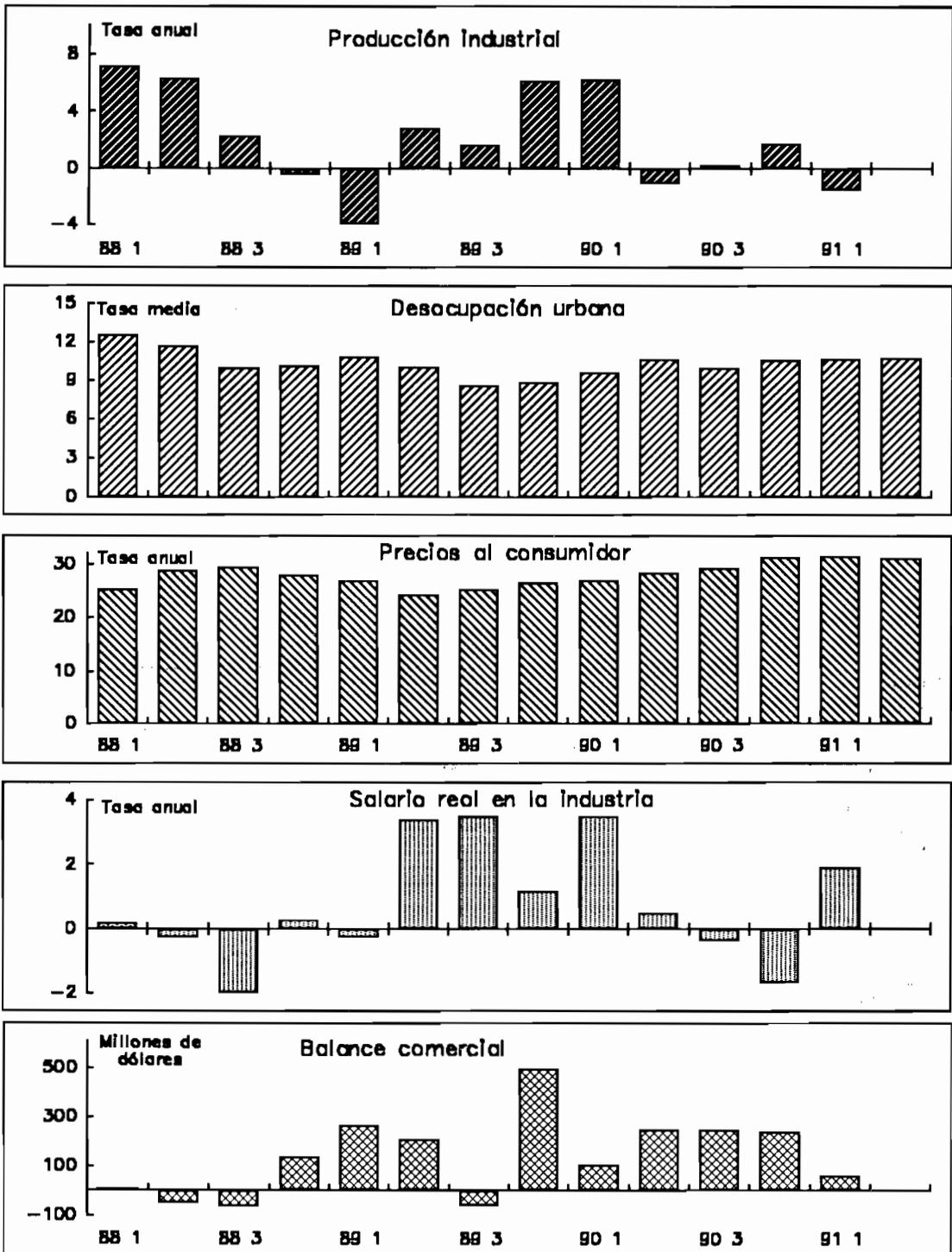
Debido a un considerable ingreso de transferencias, que podría estar incluyendo repatriación de capitales, el balance de servicios registró un abultado saldo positivo. De esta forma, a fines de julio la cuenta corriente del balance cambiario acusó un superávit de alrededor de 1500 millones de dólares. Por el contrario, el balance de capitales tuvo un saldo negativo del orden de 620 millones, debido principalmente a amortizaciones de la deuda pública y desembolsos menores (cuadro 7).

Colombia ha continuado con su política de refinanciar cada dos años la deuda externa que mantiene con la banca comercial extranjera. La ampliación del superávit de la cuenta corriente ha facilitado el manejo de esta situación, de modo que no debiera haber mayores dificultades para seguir con este procedimiento. Por otra parte, se ha suscrito un acuerdo con bancos internacionales para la colocación de nuevos títulos de deuda colombiana en los mercados internacionales, en reemplazo de los créditos voluntarios.

Durante la primera mitad del año se desplegaron grandes esfuerzos para mantener bajo control las finanzas públicas, lo que se traduciría en un superávit primario, en contraste con el déficit registrado en igual período del año anterior. Esto se alcanzó, en buena medida, gracias al excelente comportamiento de los ingresos tributarios, tanto directos como indirectos, fruto, a su vez, de una mayor eficiencia en la administración impositiva. Para este año se espera mantener el déficit del sector público por debajo del 1% del PIB, aun en el evento de que se mantenga la difícil situación cafetera. Esta podría llevar al agotamiento de los recursos del Fondo Nacional del Café, que se utiliza para atenuar los efectos que la caída de los precios internacionales de este producto provocan sobre los productores nacionales.

Gráfico 1

COLOMBIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS TRIMESTRALES



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

**Cuadro 1**  
**COLOMBIA: PRODUCCION INDUSTRIAL <sup>a</sup>**

	Indice 1990=100			Variaciones porcentuales					
				1990			1991		
	1989	1990	1991	Mes	12 Ms. <sup>b</sup>	Año <sup>c</sup>	Mes	12 Ms. <sup>b</sup>	Año <sup>c</sup>
Enero	81.7	83.4	83.5	-9.5	2.0	2.0	-12.0	0.1	0.1
Febrero	92.1	94.2	93.8	12.9	2.2	2.2	12.3	-0.4	-0.2
Marzo	91.1	104.4	91.3	10.8	14.6	6.4	-2.7	-12.5	-4.8
Abril	99.8	96.1	102.2	-8.0	-3.7	3.7	11.9	6.3	-1.9
Mayo	101.7	104.6		8.8	2.9	3.5			
Junio	102.3	99.7		-4.7	-2.5	2.4			
Julio	99.1	101.2		1.5	2.1	2.4			
Agosto	103.5	105.5		4.2	1.9	2.3			
Septiembre	104.5	101.1		-4.2	-3.2	1.6			
Octubre	106.6	108.2		7.0	1.5	1.6			
Noviembre	105.7	106.8		-1.3	1.1	1.6			
Diciembre	92.2	94.9		-11.1	2.9	1.7			

Fuente: Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).

<sup>a</sup> Excepción trilla de café.

<sup>b</sup> Respecto al mismo mes del año anterior.

<sup>c</sup> Variación acumulada en el año respecto al mismo período del año anterior.

**Cuadro 2**  
**COLOMBIA: INDICADORES DE LA ACTIVIDAD ECONOMICA**

	(Enero-junio)			Variaciones porcentuales	
	1989	1990	1991	1990	1991
<b>Minería</b>					
Petróleo crudo <sup>a</sup>	69.3	77.3	60.5	11.5	-21.7
Oro <sup>b</sup>	475.3	458.4	517.4	-3.6	12.9
Plata <sup>b</sup>	111.3	101.8	121.1	-8.5	19.0
Mineral de hierro <sup>c</sup>	270.2	333.8	301.8	23.5	-9.6
<b>Industria manufacturera</b>					
Azúcar <sup>cd</sup>	686.1	745.9	740.9	8.7	-0.7
Cemento <sup>cd</sup>	3 252.2	3 174.2	2 568.4	-2.4	-19.1
Lingotes de acero <sup>cd</sup>	133.8	183.8	164.4	37.4	-10.6
Vehículos ensamblados <sup>de</sup>	27.1	23.7	21.4	-12.5	-9.7
<b>Edificación <sup>f</sup></b>	3 801.7	3 364.8	3 868.7	-11.5	15.0

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

<sup>a</sup> Millones de barriles.

<sup>b</sup> Miles de onzas troy.

<sup>c</sup> Miles de toneladas.

<sup>d</sup> Enero-mayo en el caso de 1990.

<sup>e</sup> Miles de unidades.

<sup>f</sup> Miles de metros cuadrados.

**Cuadro 3**  
**COLOMBIA: TASA DE DESOCUPACION**

	1989				1990				1991	
	Marzo	Junio	Sept.	Dic.	Marzo	Junio	Sept.	Dic.	Marzo	Junio
<b>Total</b>	<b>10.9</b>	<b>10.1</b>	<b>8.7</b>	<b>8.9</b>	<b>9.7</b>	<b>10.7</b>	<b>10.0</b>	<b>10.6</b>	<b>10.7</b>	<b>10.8</b>
Bogotá	9.7	8.5	7.4	6.3	8.0	10.1	8.8	10.8	9.2	9.6
Barranquilla	13.9	11.3	11.1	9.6	12.1	11.7	10.4	9.5	9.6	11.1
Cali	10.5	11.5	7.6	11.6	10.9	9.9	8.7	8.7	10.6	9.2
Medellín	12.7	12.1	12.0	12.0	11.4	12.4	13.7	12.4	13.8	14.8

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

**Cuadro 4**  
**COLOMBIA: INDICE DE PRECIOS**  
*(Variaciones porcentuales)*

	Indice de precios al consumidor						Indice de precios al por mayor					
	1990			1991			1990			1991		
	Mes	Año	12 Ms.	Mes	Año	12 Ms.	Mes	Año	12 Ms.	Mes	Año	12 Ms.
Enero	3.3	3.3	26.7	3.0	3.0	32.0	3.8	3.8	25.2	4.8	4.8	31.2
Febrero	3.7	7.1	27.1	3.4	6.5	31.7	3.0	6.9	25.8	1.7	6.6	29.2
Marzo	2.9	10.2	27.6	2.5	9.2	31.2	2.6	9.7	26.0	2.2	8.9	29.0
Abril	2.8	13.3	28.0	2.8	12.3	31.2	1.8	11.7	25.1	2.6	11.7	30.0
Mayo	2.0	15.5	28.2	2.2	14.7	31.5	2.3	14.2	26.0	1.4	13.3	28.9
Junio	2.0	17.7	29.0	1.6	16.6	31.0	1.3	15.7	25.4	1.8	15.3	29.5
Julio	1.4	19.4	28.7	1.8	18.7	31.6	1.4	17.4	24.7	1.3	16.8	29.4
Agosto	1.6	21.3	29.0	1.3	20.2	31.2	2.2	19.9	24.9	...	...	...
Septiembre	2.4	24.1	30.2				3.1	23.6	27.4			
Octubre	1.9	26.6	30.6				2.0	26.2	28.6			
Noviembre	2.0	29.1	31.0				1.5	28.0	29.1			
Diciembre	2.5	32.4	32.4				1.5	29.9	29.9			

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas (INE).

**Cuadro 5**  
**COLOMBIA: TIPO DE CAMBIO**

	Tipo de cambio oficial (pesos por dólar)				Tipo de cambio real ajustado <sup>a</sup> (índice 1985=100)			
	1988	1989	1990	1991	1988	1989	1990	1991
Enero	265.8	339.6	440.1	574.1	115.1	121.3	129.3	132.1
Febrero	270.9	346.8	451.7	580.9	112.8	120.4	127.4	127.4
Marzo	276.9	354.1	463.4	593.8	112.4	120.8	126.8	125.9
Abril	283.5	361.8	479.2	603.7	111.7	121.3	127.3	124.4
Mayo	289.9	369.9	491.6	613.7	113.0	122.6	128.6	124.2
Junio	296.4	377.9	502.4	624.2	113.8	123.2	128.6	124.1
Julio	302.4	385.7	513.1	634.4	114.9	123.7	129.6	123.6
Agosto	308.4	393.4	519.9		117.6	123.8	131.7	
Septiembre	314.9	401.8	530.5		119.4	125.1	133.3	
Octubre	321.1	410.6	540.5		120.0	126.1	136.1	
Noviembre	327.0	419.8	551.3		121.2	126.7	135.3	
Diciembre	333.3	429.3	563.4		121.0	128.1	133.2	

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

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

**Cuadro 6**  
**COLOMBIA: INDICE DE SALARIOS REALES MEDIOS<sup>a</sup>**  
*(Variaciones porcentuales)*

	1990			1991		
	Mes <sup>b</sup>	Año <sup>c</sup>	12 Ms. <sup>d</sup>	Mes <sup>b</sup>	Año <sup>c</sup>	12Ms. <sup>d</sup>
Enero	0.7	0.7	3.3	0.9	0.9	1.9
Febrero	3.0	3.6	4.4	-0.5	0.4	1.8
Marzo	-1.3	2.4	2.8	0.2	0.6	2.1
Abril	-0.1	2.3	1.7	-1.5	-0.9	1.0
Mayo	-1.4	0.9	0.9			
Junio	-1.4	-0.5	-1.0			
Julio	0.7	0.2	-0.2			
Agosto	-	0.2	-0.4			
Septiembre	-1.5	-1.2	-0.7			
Octubre	-0.5	-1.7	-1.7			
Noviembre	0.4	-1.3	-1.1			
Diciembre	-0.9	-2.2	-2.3			

**Fuente:** Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).

**Nota:** Total sector industrial, excepto trilla de café.

<sup>a</sup> Índice, diciembre 1986=100. <sup>b</sup> Variación del mes. <sup>c</sup> Acumulado en el año. <sup>d</sup> Respecto al mismo mes del año anterior.

**Cuadro 7**  
**COLOMBIA: BALANCE CAMBIARIO**  
*(Millones de dólares)*

	Enero-julio			Variaciones porcentuales	
	1989	1990	1991	1990	1991
Balance en cuenta corriente	292	594	1 521	103.4	156.1
Balance de bienes	126	518	616	311.1	18.9
Exportaciones fob	2 426	2 636	3 162	8.7	20.0
Café	803	811	716	1.0	-11.7
Resto	1 623	1 824	2 446	12.4	34.1
Importaciones	2 300	2 118	2 546	-7.9	20.2
Compras de oro	221	217	229	-1.8	5.5
Balance de servicios y otras transferencias	-151	-279	514		
Intereses netos	-673	-639	-707		
Otros	522	414	1 221	-20.7	194.9
Exploración petróleo y minería	96	138	163	43.8	18.1
Balance en cuenta de capital	-623	-511	-622		
Valuación de activos	-55	-82	-18		
Balance global	-386	2	881		

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

**Cuadro 8**  
**COLOMBIA: RESERVAS INTERNACIONALES NETAS**  
(Millones de dólares)

	Monto			Variación absoluta					
				Trimestre <sup>a</sup>			Año <sup>b</sup>		
	1989	1990	1991	1989	1990	1991	1989	1990	1991
Marzo	3 447	3 872	4 633	-363	5	132	-363	5	132
Junio	3 325	3 884	5 165	-122	12	532	-485	17	664
Septiembre	3 265	4 300		-60	416		-545	433	
Diciembre	3 867	4 501		602	201		57	634	

Fuente: Banco de la República.

<sup>a</sup> Respecto al trimestre anterior.

<sup>b</sup> Respecto a diciembre del año anterior.

**Cuadro 9**  
**COLOMBIA: INGRESOS Y GASTOS DEL GOBIERNO NACIONAL**

	Miles de millones de pesos			Variaciones porcentuales	
	1989	1990	1991	1990 <sup>a</sup>	1991 <sup>b</sup>
	(Enero-junio)	(Enero-abril)			
Ingresos corrientes netos <sup>c</sup>	655.4	532.9	714.1	35.9	34.0
Pagos totales	788.8	706.7	836.6	27.0	18.4
Funcionamiento	554.0	498.9	577.4	28.3	15.7
Intereses de la deuda	97.5	94.3	130.2	27.8	38.1
Inversión	135.2	113.5	129.0	21.9	13.7
Otros pagos	2.1	-	-		
Superávit (déficit)	-133.4	-173.8	-122.5		
Financiación	133.4	173.8	122.5	...	-29.5
Créditos externos netos	-71.4	86.5	-11.5		
Créditos internos netos	204.8	91.9	132.6	...	44.3
Disminución o aumento de caja	-	-4.6	1.4		

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos del Banco de la República.

<sup>a</sup> Variación enero-diciembre con respecto al mismo período del año anterior.

<sup>b</sup> Variación enero-abril con respecto al mismo período del año anterior.

<sup>c</sup> Operaciones efectivas.

**Cuadro 10**  
**COLOMBIA: TASAS DE INTERES DE LOS CERTIFICADOS DE DEPOSITOS A 90 DIAS**

	Tasa nominal anticipada <sup>a</sup>				Tasa efectiva ponderada <sup>b</sup>			
	1988	1989	1990	1991	1988	1989	1990	1991
Marzo	29.1	27.9	28.8	30.1	35.3	33.5	34.8	36.7
Junio	29.9	27.9	29.3		36.5	33.5	35.5	
Septiembre	26.9	27.3	30.0		32.1	32.7	36.6	
Diciembre	26.7	28.2	31.0		31.8	34.0	38.2	

Fuente: Banco de la República.

<sup>a</sup> Equivalente a la tasa efectiva ponderada.

<sup>b</sup> Según valor de las nuevas captaciones realizadas por bancos y corporaciones financieras de Bogotá.

## CHILE

En 1991 el ritmo de crecimiento de la economía chilena se aceleró, al llegar a su fin el ajuste a que estuvo sometida durante todo el año anterior. A fines del primer semestre la actividad económica mostraba un satisfactorio impulso, a lo que se agregaba la ampliación del considerable saldo favorable de comercio exterior y el mantenimiento del equilibrio fiscal, en tanto que la inflación mostraba una leve tendencia a la baja. Al mismo tiempo, la masa salarial continuó aumentando, debido al incremento de los salarios reales, ya que se ha observado cierta pérdida de dinamismo en la creación de empleos.

Luego de un moderado crecimiento a principios de año, la actividad económica repuntó en forma vigorosa en el segundo trimestre, con lo cual el producto bruto interno aumentó más de 4% en el primer semestre (cuadro 1). Las únicas excepciones en un cuadro de expansión generalizada fueron los sectores agropecuario y pesquero, este último fuertemente afectado por el abrupto descenso de la demanda inducido por el brote de cólera. Transporte y comunicaciones continuó siendo el sector más dinámico; también la minería, la generación de electricidad y el comercio se desarrollaron a ritmos elevados. La recuperación de las ventas industriales se hizo evidente ya durante el primer trimestre, pero la reactivación productiva sólo vino a consolidarse en el segundo (cuadro 3).

La demora en la recuperación industrial y las expectativas de revaluación del dólar, alentadas por la creciente solidez de las cuentas externas, afectaron las importaciones de bienes de capital. Sin embargo, se estima que el coeficiente de inversión disminuirá sólo levemente a una cifra del orden de 18%, gracias a la puesta en marcha de grandes proyectos en minería, energía y otros sectores intensivos en capital.

La inflación ha mostrado una marcada resistencia a la baja, manteniéndose en torno de 24% acumulado en doce meses. La tendencia, sin embargo, es decreciente, ya que el incremento registrado en los precios al consumidor en los ocho primeros meses del año equivale a una tasa anualizada de 18% (cuadro 5).

Luego de que a fines de 1990 las tasas de desempleo cayeron por debajo de 6%, éstas comenzaron a subir, llegando a 7.4% en el trimestre finalizado en julio. De este modo, la tasa media de desocupación para los primeros siete meses (6.3%) supera levemente la de igual período del año anterior (cuadro 4). Por el contrario, en el mismo lapso los salarios reales crecieron 5%. El consiguiente aumento de la masa salarial está apoyando el notorio incremento del consumo interno.

La gestión fiscal continúa haciendo una contribución neta al ahorro interno. En efecto, pese a que está previsto un incremento cercano a 20% en la inversión pública para 1991, el ahorro del gobierno aumentará del orden de 12%. En estas circunstancias, el aporte del sector público al ahorro interno sería cercano a 5% del PIB, sin considerar el fondo de estabilización del cobre. Los ingresos en moneda extranjera han disminuido respecto de igual semestre de 1990, por efecto de una baja del precio internacional del cobre. Pero los ingresos tributarios en moneda nacional aumentaron más de 20%, al entrar en plena vigencia la reforma tributaria de 1990.

La lenta reducción de los índices inflacionarios y la abundante oferta de moneda extranjera han originado persistentes presiones en favor de una apreciación de la moneda local. En un contexto de altas tasas de interés y de exceso de oferta de divisas, el objetivo de la autoridad de sostener el tipo de cambio real, con el ánimo de proteger la rentabilidad de los exportadores, obligó al Banco Central a incurrir en fuertes compras de dólares. Para no sobrepasar la meta

de expansión monetaria, el instituto emisor ha debido esterilizar el impacto de las operaciones de cambio mediante endeudamiento doméstico, el cual contrae el crédito interno.

La autoridad monetaria adoptó una política cautelosa, sobre la base de que la bonanza de divisas era transitoria y obedecía a un sobreprecio del cobre, el principal producto de exportación del país, y a la baja tasa de interés internacional. Este último factor estimuló el ingreso de capitales de corto plazo, puesto que la autoridad ha mantenido la tasa de interés doméstica en niveles más elevados, procurando compatibilizar las metas adoptadas en materia de crecimiento y de inflación. Los esfuerzos por sostener el tipo de cambio y la abundante liquidez por ingreso de divisas empezaron en marzo a traducirse en mayores variaciones mensuales de los precios, poniendo en peligro las metas de inflación fijadas por la autoridad para 1991.

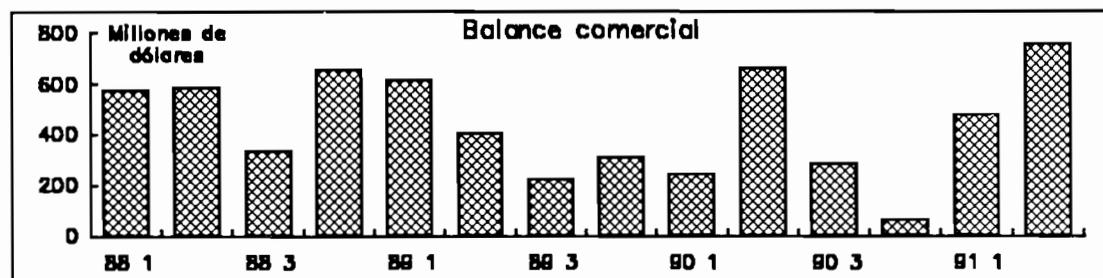
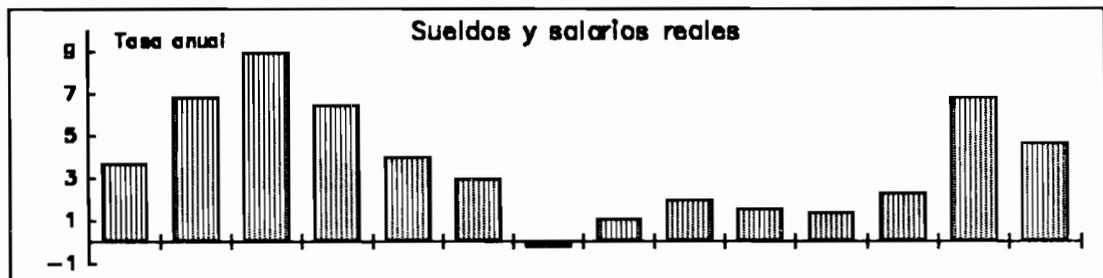
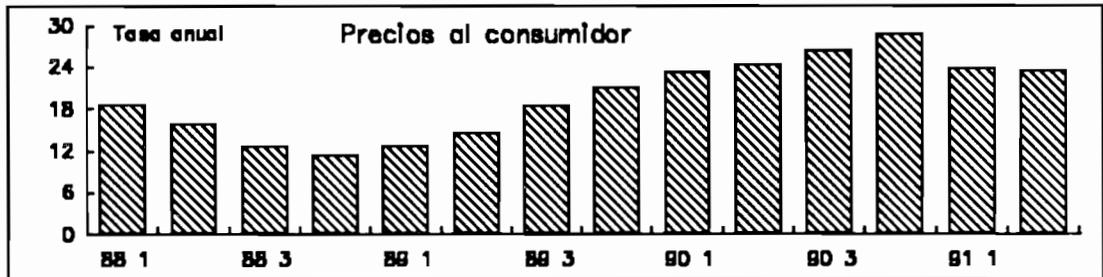
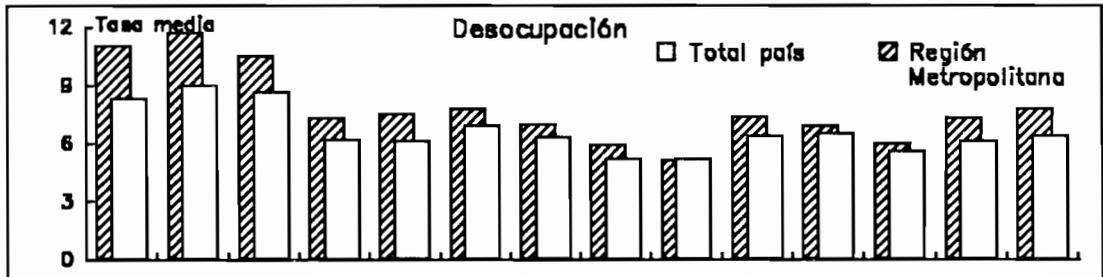
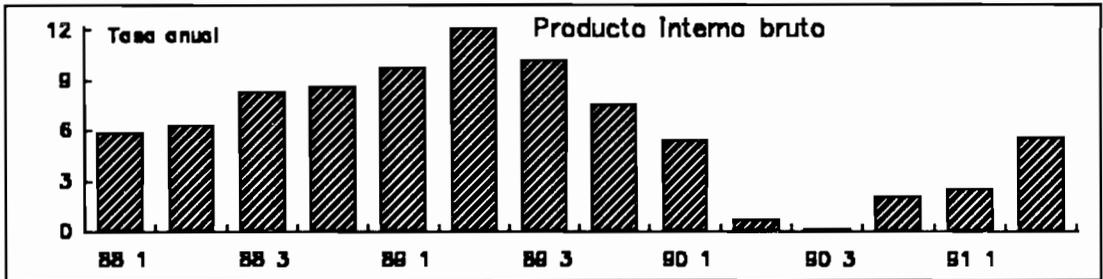
El tipo de cambio real, no se condecía con la creciente oferta de divisas, cuya evolución estaba sobrepasando las proyecciones iniciales. El escenario del sector externo se caracterizaba por un fuerte crecimiento de las exportaciones y una baja de las importaciones, una marcada reducción del coeficiente deuda externa/exportaciones, significativos ingresos de capitales de cartera y de corto plazo y un persistente flujo de inversión extranjera directa.

Ante esta situación, a principios y a fines de abril el Banco Central revaluó 0.7% la moneda nacional, alterando así la regla cambiaria, que consiste en una devaluación preanunciada para 30 días, equivalente al monto de la inflación interna del mes anterior descontada la inflación externa. Sin embargo, esta medida no consiguió que el dólar se despegara del piso de la banda de flotación, dadas las expectativas de revaluación o de rebaja de aranceles, lo cual reducía al mínimo las operaciones de importaciones y anticipaba las de los exportadores. A mediados de junio las autoridades anunciaron un paquete de medidas destinado a enfrentar la sobreoferta de divisas. Se redujeron los aranceles del 15 al 11%, se revaluó 2% el dólar de referencia y se introdujo un encaje no remunerado de 20% al endeudamiento en moneda extranjera, que afecta proporcionalmente más a las operaciones de corto plazo. Con el mismo propósito, se extendió el impuesto de timbres y estampillas a los créditos externos, excluidos los de exportación. Para compensar la caída de ingresos fiscales por la rebaja arancelaria, se elevó 40% el impuesto específico a la gasolina durante 1991 y 1992, sobretasa que disminuirá a 35% en 1993.

En este contexto, la balanza comercial acumuló hasta julio un superávit de 1 300 millones de dólares, valor levemente superior al acumulado durante todo el año anterior. Este incremento del saldo comercial se originó en un aumento de 5% de las exportaciones, frente a un leve descenso (-1%) de las importaciones (cuadro 8). En las primeras, el mayor impulso (16% de ascenso) correspondió a las ventas de productos agrícolas e industriales, mientras que la caída de 15% de las importaciones de bienes de capital fue determinante en la evolución de las segundas (cuadros 9 y 10). Las reservas netas ascendían a mediados de agosto a 5 600 millones de dólares, cifra equivalente a más de nueve meses de importaciones, luego de cancelaciones de deuda externa realizadas por el Banco Central y la principal empresa estatal, la Corporación del Cobre (CODELCO).

Gráfico 1

CHILE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS TRIMESTRALES



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

**Cuadro 1**  
**CHILE: PRODUCTO INTERNO BRUTO**  
*(Variación porcentual)<sup>a</sup>*

	1990				1991 <sup>b</sup>		
	I	II	III	IV	I	II	I+II
<b>Total</b>	<b>5.5</b>	<b>0.8</b>	<b>0.2</b>	<b>2.1</b>	<b>2.6</b>	<b>5.6</b>	<b>4.1</b>
Agropecuario y silvícola	5.3	0.5	6.2	10.1	-0.5	0.1	-0.2
Pesca	-2.1	-0.6	-20.0	-28.3	-0.7	-3.7	-2.1
Minería	5.9	-0.9	-1.5	-5.3	7.3	5.5	6.4
Industria	4.5	-3.4	-2.6	2.1	-1.5	8.7	3.6
Electricidad, gas y agua	5.0	0.4	1.4	5.4	6.8	6.3	6.5
Construcción	9.5	5.2	-3.0	-1.0	2.0	3.0	2.5
Comercio	3.9	1.0	2.6	2.5	4.6	6.8	5.7
Transporte	11.6	11.8	7.2	11.0	11.8	13.8	12.8
Otros	5.2	1.3	-0.2	1.4	2.2	3.5	2.9

Fuente: Banco Central de Chile.

<sup>a</sup> Respecto al mismo período del año anterior.      <sup>b</sup> Provisional.

**Cuadro 2**  
**CHILE: PRODUCCION AGRICOLA**  
*(Año agrícola)*

	Miles de quintales métricos <sup>a</sup>				Variación porcentual			
	1988	1989	1990	1991	1988	1989	1990	1991
Trigo	17 342	17 655	17 182	15 887	-7.5	1.8	-2.7	-7.5
Avena	1 569	1 645	2 055	2 067	23.1	4.8	24.9	0.6
Cebada	816	851	916	1 070	68.9	4.3	7.6	16.8
Arroz	1 623	1 852	1 360	1 171	10.4	14.1	-26.6	-13.9
Maíz	6 609	9 385	8 232	8 357	7.1	42.0	-12.3	1.5
Porotos	998	730	871	1 170	22.9	-26.9	19.3	34.3
Lentejas	201	78	83	119	-18.6	-61.2	6.4	43.2
Garbanzos	76	42	60	88	-48.6	-44.7	42.9	46.3
Papas	9 282	8 816	8 288	8 439	27.7	-5.0	-6.0	1.8
Maravilla	489	319	273	324	23.5	-34.8	-14.4	18.7
Raps	1 226	1 129	532	577	28.9	-7.9	-52.9	8.4
Remolacha	24 872	28 097	23 265	21 498	-6.1	13.0	-17.2	-7.6
Tabaco	104	105	144	154	25.3	1.0	37.1	7.0

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas (INE).

<sup>a</sup> Quintal métrico = 100 Kg.

**Cuadro 3**  
**CHILE: PRODUCCION Y VENTAS INDUSTRIALES**  
*(Variación porcentual)*

	SOFOFA <sup>a</sup>						INE <sup>b</sup>		
	Producción			Ventas			Producción		
	Mes <sup>c</sup>	12 Ms. <sup>d</sup>	Año <sup>c</sup>	Mes <sup>c</sup>	12 Ms. <sup>d</sup>	Año <sup>c</sup>	Mes <sup>c</sup>	12 Ms. <sup>d</sup>	Año <sup>c</sup>
<b>1990</b>									
Enero	-2.6	6.4	6.4	-6.7	6.9	6.9	-2.0	3.7	3.7
Febrero	-11.3	2.3	4.5	-13.0	4.7	5.8	-13.4	4.8	4.2
Marzo	22.9	1.5	3.4	26.0	0.1	3.6	28.5	4.1	4.2
Abril	-1.7	-2.6	1.7	-5.8	6.5	4.4	-6.6	-0.5	2.9
Mayo	8.5	0.9	1.5	2.2	0.4	3.5	2.8	-2.4	1.7
Junio	-5.9	-3.8	0.6	-3.9	-	2.9	-4.1	-6.1	0.3
Julio	5.9	1.4	0.7	0.5	-1.3	2.3	5.1	-0.8	0.2
Agosto	-0.2	0.3	0.6	9.2	-2.4	1.6	1.8	-2.0	-0.1
Septiembre	-15.4	-5.7	-0.1	-9.3	3.1	1.8	-15.0	-7.7	-0.9
Octubre	15.0	0.2	-0.1	2.7	-5.5	1.0	19.1	0.8	-0.8
Noviembre	-3.3	-1.2	-0.2	2.6	-6.1	0.3	-3.8	-0.3	-0.7
Diciembre	-2.4	3.3	-	2.3	1.6	0.4	-2.8	1.6	-0.5
<b>1991</b>									
Enero	-3.0	2.8	2.8	-2.5	6.2	6.2	-0.9	2.8	2.8
Febrero	-13.7	0.1	1.5	-10.5	9.2	7.6	-18.1	-2.7	0.2
Marzo	19.5	-2.6	-	14.2	-1.0	4.4	25.9	-4.7	-1.6
Abril	4.9	3.8	1.0	3.2	8.4	5.4	4.9	6.9	0.6
Mayo	7.6	2.9	1.4	-3.8	2.0	4.7	2.9	7.1	2.0
Junio	-4.7	4.2	1.9	0.4	6.5	5.0	-3.6	7.6	2.9
Julio	2.6	1.0	1.8	-3.3	2.5	4.6	5.1	7.6	3.7

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

<sup>a</sup> Las cifras representan variaciones de los índices 1980=100. <sup>b</sup> Las cifras representan variaciones de los índices 1979=100. <sup>c</sup> Variación respecto al mes anterior. <sup>d</sup> Variación respecto al mismo mes del año anterior. <sup>e</sup> Variación acumulada respecto al mismo período del año anterior.

**Cuadro 4**  
**CHILE: TASA DE DESOCUPACION**  
*(Promedios trimestrales)*

Trimestre terminado en:	1989		1990		1991	
	Región Metropolitana	Nacional	Región Metropolitana	Nacional	Región Metropolitana	Nacional
Enero	7.3	5.9	5.2	5.0	6.0	5.6
Febrero	7.3	5.9	4.8	5.0	6.4	5.7
Marzo	7.6	6.2	5.2	5.3	7.4	6.2
Abril	7.8	6.4	6.1	5.6	7.7	6.2
Mayo	8.1	6.8	6.8	6.1	7.9	6.5
Junio	7.9	7.0	7.5	6.5	8.1	6.8
Julio	7.2	6.7	7.6	6.7	8.6	7.4
Agosto	7.4	6.7	7.5	6.7		
Septiembre	7.1	6.4	7.0	6.6		
Octubre	7.5	6.4	6.7	6.5		
Noviembre	6.8	5.9	6.7	6.3		
Diciembre	6.0	5.3	6.1	5.7		

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas (INE).

**Cuadro 5**  
**CHILE: INDICES DE PRECIOS**  
*(Variaciones porcentuales)*

	Indice de precios al consumidor						Indice de precios al por mayor					
	1990			1991			1990			1991		
	Mes	Año	12 Ms.	Mes	Año	12 Ms.	Mes	Año	12 Ms.	Mes	Año	12 Ms.
Enero	2.5	2.5	23.1	0.4	0.4	24.8	1.6	1.6	23.5	0.1	0.1	23.9
Febrero	0.3	2.8	23.3	0.1	0.6	24.5	-0.1	1.5	20.7	0.8	1.0	25.1
Marzo	2.4	5.3	23.9	1.2	1.7	23.0	0.5	2.0	19.5	0.9	1.9	25.6
Abril	1.8	7.2	24.8	1.8	3.6	23.1	1.5	3.5	19.1	0.4	2.3	24.3
Mayo	1.5	8.8	24.3	2.5	6.2	24.3	0.7	4.2	17.2	2.3	4.6	26.3
Junio	2.2	11.2	24.8	1.8	8.1	23.8	1.9	6.2	17.4	2.5	7.3	27.0
Julio	1.7	13.0	24.6	1.8	10.1	24.0	3.8	10.2	19.4	2.0	9.5	24.8
Agosto	2.0	15.3	25.8	1.2	11.4	23.0	2.4	12.9	19.7	0.6	10.1	22.6
Septiembre	4.9	20.9	29.3				5.4	19.0	23.7			
Octubre	3.8	25.6	30.4				5.6	25.7	27.4			
Noviembre	0.9	26.7	29.4				0.8	26.6	26.5			
Diciembre	0.2	27.3	27.3				-0.7	25.7	25.7			

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas (INE).

**Cuadro 6**  
**CHILE: INDICE DE SUELDOS Y SALARIOS REALES**

	Indice real <sup>a</sup> (Diciembre 1982=100)			Variaciones porcentuales					
	1989	1990	1991	1990			1991		
				Mes	Año <sup>b</sup>	12 Ms. <sup>c</sup>	Mes	Año <sup>b</sup>	12 Ms. <sup>c</sup>
Enero	101.6	104.5	111.4	0.7	2.8	2.8	2.3	6.7	6.7
Febrero	102.8	104.4	111.5	-	2.2	1.6	0.1	6.7	6.8
Marzo	102.2	103.7	111.2	-0.7	2.0	1.5	-0.3	6.9	7.2
Abril	103.3	104.5	110.6	0.8	1.8	1.2	-0.5	6.6	5.8
Mayo	103.1	105.2	109.5	0.6	1.8	2.0	-1.0	6.1	4.1
Junio	102.8	104.6	108.9	-0.6	1.8	1.7	-0.5	5.8	4.1
Julio	102.8	105.6	107.5	1.0	1.9	2.8	-1.2	5.2	1.8
Agosto	103.1	105.3		-0.3	2.0	2.1			
Septiembre	102.3	101.6		-3.5	1.7	-0.7			
Octubre	100.8	101.4		-0.2	1.6	0.6			
Noviembre	101.7	103.1		1.7	1.5	1.4			
Diciembre	103.7	108.9		5.6	1.8	5.0			

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas (INE).

<sup>a</sup> Índice de sueldos y salarios nominales, deflactado por el índice de precios al consumidor, respecto al mismo período del año anterior.

<sup>b</sup> Variación porcentual del índice medio acumulado

<sup>c</sup> Respecto al mismo mes del año anterior.

**Cuadro 7**  
**CHILE: TIPO DE CAMBIO**

	Tipo de cambio nominal mercado bancario (pesos por dólar)				Tipo de cambio real ajustado (índice 1985=100) <sup>a</sup>			
	1988	1989	1990	1991	1988	1989	1990	1991
Enero	243.70	247.10	296.76	327.23	97.96	92.65	94.21	86.47
Febrero	240.00	245.80	292.46	337.53	96.20	92.48	92.16	87.79
Marzo	243.30	249.60	296.70	340.24	95.96	92.77	91.14	86.67
Abril	241.90	251.40	296.40	340.28	95.47	93.14	89.27	85.07
Mayo	245.20	252.40	297.00	339.95	96.98	92.30	88.53	83.21
Junio	248.30	261.70	296.79	344.89	98.45	93.79	86.41	82.78
Julio	248.30	272.80	296.67	348.72	98.70	95.92	84.93	82.00
Agosto	245.60	276.70	303.44	350.89	97.05	95.80	86.78	...
Septiembre	245.70	280.20	308.35		96.26	95.26	85.40	
Octubre	247.10	282.80	312.49		95.46	93.70	85.13	
Noviembre	246.40	288.40	326.86		93.95	93.95	87.72	
Diciembre	244.60	294.60	334.98		91.66	94.23	88.64	

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

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

**Cuadro 8**  
**CHILE: BALANCE COMERCIAL**

	Millones de dólares						Variación porcentual <sup>a</sup>				
	Exportaciones fob		Importaciones fob		Saldo comercial		Exporta- ciones		Importa- ciones		Saldo comercial
	Mes	Año	Mes	Año	Mes	Año	Mes	Año	Mes	Año	Año
<b>1988</b>											
Diciembre	799	7 052	474	4 833	325	2 219	25.4	35.0	50.5	21.0	80.4
<b>1989</b>											
Enero	650	650	499	499	151	151	24.5	24.5	28.3	28.3	13.5
Febrero	611	1 261	414	913	197	348	19.8	22.2	35.7	31.6	3.0
Marzo	800	2 061	525	1 438	275	623	25.6	23.5	33.9	32.4	6.9
Abril	683	2 744	508	1 946	175	798	7.6	19.1	52.1	37.0	-9.7
Mayo	707	3 451	481	2 427	226	1 024	31.9	21.5	15.1	32.0	2.2
Junio	641	4 092	631	3 058	10	1 034	14.9	20.4	64.3	37.6	-12.1
Julio	560	4 652	582	3 640	-22	1 012	-0.2	17.5	50.4	39.5	-25.0
Agosto	771	5 423	636	4 276	135	1 147	48.3	21.1	38.0	39.3	-18.6
Septiembre	640	6 063	523	4 799	117	1 264	25.0	21.5	29.1	38.1	-16.6
Octubre	692	6 755	522	5 321	170	1 434	22.5	21.6	20.0	36.1	-12.9
Noviembre	674	7 429	605	5 926	69	1 503	-3.3	18.8	34.7	35.9	-20.6
Diciembre	651	8 080	576	6 502	75	1 578	-18.5	14.6	21.5	34.5	-28.9
<b>1990</b>											
Enero	625	625	652	652	-27	-27	-3.9	-3.9	30.6	30.6	...
Febrero	658	1 283	527	1 178	132	105	7.8	1.7	27.2	29.1	-70.0
Marzo	711	1 994	567	1 746	144	248	-11.1	-3.3	8.1	21.4	-60.2
Abril	851	2 845	563	2 309	288	536	24.6	3.7	10.8	18.6	-32.9
Mayo	820	3 665	577	2 885	244	780	16.0	6.2	19.9	18.9	-23.9
Junio	656	4 321	521	3 407	135	914	2.3	5.6	-17.4	11.4	-11.6
Julio	704	5 025	620	4 027	84	998	25.7	8.0	6.5	10.6	-1.4
Agosto	721	5 745	644	4 670	77	1 075	-6.5	5.9	1.2	9.2	-6.3
Septiembre	641	6 386	514	5 184	127	1 202	0.2	5.3	-1.7	8.0	-4.9
Octubre	719	7 105	686	5 870	33	1 235	3.9	5.2	31.4	10.3	-13.9
Noviembre	617	7 723	596	6 466	22	1 257	-8.4	4.0	-1.6	9.1	-16.4
Diciembre	587	8 310	571	7 037	16	1 273	-9.8	2.8	-0.8	8.2	-19.3
<b>1991</b>											
Enero	712	712	623	623	89	89	13.9	13.9	-4.5	-4.5	...
Febrero	658	1 369	493	1 115	165	254	-0.1	6.7	-6.5	-5.4	143.3
Marzo	809	2 179	575	1 690	234	488	13.8	9.3	1.4	-3.2	96.9
Abril	899	3 078	500	2 190	380	888	5.7	8.2	-11.2	-5.1	65.7
Mayo	791	3 869	599	2 789	192	1 080	-3.6	5.6	3.9	-3.3	38.5
Junio	737	4 606	549	3 338	188	1 268	12.4	6.6	5.3	-2.0	38.7
Julio	702	5 307	642	3 980	60	1 328	-0.3	5.6	3.5	-1.2	33.0

Fuente: Banco Central de Chile.

<sup>a</sup> Respecto al mismo período del año anterior.

**Cuadro 9**  
**CHILE: ESTRUCTURA DE LAS EXPORTACIONES, FOB**  
*(Millones de dólares)<sup>a</sup>*

	Mineros				Agropecuarios y del mar		Industriales		Variación porcentual <sup>b</sup>		
	Total		Cobre		1990	1991	1990	1991	Min.	Agr.	Ind.
	1990	1991	1990	1991							
Enero	337	384	261	312	93	96	195	232	13.9	3.2	19.0
Febrero	655	709	507	566	220	208	409	453	8.3	-5.4	10.7
Marzo	964	1 091	747	874	411	396	619	692	13.1	-3.7	11.9
Abril	1 411	1 473	1 119	1 195	604	609	830	996	4.4	0.9	20.0
Mayo	1 843	1 857	1 484	1 522	716	744	1 107	1 269	0.7	3.9	14.6
Junio	2 221	2 205	1 802	1 817	767	840	1 333	1 561	-0.7	9.5	17.1
Julio	2 595	2 489	2 114	2 049	815	963	1 615	1 856	-4.1	18.2	14.9
Agosto	3 005		2 461		864		1 877				
Septiembre	3 428		2 839		883		2 067				
Octubre	3 877		3 215		904		2 316				
Noviembre	4 241		3 514		928		2 545				
Diciembre	4 581		3 796		979		2 742				

Fuente: Banco Central de Chile.

<sup>a</sup> Cifras acumuladas. <sup>b</sup> Variación del valor acumulado respecto al mismo período del año anterior.

**Cuadro 10**  
**CHILE: ESTRUCTURA DE LAS IMPORTACIONES, CIF**  
*(Millones de dólares)<sup>a</sup>*

	Bienes										
	Consumo		Intermedios				De capital		Variación porcentual <sup>b</sup>		
	Total		Total		Comb. y lubr.		1990	1991	Con.	Int.	Cap.
1990	1991	1990	1991	1990	1991						
Enero	102	92	375	401	100	100	710	682	-9.5	6.9	-3.9
Febrero	179	186	672	727	164	185	908	808	3.9	8.1	-11.1
Marzo	267	273	1 040	1 106	249	267	1 072	973	2.1	6.3	-9.2
Abril	349	358	1 375	1 433	331	330	1 270	1 114	2.4	4.2	-12.3
Mayo	426	459	1 764	1 832	427	447	1 437	1 276	7.8	3.8	-11.2
Junio	497	566	2 073	2 184	484	524	1 630	1 422	13.8	5.4	-12.8
Julio	589	687	2 424	2 596	538	615	1 870	1 596	16.7	7.1	-14.7
Agosto	680		648								
Septiembre	757		743								
Octubre	854		901								
Noviembre	963		997								
Diciembre	1 042		1 129								

Fuente: Banco Central de Chile.

<sup>a</sup> Cifras acumuladas. <sup>b</sup> Variación porcentual del valor acumulado respecto al mismo período del año anterior.

**Cuadro 11**  
**CHILE: RESERVAS INTERNACIONALES NETAS<sup>a</sup>**  
(Millones de dólares)

	Monto			Variación absoluta			
				1990		1991	
	1989	1990	1991	Mes	Año <sup>b</sup>	Mes	Año <sup>b</sup>
Enero	2 731	2 956	5 532	13	13	185	185
Febrero	2 800	3 157	5 731	201	214	198	383
Marzo	2 755	3 217	5 836	60	274	105	489
Abril	2 631	3 269	5 679	52	326	-157	331
Mayo	2 906	3 536	5 786	267	593	108	439
Junio	2 663	3 792	5 652	256	849	-134	305
Julio	2 662	4 148	5 561	356	1 205	-91	214
Agosto	2 623	4 370		223	1 427		
Septiembre	2 583	4 290		-80	1 347		
Octubre	2 700	4 987		696	2 044		
Noviembre	2 937	5 397		410	2 454		
Diciembre	2 943	5 347		-50	2 404		

Fuente: Banco Central de Chile.

<sup>a</sup> Corresponde a los activos internacionales (incluye oro monetario, DEG, posición de reserva en el FMI, activos en divisas, saldo neto de los Convenios de Créditos Recíprocos) menos los pasivos por uso de crédito con el FMI, y menos los pasivos de corto plazo. <sup>b</sup> Respecto a diciembre del año anterior.

**Cuadro 12**  
**CHILE: AGREGADOS MONETARIOS**

	E	D1	M1	Dg	Dp	M2	CN	CE
<b>Variaciones porcentuales<sup>a</sup></b>								
<b>1990</b>								
Enero	19.3	19.5	19.0	-18.4	37.3	32.7	36.6	7.0
Febrero	21.4	-2.7	7.1	-7.6	38.7	30.5	35.4	8.4
Marzo	22.2	9.4	13.0	-7.8	38.7	31.9	35.1	5.9
Abril	23.9	21.4	20.6	-12.7	39.7	34.9	33.4	4.5
Mayo	26.4	16.9	17.2	-15.8	44.3	37.7	31.9	2.5
Junio	17.4	18.7	18.1	-20.4	43.1	37.3	30.1	1.4
Julio	15.5	4.8	10.0	-24.5	41.9	34.4	26.9	2.6
Agosto	26.9	-15.7	0.5	-1.4	37.5	29.1	24.6	1.5
Septiembre	27.9	-4.0	7.1	12.6	36.9	29.7	21.1	0.0
Octubre	28.7	-12.8	0.5	8.2	42.1	32.7	17.3	5.1
Noviembre	29.4	-19.7	-1.7	34.7	41.4	32.4	16.0	8.0
Diciembre	25.4	-8.1	5.4	45.2	35.8	28.8	20.0	8.9
<b>1991</b>								
Enero	34.1	37.2	33.0	65.8	26.5	28.0	14.3	7.2
Febrero	31.7	57.9	44.4	67.9	25.9	29.8	13.7	6.8
Marzo	30.9	64.9	50.1	46.9	23.0	29.1	12.8	5.3
Abril	31.9	47.3	41.2	44.4	21.8	26.1	13.0	2.8
Mayo	34.1	42.6	40.0	53.2	24.4	27.7	13.6	2.3
Junio	36.0	39.0	36.6	34.8	28.4	30.0	14.3	2.5
Julio	34.7	20.7	29.1	37.2	30.6	30.3	17.1	-12.4
Agosto	29.5	38.5	37.2	36.5	33.1	33.8	...	...

Fuente: Banco Central de Chile.

Nota: E = Emisión; D1 = Dinero giral del sector privado; 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.

<sup>a</sup> Respecto al mismo mes del año anterior.

Cuadro 13  
**CHILE: TASAS DE INTERES BANCARIO**  
*(Porcentajes)*

	Nominales <sup>a</sup>		Reales			
	Capta- ciones a corto plazo	Coloca- ciones a corto plazo	Operaciones no reajustables <sup>a</sup>		Operaciones reajustables <sup>b</sup>	
			Capta- ciones a corto plazo	Colocaciones a corto plazo	Capta- ciones	Coloca- ciones
<b>1990</b>						
Enero	2.99	3.51	0.53	0.99	10.55	13.62
Febrero	3.15	3.82	2.84	3.51	11.79	14.85
Marzo	1.97	2.56	-0.41	0.17	13.32	16.50
Abril	2.95	3.43	1.13	1.61	11.74	15.31
Mayo	2.61	3.10	1.09	1.58	10.97	15.10
Junio	2.37	2.86	0.17	0.65	9.49	13.96
Julio	2.86	3.33	1.14	1.60	9.23	13.31
Agosto	2.41	2.92	0.40	0.91	8.75	12.67
Septiembre	3.14	3.42	-1.68	-1.41	8.52	13.05
Octubre	4.67	5.23	0.84	1.38	7.25	11.74
Noviembre	3.47	3.99	2.55	3.06	5.90	10.03
Diciembre	1.33	1.85	0.83	1.34	6.00	9.18
<b>1991</b>						
Enero	1.06	1.52	0.66	1.12	6.19	9.17
Febrero	0.72	1.36	0.62	1.26	6.12	9.24
Marzo	0.71	1.08	-0.48	-0.12	5.71	8.77
Abril	1.62	1.95	-0.18	0.15	5.50	8.36
Mayo	2.14	2.44	-0.35	-0.06	5.46	8.76
Junio	2.53	2.91	0.72	1.09	5.31	8.80
Julio	2.07	2.52	...	...	...	...

Fuente: Banco Central de Chile.

<sup>a</sup> Tasas medias mensuales. <sup>b</sup> Tasas anuales.

## ECUADOR

El retorno a la normalidad del mercado internacional del petróleo, luego de finalizados los hechos del Golfo Pérsico, eliminó la bonanza fiscal de fines del año anterior. El descenso del precio del hidrocarburo por debajo del nivel de 17 dólares por barril, que había servido de base para la formulación del presupuesto, amplió la brecha fiscal y obligó, hacia mediados de año, a la adopción de medidas de austeridad de los gastos públicos. El incremento de las exportaciones de otros productos, en particular de banano, evitaría en el conjunto del año que la declinación del valor del crudo afecte significativamente las cuentas externas. De todos modos, se mantiene la situación del bienio anterior, caracterizada por un ritmo de crecimiento del producto semejante al de la población, en presencia de una inflación persistente del orden de 50% anual.

Las exportaciones continuaron siendo el elemento dinamizador de la actividad productiva, ya que la expansión de la demanda interna, tanto pública como privada, siguió siendo débil, afectada por el ajuste fiscal y el estancamiento de los salarios reales. A pesar de la caída del precio del crudo, las exportaciones de productos primarios volvieron a crecer a ritmo elevado (23% en el primer semestre), gracias al auge de las ventas no petroleras (32%), en particular las de banano y camarón. En el primer caso, la coincidencia de considerables aumentos de los volúmenes físicos y de los precios internacionales llevaron a que el valor exportado se incrementara poco más de 40%. La apertura del mercado de Europa Oriental, la mayor demanda de Corea del Sur y el debilitamiento de la competencia planteada por algunos exportadores asiáticos, cuyas plantaciones han sido afectadas por enfermedades, son los factores determinantes del explosivo crecimiento que las exportaciones bananeras han experimentado en el último bienio: en el primer semestre de 1991 ellas duplicaron las registradas en igual período de 1989. A su vez, las exportaciones de camarón se incrementaron en casi 50%, con lo que su significación llegó a un sexto de las ventas totales del país al exterior. Por el contrario las exportaciones de café, cacao y productos industriales declinaron (cuadros 1 y 2).

También las importaciones de bienes se ampliaron vigorosamente, aunque a menor ritmo (11%) que las ventas al exterior. La apertura comercial jugó un papel gravitante en los elevados crecimientos que acusaron las compras de bienes de capital (40%) y de consumo (28%), mientras que el bajo nivel de actividad interna redundó en un descenso de las importaciones de materias primas y bienes intermedios (cuadro 3). En el primer semestre de 1991 siguió adelante la aplicación de la reforma arancelaria, que habrá de completarse el próximo año. Los aranceles fueron ajustados a un mínimo de 5% y un máximo de 35% y se adoptaron una serie de disposiciones orientadas a la progresiva eliminación de las restricciones cuantitativas. Por otro lado, durante la quinta reunión del Consejo Presidencial Andino realizada en mayo, el Ecuador acordó sumarse a la zona subregional de libre comercio. A fines de año deberá, en consecuencia, reducir a la mitad el arancel que aplica sobre las compras a países de la zona, gravamen que quedará abolido a mediados de 1992.

La transferencia neta de recursos externos (ingreso de capitales externos menos pagos de factores) continuó siendo negativa para el país, de modo que las reservas internacionales disminuyeron levemente, pese al incremento del saldo comercial (cuadro 4). A mediados de mayo las autoridades suspendieron unilateralmente las negociaciones sobre la deuda externa con la banca internacional, no admitiendo la propuesta de los acreedores en orden a que el país elevara sus pagos por encima de 30% de los intereses devengados.

La inflación se mantuvo en el rango de 50% anual en que se encuentra desde 1989 (cuadro 6). A pesar de la reducción arancelaria y de que la tasa de devaluación fue escasamente

superior a 30% anual (la cotización del dólar aumenta 3.50 sucres por semana), el ritmo de aumento de los precios industriales y de los servicios excedió por amplio margen las metas fijadas por las autoridades.

La cantidad de dinero acusó un crecimiento de 56% en los doce meses terminados en junio (cuadro 7). Esta considerable expansión monetaria, se derivó en parte del incremento de reservas que tuviera lugar a fines de 1990, y en parte de las mayores necesidades de financiamiento del sector público. A fin de aliviar esta presión se incrementaron los encajes bancarios y, más tarde, se amplió la cobertura de tasas pasivas de libre contratación y se liberalizaron las tasas de interés para operaciones preferenciales del instituto emisor. Con igual objetivo, se adoptaron medidas tendientes a contraer el gasto cuasifiscal originado en el Banco Central, reduciéndose, para tal efecto, el plazo de entrega anticipada de divisas a los exportadores, el cual funciona en la práctica como un subsidio a esta actividad. Adicionalmente se procedió a una devaluación correctiva de 4%, que tuvo en cuenta la asincronía entre la evolución cambiaria y la trayectoria de los precios internos observada en la primera mitad del año. Otros factores considerados al adoptar la medida fueron el alto nivel de reservas internacionales de que dispone el país y la apreciación cambiaria que se ha operado en Colombia, socio comercial importante (cuadro 5).

La reducción de los ingresos fiscales provenientes de la exportación de hidrocarburos dificultó la gestión pública. A fin de ajustar los gastos a la probable evolución de los ingresos, a principios de mayo se adoptó un conjunto de medidas de austeridad fiscal. Se dispuso un recorte de 15% de los gastos incluidos en el Presupuesto General del Estado y otras entidades del sector público, con exclusión de los municipios y consejos provinciales. Se prohibió, además, la creación de nuevos cargos públicos y la suscripción de contratos de servicios ocasionales, al tiempo que se suprimieron cargos vacantes en los organismos públicos. A mediados de julio se anunciaron nuevos recortes de gastos públicos, por un monto de alrededor de 180 millones de dólares.

Cuadro 1  
ECUADOR: BALANCE COMERCIAL

	Millones de dólares						Variación porcentual <sup>a</sup>			
	Exportación fob		Importación cif		Saldo comercial		Exportación		Importación	
	Mes	Año	Mes	Año	Mes	Año	Mes	Año	Mes	Año
1990										
Enero	193	193	163	163	30	30	-5.0	-5.0	-2.6	-2.6
Febrero	177	369	140	302	37	67	-2.4	-3.8	-4.3	-3.4
Marzo	204	574	144	446	61	128	15.5	2.3	-22.0	-10.3
Abril	168	742	188	634	-20	108	-14.8	-2.1	12.6	-4.5
Mayo	219	961	158	792	61	169	10.6	0.5	15.5	-1.1
Junio	181	1 141	178	970	3	171	-16.0	-2.5	9.9	0.8
Julio	185	1 327	140	1 110	45	217	-8.7	-3.4	-3.5	0.2
Agosto	282	1 608	141	1 251	141	357	45.9	2.6	-26.3	-3.7
Septiembre	272	1 880	159	1 410	112	470	32.5	6.1	7.8	-2.5
Octubre	301	2 181	120	1 531	181	650	62.0	11.4	-20.2	-4.2
Noviembre	295	2 476	180	1 711	115	765	34.6	13.7	28.6	-1.6
Diciembre	238	2 714	151	1 862	88	853	34.7	15.3	22.0	-
1991										
Enero	198	198	188	188	10	10	2.9	2.9	15.9	15.9
Febrero	217	416	143	331	74	84	22.9	12.5	2.1	9.5
Marzo	223	639	163	494	60	145	9.2	11.3	13.6	10.8
Abril	196	835	203	697	-7	138	16.8	12.6	7.9	10.0
Mayo	269	1 104	195	892	74	212	22.8	14.9	23.0	12.6
Junio	251	1 355	190	1 081	62	274	39.1	18.7	6.4	11.4

Fuente: Banco Central del Ecuador.

<sup>a</sup> Respecto al mismo período del año anterior.

Cuadro 2  
ECUADOR: ESTRUCTURA DE LAS EXPORTACIONES<sup>a</sup>  
(Millones de dólares)

	Primarios						Industrializados		Variación porcentual <sup>b</sup>			
	Total		Petróleo		No petroleras							
	1990	1991	1990	1991	1990	1991	1990	1991	Pri	Pet	No pet	Ind
Enero	164	172	85	82	79	90	29	26	5.3	-3.2	14.4	-10.5
Febrero	314	369	167	182	147	187	55	47	17.4	8.8	27.2	-15.5
Marzo	490	567	248	274	242	294	84	71	15.9	10.7	21.2	-15.2
Abril	632	742	306	319	327	423	110	93	17.4	4.5	29.5	-15.3
Mayo	826	985	403	427	422	557	135	119	19.2	6.0	31.9	-11.7
Junio	982	1 208	468	525	515	683	159	147	23.0	12.2	32.8	-7.8
Julio	1 134		534		600		193					
Agosto	1 363		649		713		246					
Septiembre	1 603		799		805		277					
Octubre	1 876		972		904		305					
Noviembre	2 142		1 142		1 001		334					
Diciembre	2 345		1 258		1 087		369					

Fuente: Banco Central del Ecuador.

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

<sup>a</sup> Cifras acumuladas. <sup>b</sup> Respecto al mismo período del año anterior.

**Cuadro 3**  
**ECUADOR: ESTRUCTURA DE LAS IMPORTACIONES<sup>a</sup>**  
*(Millones de dólares)<sup>b</sup>*

	Bienes de consumo		Combustibles y lubricantes		Materias primas		Bienes de capital		Variación porcentual <sup>c</sup>			
	1990	1991	1990	1991	1990	1991	1990	1991	BC	CL	MP	BK
Enero	14	16	9	5	90	90	49	78	13.2	-38.2	-0.4	59.9
Febrero	24	27	17	10	167	159	93	135	12.6	-41.4	-4.9	45.5
Marzo	40	42	28	15	245	241	132	195	5.7	-44.6	-1.6	47.2
Abril	54	64	35	24	355	332	187	276	18.7	-31.2	-6.4	47.4
Mayo	69	87	44	31	430	422	246	350	26.9	-29.1	-1.9	42.3
Junio	84	108	52	36	537	525	294	412	28.3	-30.9	-2.2	39.9
Julio	104		57		609		336					
Agosto	120		62		671		396					
Septiembre	139		67		751		449					
Octubre	148		74		805		500					
Noviembre	164		83		898		563					
Diciembre	179		92		982		606					

Fuente: Banco Central del Ecuador.

<sup>a</sup> Clasificadas según uso o destino económico.

<sup>b</sup> Cifras acumuladas dentro de cada año.

<sup>c</sup> Respecto al mismo período del año anterior.

**Cuadro 4**  
**ECUADOR: RESERVAS INTERNACIONALES NETAS**

	Millones de dólares <sup>a</sup>			Variaciones absolutas			
	1989	1990	1991	1990		1991	
				Mes <sup>b</sup>	Año <sup>c</sup>	Mes <sup>b</sup>	Año <sup>c</sup>
Marzo	-92	203	503	295	-	300	-100
Junio	-111	193	557	304	-10	364	-46
Septiembre	-	235		235	32	-235	
Diciembre	203	603		400	400	-603	

Fuente: Banco Central del Ecuador.

<sup>a</sup> Saldos a fines de cada mes.

<sup>b</sup> Respecto al mismo mes del año anterior.

<sup>c</sup> Respecto a diciembre del año anterior.

**Cuadro 5**  
**ECUADOR: TIPO DE CAMBIO**

	Tipo de cambio medio (sucres por dólar)				Tipo de cambio real ajustado (índice 1985=100) <sup>a</sup>			
	Mercado libre de intervención		Mercado libre		Mercado libre de intervención		Mercado libre	
	1990	1991	1990	1991	1990	1991	1990	1991
Enero	657.2	897.8	688.2	932.3	142.0	133.6	122.9	114.6
Febrero	669.9	954.4	692.0	976.7	137.8	134.7	117.6	113.9
Marzo	702.3	968.1	733.6	1 013.3	138.4	130.3	119.4	112.7
Abril	719.3	983.8	782.6	1 034.4	135.4	128.2	121.7	111.4
Mayo	734.9	999.7	821.9	1 061.0	135.0	125.5	124.8	110.0
Junio	750.3	1 014.8	849.4	1 119.5	134.2	124.1	125.6	113.1
Julio	785.8		897.8		136.2		128.6	
Agosto	808.3		902.1		140.6		129.6	
Septiembre	823.4		879.1		140.5		124.0	
Octubre	839.0		862.1		141.3		119.9	
Noviembre	854.8		872.4		137.3		115.8	
Diciembre	869.8		877.0		134.8		112.3	

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

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

**Cuadro 6**  
**ECUADOR: INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR**  
*(Variaciones porcentuales)*

	1990			1991		
	Mes	Año	12 Ms.	Mes	Año	12 Ms.
Enero	3.7	3.7	52.0	4.4	4.4	50.4
Febrero	4.6	8.5	50.2	3.9	8.5	49.4
Marzo	4.2	13.1	43.6	3.9	12.7	49.0
Abril	4.5	18.2	46.2	3.2	16.3	47.1
Mayo	2.9	21.7	48.9	4.2	21.2	49.1
Junio	2.5	24.8	47.7	2.5	24.2	49.0
Julio	3.2	28.7	50.3	1.8	26.5	47.0
Agosto	1.6	30.7	48.9	1.7	30.0	48.6
Septiembre	3.5	35.3	46.9			
Octubre	3.5	40.0	48.3			
Noviembre	4.2	45.9	49.8			
Diciembre	2.4	49.4	49.5			

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos, INEC.

**Cuadro 7**  
**ECUADOR: AGREGADOS MONETARIOS**  
*(Variaciones porcentuales)<sup>a</sup>*

	Oferta monetaria (M1)				Emisión			
	Año <sup>b</sup>		12 Meses <sup>c</sup>		Año <sup>b</sup>		12 Meses <sup>c</sup>	
	1990	1991	1990	1991	1990	1991	1990	1991
Enero	-5.8	-10.5	35.2	44.6	-11.3	-13.8	38.2	50.5
Febrero	-1.9	-6.2	38.1	45.5	-2.7	-8.4	49.6	45.6
Marzo	-0.7	-3.7	38.3	47.6	-2.9	-0.2	44.1	59.1
Abril	4.9	3.9	46.9	50.8	4.6	2.8	46.0	52.0
Mayo	1.3	5.4	37.4	58.3	2.1	7.2	49.0	62.5
Junio	10.5	13.2	40.6	55.9	11.0	9.2	47.9	52.3
Julio	10.0		33.5		13.8		39.7	
Agosto	12.6		38.5		24.8		56.5	
Septiembre	18.2		40.7		30.4		52.3	
Octubre	22.5		40.0		26.9		48.6	
Noviembre	27.0		45.5		30.5		54.6	
Diciembre	52.2		52.2		54.8		54.8	

Fuente: Banco Central del Ecuador.

<sup>a</sup> Variaciones porcentuales sobre los saldos a fines de cada mes.

<sup>b</sup> Respecto a diciembre del año anterior.

<sup>c</sup> Respecto al mismo mes del año anterior.

**Cuadro 8**  
**ECUADOR: SALARIO MINIMO GENERAL**  
*(Indices diciembre 1987=100)*

	Salario mínimo nominal				Salario mínimo real				
	Suces		Indice		Indice		Variación porcentual		
	1990	1991	1990	1991	1990	1991	Mes	Año <sup>a</sup>	12Ms. <sup>b</sup>
Enero	32 000	40 000	220.7	275.9	74.3	61.7	19.7	-16.9	-16.9
Febrero	32 000	40 000	220.7	275.9	71.0	59.4	-3.7	-16.6	-16.3
Marzo	32 000	40 000	220.7	275.9	68.1	57.2	-3.8	-16.5	-16.1
Abril	32 000	40 000	220.7	275.9	65.2	55.4	-3.1	-16.1	-15.1
Mayo	32 000	40 000	220.7	275.9	63.3	53.1	-4.1	-16.1	-16.1
Junio	32 000	40 000	220.7	275.9	61.8	51.8	-2.4	-16.1	-16.1
Julio	32 000		220.7		59.8				
Agosto	32 000		220.7		58.9				
Septiembre	32 000		220.7		56.9				
Octubre	32 000		220.7		55.0				
Noviembre	32 000		220.7		52.8				
Diciembre	32 000		220.7		51.5				

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Variación porcentual del índice medio acumulado respecto al mismo período del año anterior.

<sup>b</sup> Respecto al mismo mes del año anterior.

<sup>c</sup> Corresponde al sector público; el salario mínimo para el sector privado es de 30 000 sucres.

## MEXICO

La economía mexicana mostró avances notorios en la primera mitad de 1991, con mayor crecimiento productivo, desaceleración inflacionaria y mejoramiento de las cuentas públicas. Un persistente clima de optimismo estimuló la inversión privada e indujo un considerable ingreso de capitales externos, lo que permitió financiar un abultado saldo negativo de la cuenta corriente del balance de pagos, resultante del explosivo incremento de las importaciones. Con todo, la masiva afluencia de recursos externos incluye algunas corrientes que podrían ser volátiles, como el ingreso de capital privado de corto plazo y las inversiones de cartera, o ligadas a incentivos especiales, como la adquisición de empresas públicas.

La política de apertura externa otorgó prioridad a la integración económica con otros países. En este marco se iniciaron negociaciones para suscribir acuerdos de libre comercio con los Estados Unidos y Canadá lo que reforzó las expectativas optimistas, y con los países centroamericanos. Se avanzó asimismo en la conformación del denominado Grupo de los Tres, con Colombia y Venezuela, y en negociaciones bilaterales con otros países latinoamericanos, como Chile, para la disminución recíproca de los aranceles.

La tendencia creciente del nivel de actividad observada durante el bienio anterior se consolidó en la primera mitad de 1991, con un incremento de casi 5% del producto bruto interno (cuadro 1), lo que acerca el producto por habitante al nivel de 1985. El sector agropecuario fue uno de los más dinámicos (7%), al conjugarse una favorable temporada climática con la ampliación de la demanda interna, nuevos mecanismos de determinación de precios y la flexibilización de las normas que regulan la asociación entre productores. También crecieron rápidamente la minería, los servicios de transporte y comunicaciones y el comercio. El ritmo de expansión de la industria manufacturera fue superior a 4%, algo más lento que el anotado en el semestre anterior, pero semejante al del conjunto de la economía. A pesar de la recesión que atravesó el principal socio comercial de México, el sector externo continuó impulsando la producción industrial, pues las exportaciones de bienes manufacturados siguieron en ascenso (cuadro 7). Sin embargo, la actividad inversora también estimuló la expansión industrial, puesto que las actividades productoras de bienes de capital contribuyeron significativamente al mayor nivel de actividad registrado en la primera mitad del año (cuadro 2).

El programa de estabilización mostró avances sustantivos. Los ajustes introducidos a los precios administrados, el incremento del salario mínimo y una mayor demanda interna habían elevado súbitamente la variación mensual del índice de precios al consumidor a una media de casi 3% en el trimestre noviembre 1990 - enero 1991. Sin embargo, la ampliación de la vigencia del mecanismo de concertación nacional y el aflojamiento del ritmo de devaluación a una tasa anualizada equivalente a 5% —menos de la mitad de la registrada el año anterior (cuadro 9)—coadyuvaron a una rápida disminución de la tasa inflacionaria, la que se ubicó en 1% mensual (13% anual) durante el trimestre abril-junio (cuadro 4). A este resultado contribuyó también la congelación del salario mínimo en el nivel establecido en noviembre de 1990, aunque se observaron aumentos cercanos a 22% en las negociaciones salariales efectuadas en algunas ramas productivas.

La desaceleración inflacionaria, el menor deslizamiento cambiario y el cuantioso ingreso de capitales externos, que ha propiciado una considerable expansión de liquidez, permitieron reducir las tasas nominales de interés. Así, el rendimiento de los Certificados de Tesorería (CETES) bajó de 26% anual a fines de 1990 a 18% a mediados de año (cuadro 12). Sin embargo, debido al menguado ritmo de devaluación, esta última representa una tasa equivalente en dólares superior a 12% anual.

La significativa reducción de la tasa de interés abonada por la deuda interna, la ampliación de la recaudación y la austeridad del gasto redujeron las necesidades financieras del sector público. La venta de importantes empresas estatales, tales como la compañía nacional de teléfonos, bancos y algunos complejos industriales, llevó a la obtención de un superávit financiero de la cuenta pública. Para el total del año, y excluyendo los ingresos extraordinarios por desincorporación de activos públicos, se espera un leve desequilibrio financiero del sector público. Si bien el nivel de gasto público se mantuvo sin grandes variaciones, se observa un cambio de composición, con una mayor participación de los egresos vinculados al Programa de Solidaridad, al cual se destinaba, en junio de 1991, alrededor de un tercio del gasto total, excluido el servicio de la deuda externa (cuadro 10).

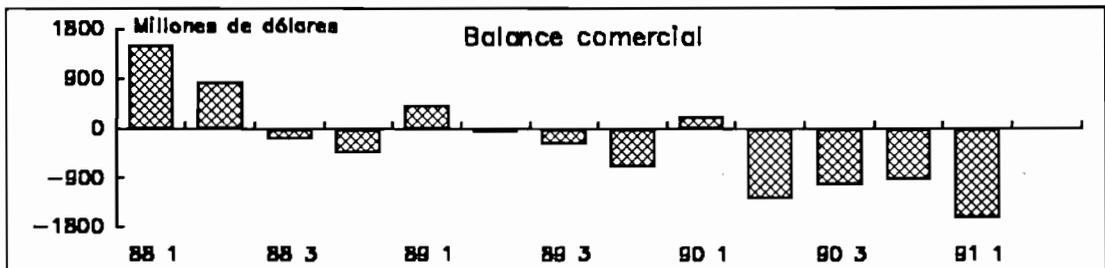
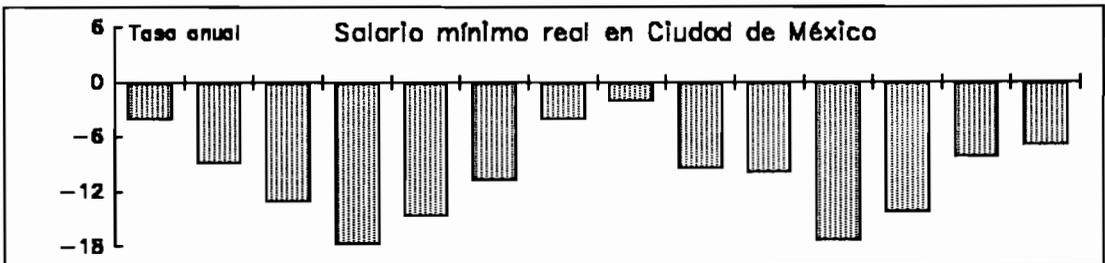
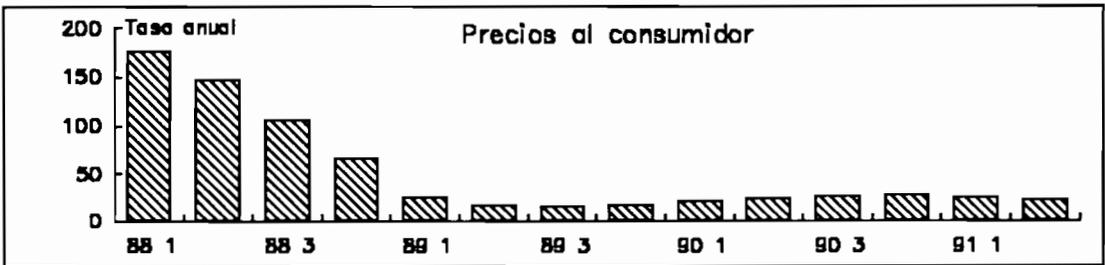
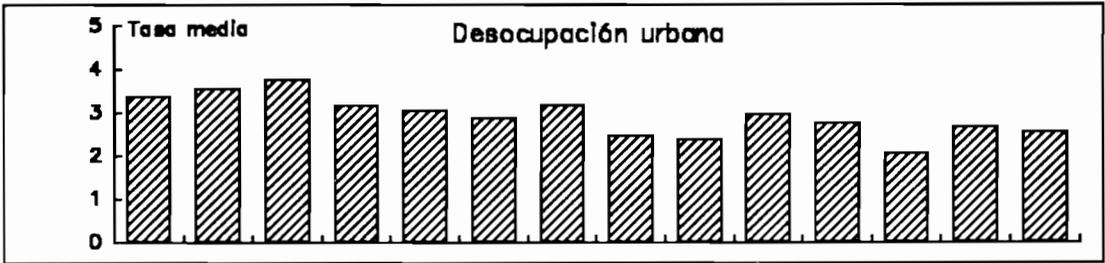
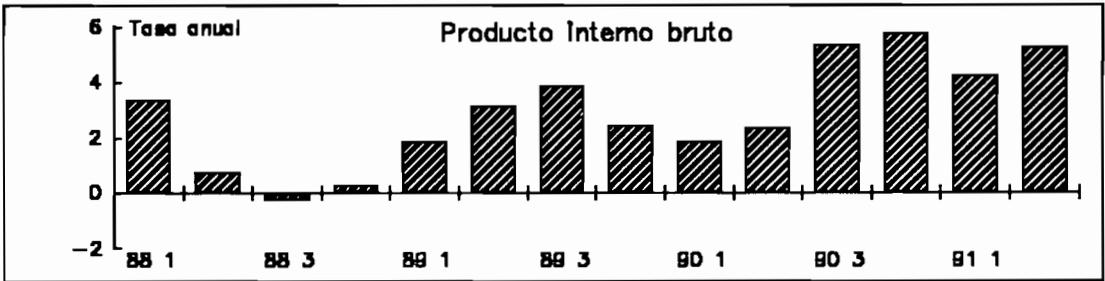
El crecimiento de las importaciones continúa siendo explosivo; luego de haberse más que duplicado entre 1987 y 1990, el 45% de aumento en los primeros meses de 1991 hace que su participación sobre el producto se aproxime a 20%. La apertura comercial, la erosión del tipo de cambio real, el repunte productivo, y las favorables expectativas han estimulado la demanda de bienes importados, en tanto que el sustancial ingreso de recursos externos (los cuales habrían llegado a una cifra del orden de 8 000 millones de dólares en el primer semestre) han ampliado significativamente la capacidad para importar. Como la tasa de incremento de las exportaciones fue sustancialmente menor (14%), el déficit del balance comercial se ensanchó en forma significativa y con él, el desequilibrio de la cuenta corriente del balance de pagos (cuadro 6). Algunos de los flujos de capital registrados, como los correspondientes a inversión directa, ingresan al circuito económico con rasgos de permanencia; otros, en cambio, como la inversión de cartera que provocó un auge de la bolsa de valores, o los capitales privados de corto plazo que llegan atraídos por los altos rendimientos en dólares de las inversiones financieras, son potencialmente volátiles. Previendo una baja del precio del petróleo luego de finalizado el conflicto del Golfo Pérsico, se creó un Fondo de Contingencia para inmovilizar una parte de los ingresos extraordinarios recibidos por el país; en julio, este fondo tenía acumulados unos 4 700 millones de dólares.

La superación de la crisis del Golfo Pérsico debilitó el dinamismo de las exportaciones de petróleo, aunque éstas resultaron todavía superiores a las registradas en igual período del año anterior. El incremento exportador se basó, entonces, en las ventas no petroleras, en particular las manufactureras, ya que el resto de las exportaciones tradicionales está declinando (cuadro 7). El vigoroso ascenso de las importaciones, a su turno, fue generalizado (cuadro 8).

El flujo de recursos externos no sólo financió el desequilibrio en cuenta corriente, sino que hizo posible una considerable acumulación de reservas internacionales. Su adquisición por la autoridad monetaria ha determinado una gran expansión de los agregados monetarios; la tasa de variación correspondiente a los doce meses previos a junio acusa un incremento nominal de los medios de pago superior a 70%, mientras que la base monetaria a igual fecha evolucionó a un ritmo de 40% anual. Esto significa que se ha operado un sustancial aumento en términos reales.

Gráfico 1

MEXICO: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS TRIMESTRALES



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

**Cuadro 1**  
**MEXICO: PRODUCTO INTERNO BRUTO TRIMESTRAL <sup>a</sup>**  
*1980 = 100*

	1990					1991 <sup>b</sup>	
	I	II	III	IV	Año	I	II
<b>Total</b>	<b>1.9</b>	<b>2.4</b>	<b>5.4</b>	<b>5.8</b>	<b>3.9</b>	<b>4.3</b>	<b>5.3</b>
Agropecuaria, silvicultura y pesca	1.2	2.0	5.7	4.6	3.4	8.6	5.5
Minería	2.0	2.5	3.5	4.7	3.2	-2.8	6.4
Industria manufacturera	2.8	2.1	8.4	7.7	5.2	4.0	4.7
Construcción	3.5	6.8	9.1	11.1	7.7	2.0	1.5
Electricidad, gas y agua	7.1	5.5	4.1	4.4	5.2	3.7	4.9
Comercio restaurantes y hoteles	1.2	2.0	5.3	6.6	3.9	5.9	7.1
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	4.2	5.0	7.7	8.4	6.3	5.5	9.0
Servicios financieros, seguros y bs.inmuebles	2.2	2.4	2.6	2.6	2.5	3.6	4.1
Servicios comunales, sociales y personales	0.4	1.0	1.6	2.5	1.4	3.1	4.1

Fuente: CEPAL, sobre la base de información oficial.

<sup>a</sup> Variación porcentual respecto al mismo período del año anterior.

<sup>b</sup> Provisional.

**Cuadro 2**  
**MEXICO: PRODUCCION POR SECTORES**  
*Variaciones porcentuales <sup>a</sup>*

	Total	Minería	Manufacturas			Construcción	Electricidad	
			Total	Consumo	Intermedios			Capital
<b>1990</b>								
Enero	4.3	2.3	3.5	4.0	2.0	3.5	8.6	8.1
Febrero	3.2	2.0	2.5	2.9	1.5	1.4	6.2	7.8
Marzo	5.1	2.8	4.8	4.7	4.2	4.2	7.5	7.4
Abril	3.5	2.6	2.8	2.7	2.1	2.8	6.7	6.9
Mayo	3.8	3.4	3.3	3.8	2.2	3.8	5.5	6.4
Junio	4.0	3.7	3.5	3.7	2.5	5.5	5.5	6.3
Julio	4.3	3.6	4.0	4.1	3.0	7.8	5.7	6.0
Agosto	4.5	3.5	4.2	4.1	3.2	9.0	6.1	5.9
Septiembre	4.7	3.7	4.4	4.0	3.6	9.2	6.8	5.6
Octubre	5.1	3.7	4.9	4.4	4.1	10.6	7.4	5.5
Noviembre	5.2	3.9	5.0	4.4	4.3	11.9	7.1	5.5
Diciembre	5.5	4.1	5.3	4.5	4.6	13.1	7.3	5.4
<b>1991</b>								
Enero	5.0	0.5	6.0	4.8	5.8	22.8	4.5	3.7
Febrero	5.1	-1.3	6.2	4.8	6.4	21.6	5.7	4.1
Marzo	2.4	-2.8	2.8	1.3	3.0	18.5	4.8	4.0
Abril	3.8	-1.2	4.5	3.4	4.0	20.7	4.6	4.3
Mayo	3.9	-0.1	4.4	3.3	4.1	18.8	4.9	4.7

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

<sup>a</sup> Del índice medio acumulado respecto al mismo período del año anterior.

**Cuadro 3**  
**MEXICO: TASA DE DESEMPLEO ABIERTO**  
*(Promedios trimestrales)*

	1990				1991			
	Prome- dio 16 ciudades	Ciudad de México	Gua- dala- jara	Mon- te- rrey	Prome- dio ciudades	Ciudad 16 de México	Gua- dala- jara	Mon- te- rrey
Enero	2.6	3.0	1.3	2.9	2.8	3.1	2.0	3.7
Febrero	2.4	2.7	1.3	3.4	2.5	2.4	2.5	4.8
Marzo	2.4	2.9	1.0	3.5	2.9	3.4	1.8	3.0
Abril	2.7	3.5	1.0	2.6	2.6	2.9	2.1	3.8
Mayo	2.7	3.2	1.7	2.8				
Junio	3.0	3.7	1.6	4.0				
Julio	3.6	4.1	2.1	4.7				
Agosto	3.0	3.5	2.2	3.9				
Septiembre	2.8	3.2	1.5	3.6				
Octubre	3.3	3.8	2.2	4.9				
Noviembre	2.3	2.5	1.7	3.3				
Diciembre	2.1	2.5	1.0	2.9				

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

**Cuadro 4**  
**MEXICO: INDICES DE PRECIOS**  
*(Variaciones porcentuales)*

	Indice de precios al consumidor						Indices de precios al por mayor <sup>a</sup>					
	1990			1991			1990			1991		
	Mes	Año	12 Ms.	Mes	Año	12 Ms.	Mes	Año	12 Ms.	Mes	Año	12 Ms.
Enero	4.8	4.8	22.5	2.5	2.5	27.0	3.0	3.0	17.1	2.0	2.0	26.2
Febrero	2.3	7.1	23.9	1.7	4.3	26.5	1.7	4.8	17.7	1.1	3.1	25.3
Marzo	1.8	8.9	23.7	1.4	5.8	26.0	1.8	6.6	18.8	1.3	4.3	24.7
Abril	1.5	10.8	24.4	1.0	6.9	25.5	2.4	9.1	20.2	1.3	5.7	23.4
Mayo	1.7	12.7	24.9	1.0	8.0	24.5	2.2	11.5	21.2	1.3	7.0	22.3
Junio	2.2	15.2	26.1	1.0	9.1	22.9	2.7	14.5	23.6	1.3	8.4	20.6
Julio	1.8	17.3	27.1	0.9	10.1	21.8	1.7	16.5	24.9	...	...	...
Agosto	1.7	19.3	28.1				1.6	18.4	26.0			
Septiembre	1.4	21.0	28.7				1.1	19.7	26.6			
Octubre	1.4	22.7	28.6				1.4	21.4	27.0			
Noviembre	2.7	26.0	30.2				2.4	24.3	28.2			
Diciembre	3.2	29.9	29.9				2.5	27.4	27.4			

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

<sup>a</sup> En Ciudad de México.

**Cuadro 5**  
**MEXICO: SALARIOS MINIMOS NOMINALES Y REALES EN CIUDAD DE MEXICO**

	Salario mínimo nominal				Salario mínimo real				
	Pesos		Indice 1978=100		Indice 1978=100		Variación porcentual		
	1990	1991	1990	1991	1990	1991	Mes <sup>a</sup>	Año <sup>b</sup>	12Ms. <sup>c</sup>
Enero	9 139	10 787	8 831	10 423	43.1	39.3	-2.2	-8.8	-8.8
Febrero	9 139	10 787	8 831	10 423	41.9	38.5	-2.0	-8.5	-8.1
Marzo	9 139	10 787	8 831	10 423	41.1	37.8	-1.8	-8.3	-8.0
Abril	9 139	10 787	8 831	10 423	40.6	37.4	-1.1	-8.2	-7.9
Mayo	9 139	10 787	8 831	10 423	40.0	37.1	-0.8	-8.0	-7.3
Junio	9 139	10 787	8 831	10 423	39.0	36.7	-1.1	-7.7	-5.9
Julio	9 139	10 787	8 831	10 423	38.1	36.4	-0.8	-7.3	-4.5
Agosto	9 139		8 831		37.3				
Septiembre	9 139		8 831		36.8				
Octubre	9 139		8 831		36.2				
Noviembre	9 963		9 627		38.4				
Diciembre	10 787		10 423		40.2				

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

<sup>a</sup> Respecto al mes anterior.

<sup>b</sup> Variación porcentual del índice medio acumulado respecto al mismo período del año anterior.

<sup>c</sup> Respecto al mismo mes del año anterior.

**Cuadro 6**  
**MEXICO: BALANCE COMERCIAL**

	Millones de dólares						Variación porcentual <sup>a</sup>				
	Exportaciones fob		Importaciones fob		Saldo		Exportaciones		Importaciones		Saldo
	Mes	Año	Mes	Año	Mes	Año	Mes	Año	Mes	Año	Año
<b>1990</b>											
Enero	2 132	2 132	2 008	2 008	124	124	21.7	21.7	20.7	20.7	41.3
Febrero	1 985	4 117	1 820	3 828	165	289	16.4	19.1	8.0	14.3	165.3
Marzo	2 040	6 157	2 114	5 942	-74	215	4.7	13.9	30.1	19.5	-50.3
Abril	1 701	7 858	1 927	7 869	-227	-12	-12.3	7.0	-9.3	10.8	...
Mayo	1 858	9 715	2 617	10 486	-759	-771	-11.2	2.9	28.2	14.7	...
Junio	1 811	11 526	2 112	12 598	-302	-1 072	-13.5	0.0	3.4	12.7	...
Julio	2 009	13 534	2 682	15 280	-674	-1 746	8.3	1.1	47.3	17.5	...
Agosto	2 445	15 980	2 861	18 141	-415	-2 161	29.4	4.6	43.2	20.9	...
Septiembre	2 637	18 617	2 566	20 707	71	-2 090	46.8	9.1	27.6	21.7	...
Octubre	2 946	21 563	3 266	23 973	-320	-2 411	50.6	13.3	45.8	24.5	...
Noviembre	2 710	24 273	2 990	26 963	-280	-2 691	56.9	17.0	53.3	27.2	...
Diciembre	2 500	26 773	2 835	29 798	-335	-3 026	24.3	17.6	28.3	27.3	...
<b>1991</b>											
Enero	2 345	2 345	2 830	2 830	-485	-485	10.0	10.0	41.0	41.0	...
Febrero	2 046	4 391	2 660	5 490	-614	-1 099	3.1	6.6	46.1	43.4	...
Marzo	2 118	6 509	2 654	8 144	-536	-1 635	3.8	5.7	25.5	37.1	...
Abril	2 370	8 879	3 161	11 305	-791	-2 426	39.4	13.0	64.0	43.7	...

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

<sup>a</sup> 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 <sup>a</sup>	
			Total		Agrícolas		Extract.		Manufac.			
	1990	1991	1990	1991	1990	1991	1990	1991	1990	1991	Petro- leras	No pet.
Enero	753	795	1 379	1550	374	289	46	59	959	1 202	5.6	12.4
Febrero	1 361	1 413	2 756	2 978	736	609	115	106	1 946	2 242	3.9	8.1
Marzo	1 983	2 031	4 174	4 479	1 032	921	156	146	2 986	3 391	2.4	7.3
Abril	2 480	2 706	5 378	6 174	1 198	1 205	207	194	3 973	3 391	9.1	14.8
Mayo	2 995		6 720		1 324		271		5 124			
Junio	3 468		8 059		1 432		325		6 303			
Julio	4 070		9 465		1 518		380		7 568			
Agosto	5 093		10 887		1 585		430		8 872			
Septiembre	6 393		12 224		1 646		484		10 093			
Octubre	7 761		13 802		1 747		534		11 521			
Noviembre	8 994		15 279		1 940		576		12 763			
Diciembre	10 104		16 669		2 162		617		13 890			

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

<sup>a</sup> Respecto al mismo período del año anterior.

**Cuadro 8**  
**MEXICO: ESTRUCTURA DE LAS IMPORTACIONES**  
*(Cifras acumuladas)*

	Millones de dólares						Variación		
	Consumo		Intermedias		Capital		Con- sumo	Inter- medias	Ca- pital
	1990	1991	1990	1991	1990	1991			
Enero	285	448	1 266	1 743	457	639	57.1	37.7	39.9
Febrero	570	853	2 415	3 403	843	1 234	49.7	40.9	46.4
Marzo	884	1 219	3 729	5 072	1 329	1 854	38.0	36.0	39.5
Abril	1 156	1 678	4 918	7 076	1 795	2 551	45.2	43.9	42.1
Mayo	1 505		6 347		2 334				
Junio	1 954		7 812		2 832				
Julio	2 405		9 445		3 430				
Agosto	2 900		11 252		3 989				
Septiembre	3 333		12 818		4 554				
Octubre	3 926		14 697		5 348				
Noviembre	4 497		16 389		6 095				
Diciembre	5 059		17 920		6 820				

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

<sup>a</sup> Respecto al mismo período del año anterior.

**Cuadro 9**  
**MEXICO: TIPO DE CAMBIO**

	Tipo de cambio oficial (pesos por dólar)				Tipo de cambio real ajustado (índice 1985=100) <sup>a</sup>			
	Libre		Controlado		Libre		Controlado	
	1990	1991	1990	1991	1990	1991	1990	1991
Enero	2 700	2 951	2 656	2 947	76.6	68.2	90.9	82.2
Febrero	2 730	2 963	2 675	2 958	75.3	66.3	89.1	80.0
Marzo	2 759	2 975	2 715	2 970	74.6	65.1	88.7	78.5
Abril	2 789	2 987	2 745	2 982	74.2	64.6	88.2	77.9
Mayo	2 820	2 999	2 775	2 995	74.1	64.5	88.1	77.8
Junio	2 847	3 012	2 802	3 007	73.1	64.0	86.9	77.2
Julio	2 869	3 021	2 827	3 018	72.3	63.5	86.1	76.5
Agosto	2 884		2 852		72.9		87.0	
Septiembre	2 893		2 876		73.2		87.9	
Octubre	2 905		2 900		74.0		89.2	
Noviembre	2 927		2 922		72.2		87.0	
Diciembre	2 938		2 934		69.4		83.7	

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

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

**Cuadro 10**  
**MEXICO: PRINCIPALES OPERACIONES DEL SECTOR PUBLICO CONSOLIDADO**  
*(Cifras acumuladas en billones de pesos)*

	Ingresos			Gastos			Déficit económic
	Total	Gob. Fed.	Pemex	Total	Gob. Fed.	Pemex	
1990							
Marzo	45.5	27.8	11.4	51.0	34.6	12.0	8.2
Junio	92.5	55.5	21.8	100.0	66.3	21.9	9.9
Septiembre	141.2	83.4	33.7	149.7	96.0	33.5	11.5
Diciembre	200.4	116.0	51.7	215.5	135.4	48.7	15.5
1991							
Marzo	61.3	43.0	14.6	51.6	34.7	14.6	-6.9
<b>Variaciones porcentuales<sup>a</sup></b>							
1990							
Marzo	32.5	30.5	47.8	33.6	36.7	50.2	38.8
Junio	30.2	27.3	33.7	25.5	24.0	30.7	-9.8
Septiembre	28.4	22.7	36.2	18.5	12.5	27.9	-31.5
Diciembre	34.4	28.6	48.7	24.1	16.9	35.2	-38.5
1991							
Marzo	34.7	55.0	28.4	1.1	0.2	21.5	...

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

<sup>a</sup> Respecto al mismo período del año anterior.

**Cuadro 11**  
**MEXICO: AGREGADOS MONETARIOS**  
*(Saldo a fin de periodo)*

	Billones de pesos					Variación porcentual <sup>a</sup>				
	Base monetaria	M1	M2	M3	M4	Base monetaria	M1	M2	M3	M4
1989										
Diciembre	23.0	31.3	125.0	182.5	202.2	10.6	40.1	43.0	49.3	50.5
1990										
Enero	19.9	28.0	119.5	182.0	202.4	-0.6	38.3	39.7	46.4	47.7
Febrero	19.9	28.7	118.1	186.7	207.3	-1.8	40.3	47.7	46.2	47.5
Marzo	20.6	29.3	120.8	192.4	214.6	-0.2	41.9	52.4	46.6	48.6
Abril	21.4	31.1	126.5	200.3	222.6	23.3	49.6	56.9	47.1	49.7
Mayo	21.5	31.9	130.3	208.0	230.8	27.0	49.8	52.0	47.7	50.2
Junio	21.5	33.5	134.4	213.8	237.9	21.0	52.1	42.7	44.1	47.4
Julio	22.1	32.6	136.9	220.6	246.6	19.9	42.9	44.2	41.5	45.7
Agosto	21.0	32.5	139.0	224.5	252.6	26.4	45.9	47.9	44.0	47.3
Septiembre	21.7	33.6	145.6	227.3	257.1	34.6	45.7	48.7	44.0	47.2
Octubre	23.5	39.3	154.9	235.4	268.5	33.1	60.3	49.3	42.7	46.9
Noviembre	25.6	43.9	164.6	246.0	281.8	32.1	68.8	53.9	45.1	50.0
Diciembre	31.1	51.0	182.4	257.6	296.2	35.6	62.6	45.9	41.0	46.3
1991										
Enero	27.7	47.3	178.7	257.6	298.9	39.4	69.3	49.6	41.5	47.6
Febrero	28.8	48.3	182.9	263.2	306.8	45.1	68.6	54.7	40.7	47.8
Marzo	29.7	50.3	190.3	267.3	314.0	44.0	71.6	56.8	38.5	45.9
Abril	29.6	51.7	195.5	276.6	326.5	38.5	66.3	54.0	37.7	46.3
Mayo	30.0	54.7	205.9	282.2	337.6	39.9	71.0	57.2	35.0	45.7

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...

<sup>a</sup> 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		
	1989	1990	1991	1989	1990	1991	1989	1990	1991
Enero	49.4	42.1	27.1	31.1	32.1	20.8	50.6	40.3	23.9
Febrero	48.7	44.9	25.7	31.1	32.6	20.0	49.4	43.1	23.3
Marzo	47.3	47.2	24.3	31.1	32.9	18.9	48.8	45.2	22.5
Abril	46.9	47.2	23.6	31.1	32.5	17.9	51.4	44.3	21.4
Mayo	49.2	42.6	23.1	31.1	29.5	16.8	53.9	38.0	20.2
Junio	52.0	35.2	21.8	31.1	26.9	14.5	55.0	33.3	18.3
Julio	51.5	33.1	21.0	31.9	26.1	15.4	a	31.8	18.7
Agosto	38.1	31.3		29.4	25.6		36.3	30.5	
Septiembre	35.2	31.1		29.2	26.0		35.7	31.6	
Octubre	37.4	31.5		30.4	25.5		39.2	30.3	
Noviembre	39.5	29.6		31.7	22.4		40.0	26.3	
Diciembre	40.1	29.2		32.5	22.6		40.3	25.8	

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

<sup>a</sup> Tasas no cotizadas.

## PERU

La evolución económica siguió reflejando las tensiones derivadas de las severas medidas de estabilización y las políticas radicales de ajuste estructural introducidas en Perú desde agosto del año pasado. La economía quedó deprimida, con altos niveles de desempleo y subempleo. Las presiones inflacionarias, aunque todavía intensas, seguían alejándose de las proporciones hiperinflacionarias registradas a mediados del año pasado.

La política económica procuró equilibrar las oposiciones a corto plazo emanadas de las metas de alcanzar tasas menores de inflación, la estabilidad relativa del tipo de cambio y una reinserción en la comunidad financiera internacional. Al respecto, la reanudación del servicio de la deuda a las instituciones financieras multilaterales, sumada a una política monetaria restrictiva que desalentó las compras de dólares por parte del Banco Central, provocó una caída de las reservas internacionales oficiales netas; a comienzos del segundo trimestre de 1991 los niveles de reservas eran equivalentes a menos de 2 meses de importaciones. En abril, las compras del Banco Central en el mercado cambiario contribuyeron a la presión alcista sobre el tipo de cambio. Esto fue seguido en mayo por un cambio de expectativas del sector privado que condujo a una mayor preferencia por los dólares. El resultado fue un alza abrupta del tipo de cambio (52% entre marzo y junio), aunque a partir de mayo el Banco Central adoptó políticas para amortiguarla (cuadro 7).

El movimiento ascendente del tipo de cambio estuvo acompañado por nuevos ajustes de las tarifas públicas, incluido el precio de la gasolina, cuyo incremento se concentró en el mes de junio. Estos hechos contribuyeron a un rebrote de las tasas de inflación mensuales. Aunque la variación mensual de precios declinó progresivamente de 18% en enero a 6% en abril, volvió a elevarse llegando a un tope de 9% en junio y julio. En agosto la tasa bajó a 7%, ayudada por una caída de 7% del tipo de cambio nominal durante los primeros dos meses del tercer trimestre. El progreso de la lucha contra la inflación resulta más evidente si se mide conforme a la tasa de variación de precios en 12 meses: ésta descendió en forma sostenida de 6 930% en enero a 230% en agosto, el nivel más bajo registrado desde junio de 1988 (cuadro 5).

La política monetaria fue preponderantemente restrictiva, pese a las considerables adquisiciones de divisas por el Banco Central. La expansión en 12 meses de la base monetaria declinó de poco más de 5 000% a fines de 1990 a 3 200% y 1 340% a fines del primer y segundo trimestre de este año, respectivamente. Unos dos tercios de la expansión de la base monetaria en el primer semestre tuvo su origen en el sector externo, ya que el crédito otorgado por el Banco Central al sector público se mantuvo relativamente restringido. A comienzos de año el nuevo sol reemplazó al inti como moneda nacional. No obstante, prosiguió la tendencia a una dolarización creciente de la economía. En junio casi 60% de la liquidez interna se hallaba en moneda estadounidense, comparada con 25% un año atrás. En efecto, el crecimiento de los depósitos en dólares en el período de 12 meses que terminó en junio casi cuadruplicó el de la oferta monetaria ( $M_1$ ) y quintuplicó con creces el del cuasidinero denominado en moneda local. Además, los balances en dólares fueron los únicos agregados monetarios que crecieron en términos reales (cuadro 12).

Como reflejo de la incertidumbre cambiaria hubo una preferencia creciente por endeudarse en soles y prestar en dólares. Esto contribuyó a generar una tasa prohibitiva de interés real mensual para los préstamos en moneda local, con un promedio de 12% en el primer semestre.

La posición fiscal fue mucho más restrictiva, pues en el primer semestre el gobierno central registró un déficit equivalente a 3% de los gastos, en contraste con un déficit equivalente

a 60% de los gastos en el mismo período de 1990 (cuadro 13). El gobierno experimentó dificultades para alcanzar su meta de elevar el ingreso fiscal a 12% del PIB. Esto llevó a la elaboración de planes acelerados de privatización, la introducción de nuevos impuestos indirectos y el alza de las tarifas de los servicios públicos, así como la intensificación de los esfuerzos para reducir la evasión.

En el primer semestre el PIB declinó 5%, comparado con el mismo período del año pasado. Sin embargo, hubo alguna recuperación de la actividad económica en el segundo trimestre. El grueso de la producción agrícola casi se recuperó de los bajos niveles afectados por la sequía el año pasado. La producción industrial repuntó también, aunque en junio la expansión mostró signos de ir menguando. Se elevó también la producción de algunos metales, debido en gran medida a una disminución de la intranquilidad laboral. En cambio, la producción de petróleo se deprimió; hacia mediados de año los niveles de producción eran un 15% menores a los registrados un año antes.

El empleo prosiguió la tendencia descendente de los últimos años. En junio, el índice de empleo para Lima metropolitana fue 5% inferior al nivel registrado para el mismo período el año pasado y 13% inferior al del año base del índice, es decir, 1979. Asimismo, los salarios reales estuvieron muy deprimidos. El salario mínimo de julio fue casi 40% más bajo que el registrado un año antes y más de 70% menor que el de 1988. La declinación de los salarios reales para el gobierno central fue particularmente severa: 66% en los 12 meses que terminaron en julio y 89% con respecto a 1988 (cuadro 6). Esta situación dio origen a una considerable intranquilidad laboral en el sector público.

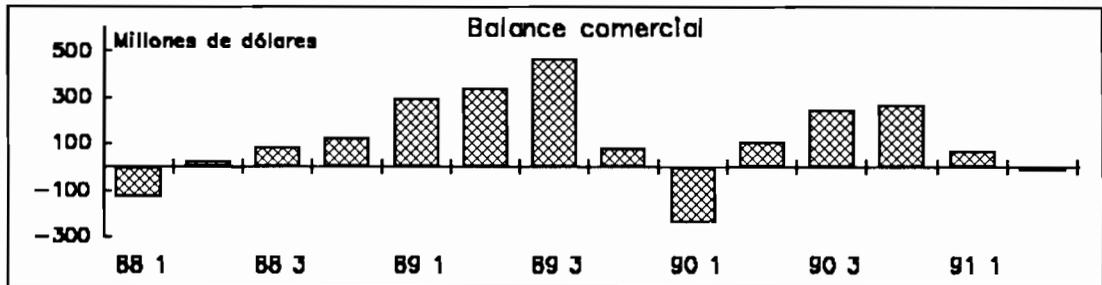
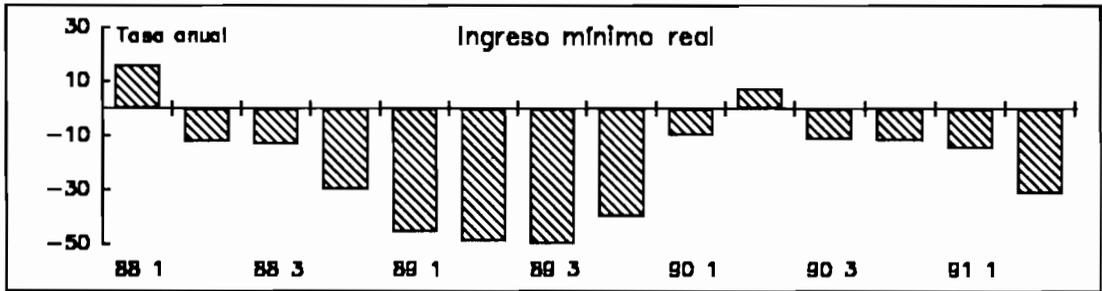
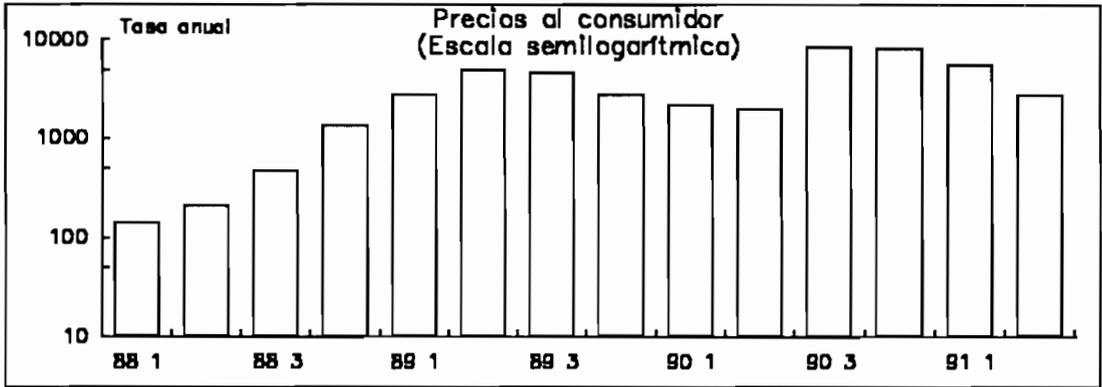
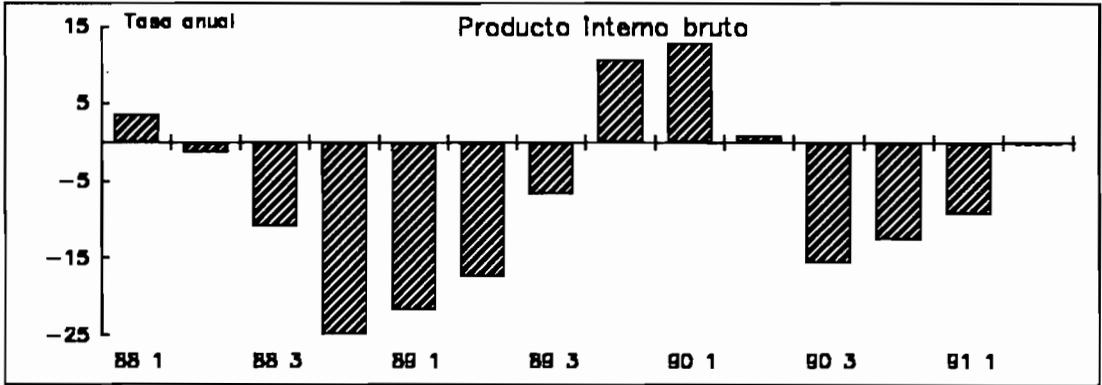
Pese a los efectos adversos de la epidemia de cólera, las exportaciones aumentaron 7% con respecto al primer semestre de 1990 debido al buen rendimiento de los productos tradicionales, en particular, de los sectores minero, agrícola y pesquero. En cambio, las exportaciones no tradicionales, menoscabadas por un sol persistentemente sobrevaluado –pese a las devaluaciones recientes– cayeron 3%. Las importaciones declinaron 5% en el primer semestre, pues el crecimiento de las adquisiciones de bienes de consumo fue contrarrestado con creces por la menor compra de bienes intermedios y de capital, lo que indica que el impacto de la recesión económica dominaba todavía los efectos expansivos de un tipo de cambio bajo y una notoria liberalización del comercio. El resultado de estas tendencias fue un excedente comercial de 64 millones de dólares para el semestre, comparado con un déficit de 126 millones de dólares un año antes. Por obra de la mayor disponibilidad de divisas, y la política de adquirir dólares del Banco Central, las reservas internacionales oficiales netas subieron en 42% en el primer semestre, llegando a 754 millones de dólares, lo que equivale a unos 3 meses de importaciones.

Durante el año Perú consiguió avanzar en la organización de un préstamo con fondos de un grupo de apoyo por 1 300 millones de dólares a fin de eliminar sus atrasos con los organismos financieros multilaterales y financiar el balance de pagos de 1991/1992. El gobierno de los Estados Unidos aceptó encabezar el grupo y se comprometió a otorgar 350 millones de dólares (más 122 millones de dólares en fondos de la AID). Japón se comprometió, asimismo, con 400 millones de dólares. Otras promesas de contribuciones provinieron de algunos países europeos, las naciones miembros del Grupo Andino, México y Chile. Con miras a presionar a los países acreedores para que avanzaran más rápido en la formación de un grupo de apoyo, durante el período marzo-junio el gobierno desvió 128 millones de dólares del servicio de la deuda multilateral a una cuenta especial de garantía bloqueada.

Siguieron introduciéndose reformas estructurales en el primer semestre. En marzo se volvió a reducir el nivel arancelario promedio, de 26% a 17%, con un arancel máximo de 25%. Durante el semestre se eliminaron los controles cambiarios remanentes, con lo que se permitió a los exportadores retener sus ingresos en divisas. Se abolió el monopolio petrolero estatal y se esperaba que en el segundo semestre del año entrara en vigor un código liberal de inversión extranjera.

Gráfico 1

PERU: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS TRIMESTRALES



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

**Cuadro 1**  
**PERU: PRODUCTO INTERNO BRUTO**

	Indice 1979=100 <sup>a</sup>						Variación porcentual			
	1990				1991		1990	1991		
	I	II	III	IV	I	II		I	II	I+II
<b>Total</b>	<b>101.5</b>	<b>102.8</b>	<b>85.9</b>	<b>84.0</b>	<b>92.0</b>	<b>102.4</b>	<b>-11.2</b>	<b>-9.3</b>	<b>-0.4</b>	<b>-4.8</b>
Agropecuario	87.6	148.6	123.3	80.3	85.6	153.1	0.9	-2.3	3.0	1.1
Pesca	248.5	205.0	126.5	132.4	166.7	209.0	-38.8	-32.9	1.9	-17.2
Minería	70.5	70.6	72.0	68.7	67.0	70.6	-1.0	-5.0	0.0	-2.5
Electricidad	146.7	135.8	132.7	143.9	147.7	152.0	4.0	0.7	11.9	6.1
Manufactura	99.5	89.6	71.7	83.8	87.6	93.7	-17.0	-11.9	4.6	-4.1
Construcción	118.8	120.6	80.6	104.5	92.4	99.1	-9.1	-22.2	-17.8	-20.0
Comercio	112.4	95.9	68.6	71.7	99.4	100.4	-17.0	-11.6	4.8	-4.1
Otros	108.6	107.2	95.7	91.2	101.5	102.3	-9.6	-6.5	-4.6	-5.5

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

<sup>a</sup> Promedios trimestrales.

**Cuadro 2**  
**PERU: PRODUCCION AGROPECUARIA**

	Miles de toneladas métricas						Variación porcentual <sup>a</sup>			
	1990				1991		1990	1991		
	I	II	III	IV	I	II		I	II	I+II
<b>Agrícola</b>										
Papas	318	460	117	260	299	816	-31.8	-5.9	77.6	43.5
Arroz	83	490	334	60	80	326	-11.4	-3.4	-33.4	-29.1
Algodón	8	127	99	5	10	109	-25.8	23.5	-14.1	-11.8
Maíz	172	186	158	111	127	227	-38.0	-26.1	21.8	-1.2
Azúcar	1 644	1 267	1 507	1 507	1 531	1421	-6.4	-6.9	12.1	1.4
Café	7	53	23	1	5	54	-20.0	-35.1	1.9	-2.7
Trigo	2	25	45	27	2	39	-37.5	-4.8	56.6	51.8
<b>Pecuaría</b>										
Carne de ave	65	66	59	55	64	69	18.9	-1.4	4.1	1.4
Carne de vacuno	28	34	29	26	25	29	4.6	-10.1	-16.1	-13.4
Carne de porcino	18	17	16	16	17	17	-10.1	-2.8	0.6	-1.1
Carne de ovino	5	7	7	5	5	5	19.0	-10.0	-29.7	-21.8
Leche	211	209	180	177	208	208	-3.1	-1.3	-0.5	-0.9
Huevos	22	22	26	29	30	30	2.7	36.4	36.2	36.3

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

<sup>a</sup> Respecto al mismo período del año anterior.

**Cuadro 3**  
**PERU: PRODUCCION INDUSTRIAL**

	Indice 1979=100			Variaciones porcentuales					
				1990			1991		
	1989	1990	1991	Mes	12 Ms. <sup>a</sup>	Año <sup>b</sup>	Mes	12 Ms. <sup>a</sup>	Año <sup>b</sup>
Enero	89.5	105.4	95.4	-0.8	17.8	17.8	3.5	-9.5	-9.5
Febrero	81.0	98.3	87.0	-6.7	21.4	19.5	-8.8	-11.5	-10.5
Marzo	88.0	99.6	88.5	1.3	13.2	17.3	1.7	-11.1	-10.7
Abril	85.2	87.4	94.3	-12.2	2.6	13.7	6.6	7.9	-6.5
Mayo	84.3	96.7	99.8	10.6	14.7	13.9	5.8	3.2	-4.6
Junio	87.7	90.9	91.5	-6.0	3.6	12.1	-8.3	0.7	-3.8
Julio	88.3	84.7		-6.8	-4.1	9.8			
Agosto	84.4	69.8		-17.6	-17.3	6.4			
Septiembre	95.7	58.4		-16.3	-39.0	0.9			
Octubre	101.1	73.1		25.2	-27.7	-2.4			
Noviembre	98.5	90.9		24.4	-7.7	-2.9			
Diciembre	106.3	92.2		1.4	-13.3	-3.9			

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Ministerio de Industria, Comercio Interior, Turismo e Integración. Oficina Sectorial de Estadística.  
a Respecto al mismo mes del año anterior. b Del índice medio acumulado respecto al mismo período del año anterior.

**Cuadro 4**  
**PERU: EMPLEO EN LIMA METROPOLITANA**  
(Indice 1979=100)<sup>a</sup>

	Total			Manufacturero			Comercio			Servicios		
	1989	1990	1991	1989	1990	1991	1989	1990	1991	1989	1990	1991
I	95.6	93.9	88.7	86.9	86.3	81.1	91.9	89.1	82.0	112.1	111.8	106.8
II	93.0	91.7	87.1	83.4	83.3	78.6	88.2	88.8	80.8	111.7	110.0	106.3
III	92.9	90.0		84.0	80.1		86.5	84.1		111.2	111.8	
IV	94.5	89.7		86.0	80.0		87.8	83.6		112.1	111.1	

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Ministerio de Trabajo y Producción Social. Dirección General de Empleo.  
<sup>a</sup> Promedios trimestrales.

**Cuadro 5**  
**PERU: INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR**  
(Variaciones porcentuales)

	1989			1990			1991		
	Mes	Año	12 Ms.	Mes	Año	12 Ms.	Mes	Año	12 Ms.
Enero	47.3	47.3	2 280.7	29.8	29.8	2 433.9	17.8	17.8	6 932.4
Febrero	42.5	109.9	2 933.1	30.5	69.5	2 221.2	9.4	28.9	5 795.1
Marzo	42.0	198.1	3 414.0	32.6	124.8	2 068.4	7.7	38.9	4 686.5
Abril	48.6	343.1	4 329.4	37.3	208.7	1 903.1	5.8	47.0	3 589.8
Mayo	28.6	469.9	5 149.9	32.8	309.9	1 968.1	7.6	58.2	2 891.0
Junio	23.1	601.2	5 836.0	42.6	484.4	2 296.4	9.3	72.8	2 191.9
Julio	24.6	773.6	5 548.9	63.2	854.0	3 039.9	9.1	88.5	1 431.5
Agosto	25.1	992.0	5 704.3	397.0	4 641.2	12 377.8	7.2	102.1	230.3
Septiembre	26.9	1 286.0	3 339.4	13.8	5 294.1	11 089.9			
Octubre	23.3	1 608.3	2 915.0	9.8	5 812.8	9 851.9			
Noviembre	25.8	2 049.7	2 949.8	5.9	6 163.5	8 277.4			
Diciembre	33.8	2 775.3	2 775.3	23.7	7 649.6	7 649.6			

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

**Cuadro 6**  
**PERU: REMUNERACIONES REALES**  
(Índice: año 1988=100)

	Empresas privadas <sup>a</sup>		Gobierno general		Ingreso mínimo legal		Variaciones porcentuales <sup>b</sup>		
	1990	1991	1990	1991	1990	1991	Mes <sup>c</sup>	Año <sup>d</sup>	12 Ms <sup>c</sup>
Enero			38.7	14.1	46.7	44.3	29.0	-5.2	-5.2
Febrero	45.5	35.9	39.4	16.8	49.0	40.5	-8.6	-11.4	-17.3
Marzo			40.1	15.6	48.0	37.6	-7.2	-14.8	-21.7
Abril	43.5	36.4	38.4	14.8	48.3	35.6	-5.5	-17.7	-26.4
Mayo			37.7	13.7	49.5	33.0	-7.1	-20.9	-33.2
Junio	38.9		36.9	12.6	46.5	30.2	-8.5	-23.2	-34.9
Julio			33.5	11.5	44.5	27.7	-8.3	-25.1	-37.8
Agosto	18.3		15.3		35.9				
Septiembre			16.4		49.3				
Octubre	34.2		14.9		45.0				
Noviembre			14.1		42.5				
Diciembre	34.4		11.4		34.3				

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

<sup>a</sup> Se toma como base febrero de 1986, por haberse comenzado a utilizar la nueva metodología de Encuesta de Sueldos y Salarios en dicha fecha. <sup>b</sup> Del ingreso mínimo legal. <sup>c</sup> Respecto al mes anterior. <sup>d</sup> Variación porcentual del índice medio acumulado respecto al mismo período del año anterior. <sup>e</sup> Respecto al mismo mes del año anterior.

**Cuadro 7**  
**PERU: TIPO DE CAMBIO**  
(Promedio del período)

	Oficial		Mercado libre		Real ajustado <sup>a</sup> (Índice 1985=100)			
	Intis por dólar	Soles por dólar	Intis por dólar	Soles por dólar	Oficial		Mercado libre	
	1990	1991	1990	1991	1990	1991	1990	1991
Enero	5 804	0.53	13 003	0.54	18.4	24.8	36.4	22.3
Febrero	7 219	0.55	13 572	0.55	17.5	23.2	29.0	20.4
Marzo	9 664	0.56	18 464	0.56	17.6	21.7	29.7	19.1
Abril	13 548	0.63	27 740	0.63	18.0	23.1	32.4	20.3
Mayo	19 259	0.79	39 247	0.80	19.3	27.0	34.7	24.1
Junio	27 580	0.85	71 932	0.85	19.4	26.5	44.5	23.4
Julio	44 215	0.82	122 048	0.82	19.0	...	46.2	...
Agosto	297 570	0.79	313 930	0.79	26.3		24.4	
Septiembre	431 895		434 844		34.0		30.2	
Octubre	443 847		445 432		32.6		28.8	
Noviembre	437 038		438 214		30.1		26.6	
Diciembre	516 989		538 868		28.4		26.1	

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

Nota: A partir de enero de 1991, el Inti fue reemplazado por el Sol, cuya equivalencia es 1 Sol = 1 000 000 de Intis.

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

**Cuadro 8**  
**PERU: BALANCE COMERCIAL**

	Millones de dólares						Variación porcentual <sup>a</sup>			
	Exportación fob		Importación fob		Saldo comercial		Exportación		Importación	
	Tri.	Año	Tri.	Año	Tri.	Año	Tri.	Año	Tri.	Año
1989	814	814	514	514	300	300	30.7	30.7	-28.8	-28.8
II	906	1 720	563	1 077	343	643	24.6	27.4	-18.5	-23.8
III	929	2 649	459	1 536	470	1 113	30.8	28.6	-39.9	-29.4
IV	839	3 488	755	2 291	84	1 197	32.3	29.5	31.8	-16.7
1990										
I	779	779	1 017	1 017	-238	-238	-4.3	-4.3	97.9	97.9
II	739	1 518	627	1 644	112	-126	-18.4	-11.7	11.4	52.6
III	913	2 431	665	2 309	248	122	-1.7	-8.2	44.9	50.3
IV	845	3 276	576	2 885	269	391	0.7	-6.1	-23.7	25.9
1991										
I	813	813	742	742	71	71	4.4	4.4	-27.0	-27.0
II	813	1 626	820	1 562	-7	64	10.0	7.1	30.8	-5.0

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Reserva del Perú e Instituto de Comercio Exterior.  
<sup>a</sup> Respecto al mismo período del año anterior.

**Cuadro 9**  
**PERU: ESTRUCTURA DE LAS EXPORTACIONES, FOB**

	Millones de dólares						Variación porcentual <sup>a</sup>			
	1990				1991		1990	1991		
	I	II	III	IV	I	II		I	II	I+II
Total	779	739	913	845	813	813	-6.1	4.4	10.0	7.1
Tradicional	537	502	679	584	591	571	-8.3	10.1	13.7	11.8
Mineras	370	309	427	365	363	356	-5.0	-1.9	15.2	5.9
Petróleo y derivados	50	38	74	101	49	47	21.2	-2.0	25.2	9.7
Agropecuario	25	38	72	42	43	39	-25.9	72.0	2.1	29.8
Pesqueras	79	107	92	62	124	116	-17.1	56.6	8.4	28.9
Otras	13	10	14	14	12	13	-46.3	-7.8	27.0	7.5
No tradicionales	242	237	234	261	222	242	-0.5	-8.2	2.2	-3.0

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Ministerio de Economía y Finanzas, Oficina de Informática y Estadística e Instituto de Comercio Exterior.  
<sup>a</sup> Respecto al mismo período del año anterior.

**Cuadro 10**  
**PERU: ESTRUCTURA DE LAS IMPORTACIONES FOB**

	Millones de dólares						Variación porcentual <sup>a</sup>			
	1990				1991		1990	1991		
	I	II	III	IV	I	II		I	II	I+II
<b>Total</b>	<b>1 017</b>	<b>627</b>	<b>665</b>	<b>576</b>	<b>742</b>	<b>820</b>	<b>25.9</b>	<b>-27.0</b>	<b>30.8</b>	<b>-5.0</b>
Bienes de consumo	204	46	34	45	121	145	31.1	-40.7	215.2	6.4
Insumos	451	291	272	289	343	355	19.7	-23.9	22.0	-5.9
Bienes de capital	292	213	232	181	195	244	37.8	-33.2	14.5	-13.1
Diversos y ajuste	70	77	127	61	83	76	17.5	18.6	-1.2	8.2

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Reserva del Perú e Instituto de Comercio Exterior.  
<sup>a</sup> Respecto al mismo período del año anterior.

**Cuadro 11**  
**PERU: RESERVAS INTERNACIONALES OFICIALES**  
(Millones de dólares)

	Reservas internacionales netas				Reservas internacionales brutas			
	1988	1989	1990	1991	1988	1989	1990	1991
Marzo	-194	-213	-37	499	867	1 236	1 150	1 613
Junio	-180	176	-143	754	854	1 470	1 113	1 930
Septiembre	-293	450	427		960	1 564	1 761	
Diciembre	-352	357	531		1 125	1 512	1 801	

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

**Cuadro 12**  
**PERU: AGREGADOS MONETARIOS**

	Miles de soles <sup>a</sup>						Variación porcentual <sup>b</sup>		
	1990				1991		1991		
	I	II	III	IV	I	II	1990	I	II
Base monetaria	15 530	41 009	291 790	419 246	513 926	591 203	5 152	3 209	1 342
Liquidez	40 725	93 967	662 475	1 153 450	1 471 446	2 493 474	4 990	3 513	2 554
Moneda nacional	31 022	70 613	363 272	612 962	732 108	1 024 431	3 332	2 260	1 351
Dínero	13 688	32 914	192 919	392 769	414 673	562 561	4 976	2 929	1 609
Cuasidínero	17 334	37 700	170 352	220 193	317 435	461 870	2 075	1 731	1 125
Moneda extranjera <sup>c</sup>	9 703	23 353	299 204	540 488	739 338	1 469 043	11 160	7 520	6 191

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

<sup>a</sup> Cifras a fin de período.

<sup>b</sup> Respecto al mismo período del año anterior.

<sup>c</sup> Equivalentes en intis.

**Cuadro 13**  
**PERU: INGRESOS Y GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL**  
(Miles de soles)

	1990	Enero-junio		Variación porcentual
		1990	1991 <sup>a</sup>	1991 <sup>ab</sup>
Ingresos corrientes	589 031	26 132	1 137 284	4 252
Gastos corrientes	699 811	57 867	1 000 215	1 629
Ahorro cta. corriente	-110 780	-31 736	137 070	
Gastos de capital	91 532	7 395	168 580	2 180
Superávit o déficit (-)	-202 313	-39 131	-31 510	
Financiamiento	202 312	39 131	231 541	492
Externo	54 209	4 269	73 100	1 612
Desembolsos	253 889	15 963	371 410	2 227
Amortización	199 681	11 694	298 310	2 451
Interno	148 104	34 862	158 441	355
Créditos BCR	69 494	26 756	4 340	-84
Crédito resto sistema bancario	-107 872	-11	74 941	
Bonos	12 051	-1 096	10 937	
Otros y discrepancia	174 431	9 212	68 224	641

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú.

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

<sup>b</sup> Variación porcentual del período enero-junio con respecto al mismo período del año anterior.

## URUGUAY

El ajuste fiscal continuó siendo el objetivo predominante de la política económica llevada a cabo en el Uruguay durante 1991. A pesar del éxito obtenido, que virtualmente permitió alcanzar el equilibrio financiero del sector público en la primera mitad del año, la inercia característica de la formación de los precios internos determinó una lenta desaceleración del ritmo inflacionario, el que se mantuvo en altos niveles. El fuerte retroceso de las exportaciones tradicionales y la sustancial ampliación de las importaciones anularon el saldo favorable de la cuenta corriente del balance de pagos, al tiempo que la recompra de deuda externa y la demora en la llegada de los aportes internacionales convenidos provocaron un importante saldo negativo en la cuenta de capitales y la consiguiente pérdida de reservas internacionales. El débil incremento de la demanda, tanto interna como externa, mantuvo el cuadro de virtual estancamiento productivo de los últimos años.

La profundización del proceso de ajuste fiscal iniciado en 1990, que había reducido el déficit del sector público de más de 6% a 2.5% del PIB, permitió al sector público no financiero acumular en el primer semestre del año un amplio superávit, que compensó el déficit cuasifiscal originado en el Banco Central. Tanto el Gobierno Central como las empresas públicas registraron excedentes financieros. En el primer caso, mientras los ingresos crecieron 9% en términos reales, los gastos disminuyeron levemente, obteniéndose de esta forma un superávit del orden de 8% de los egresos; en el segundo, las correcciones cuatrimestrales de tarifas solventaron el aumento de los costos. Por último, la menor carga de intereses, internos y externos, abonados por el Banco Central, hizo que disminuyera el gasto cuasifiscal. El comportamiento fiscal de la segunda mitad del año dependerá, en buena parte, de la extensión del plazo de disposiciones transitorias que permitieron incrementar la recaudación tributaria en 1990.

El equilibrio financiero que mostró el sector público durante el primer semestre redujo las presiones inflacionarias provenientes de la creación monetaria relacionada con el financiamiento del déficit cuasifiscal, pero el dinero continuó expandiéndose con rapidez y la inflación se desaceleró sólo lentamente. La tasa de variación del índice de precios al consumidor en doce meses, que a fines de 1990 había sido de 129%, alcanzó un nivel máximo en enero, para descender luego, en forma casi ininterrumpida y llegar a 106% en agosto (cuadro 3). El equivalente anual de la variación registrada en los primeros ocho meses del año fue aún menor (88%). La generalizada indización de la economía uruguaya y una política cambiaria orientada a evitar una apreciación real significativa de la moneda nacional explican la mayor parte de este comportamiento. En efecto, a fin de no perder competitividad externa, las autoridades han mantenido una devaluación acorde con la trayectoria esperada de los precios internos. Por su parte, dado el sistema cambiario vigente de paridad deslizante, el Banco Central interviene en el mercado para sostener el mencionado ritmo de devaluación. Ante la abundante oferta de divisas, la banca oficial debió adquirir un considerable monto de reservas internacionales para evitar el deterioro del tipo de cambio real, lo que coadyuvó a una expansión del dinero del orden de 100% anual. A su vez, la economía uruguaya mantiene un alto grado de indización en los contratos privados, que toman en cuenta la evolución del índice de precios al consumidor de algún período anterior. Si bien el sector público estableció sus precios, salarios y el tipo de cambio, procurando alinear sus incrementos en torno a la inflación esperada, los precios del sector privado evolucionaron más rápidamente, ya que son determinados en función de expectativas que otorgan mayor peso a la inflación precedente. Como resultado, aun cuando se observó una desaceleración del ritmo de incremento de los precios, la inflación se mantuvo muy por encima de los objetivos oficiales. Por su parte, la divergencia entre devaluación y precios internos ha ido erosionando el tipo de cambio real.

A pesar de la desaceleración inflacionaria, el salario real medio continuó declinando (cuadro 4). Ello obedeció a la caída de las remuneraciones reales del sector público, las cuales se ajustan cuatrimestralmente, de acuerdo con la evolución esperada de los precios y la disponibilidad de recursos fiscales. En cambio, las remuneraciones abonadas por el sector privado, que se ajustan en términos de variaciones de precios pasadas, aumentaron levemente.

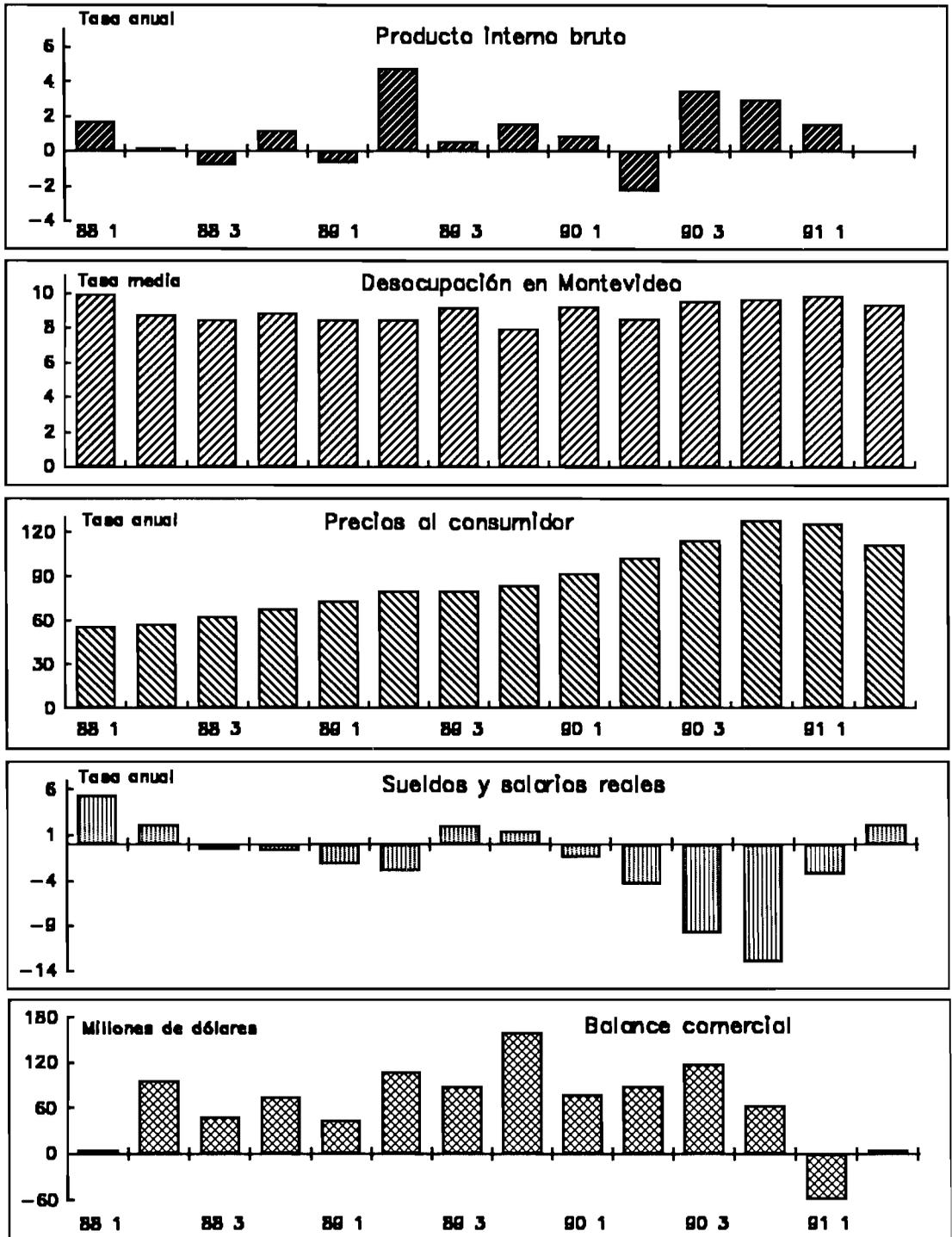
El comportamiento del balance de pagos difirió sustancialmente del observado en el bienio anterior. De un lado, una considerable baja del precio internacional de la lana y los menores embarques de carne vacuna determinaron una caída de 30% de las exportaciones no tradicionales, lo que llevó a una contracción de 10% de las ventas externas de bienes en el primer semestre. De otro lado, se registró un generalizado incremento de las compras externas (24%); si bien destacó el aumento de 56% de las adquisiciones de bienes de capital que responde principalmente a la incorporación de equipo para una central energética también aumentó en forma sustancial la internación de bienes intermedios y de consumo (cuadros 6, 7 y 8). La favorable temporada turística, durante la cual se mantuvo una elevada capacidad de competencia con los países vecinos, permitió obtener un importante ingreso de divisas y, con ello, un saldo positivo del comercio de bienes y servicios de similar orden al pago neto de factores del exterior. De este modo, desapareció el considerable superávit de cuenta corriente que había caracterizado el bienio anterior. Asimismo, el balance de capitales fue ampliamente negativo, ya que el país debió afrontar con fondos propios la casi totalidad de la compra de deuda externa y la constitución de garantías convenida con la banca internacional, en el marco de la iniciativa Brady, puesto que el grueso del aporte de los organismos internacionales que incluía la negociación no llegó a materializarse durante la primera mitad del año. La importante compra de divisas que efectuó el Banco Central en ese período limitó a poco menos de 300 millones de dólares su pérdida de reservas internacionales (cuadro 9). Sin embargo, el abultado nivel de la partida "errores y omisiones", que en el semestre superó los 550 millones de dólares y el aumento de los depósitos de residentes en la banca comercial, sugieren que hubo un considerable ingreso de capitales privados de corto plazo. La firma del tratado para la creación de una zona de libre comercio con Argentina, Brasil y Paraguay (MERCOSUR) constituyó un hecho relevante de la política uruguaya de comercio exterior.

La subordinación de la política monetaria a la cambiaria se tradujo en un crecimiento sustancial de los agregados monetarios. Como a partir de marzo la tasa pasiva de interés en moneda local fue generalmente negativa en términos reales, el agregado amplio de dinero ( $M_2$ ) continuó evolucionando más lentamente que los medios de pago, los que se duplicaron en los doce meses previos a junio (cuadro 11). La evolución de la tasa de interés interna tuvo como referencia la tasa de arbitraje, que resulta del efecto combinado de la devaluación de la moneda y los intereses abonados en moneda extranjera. Así, la desaceleración del ritmo de devaluación, presionó la tasa interna de interés a la baja; como la trayectoria de los precios excedió con holgura la de la cotización del dólar (en los siete primeros meses las tasas equivalentes anuales fueron 85 y 60%, respectivamente), los rendimientos de ambas tasas fueron negativos en términos reales.

En estas circunstancias, el nivel de actividad se mantuvo en la situación de estancamiento característica de los últimos años. La actividad agropecuaria siguió siendo una de las más dinámicas y hubo un importante incremento de la generación eléctrica relacionado con exportaciones a la Argentina. La buena capacidad de competencia con este país impulsó, además, la actividad comercial. Por el contrario, la producción manufacturera continuó estancada, en tanto que la construcción siguió retrocediendo (cuadro 1). La tasa de desocupación subió por encima de 9% y fue persistentemente superior a la registrada en igual período de 1990 (cuadro 2).

Gráfico 1

URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS TRIMESTRALES



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

**Cuadro 1**  
**URUGUAY: PRODUCTO INTERNO BRUTO**  
*(Variación porcentual)<sup>a</sup>*

	1990				1991 <sup>b</sup>	
	I	II	III	IV	Año	I
<b>Total</b>	<b>0.9</b>	<b>-2.3</b>	<b>3.5</b>	<b>3.0</b>	<b>1.4</b>	<b>1.6</b>
Agropecuario	5.8	3.0	11.6	3.0	5.4	3.8
Pesca	-13.1	-62.5	-39.9	20.2	-27.2	10.2
Industria						
manufacturera	-	-8.4	2.9	0.1	-1.4	0.2
Electricidad, gas y agua	9.2	20.2	22.3	23.8	19.0	17.6
Construcción	-2.3	-10.4	-7.3	-10.2	-7.7	-2.5
Comercio, restaurantes y hoteles	-3.6	-6.7	3.4	5.9	-0.2	5.2
Transporte y comunicaciones <sup>c</sup>	1.8	0.6	0.1	1.8	1.1	2.8
Otros <sup>d</sup>	1.3	1.1	1.9	3.8	2.0	-0.3

Fuente: Banco Central.

<sup>a</sup> Respecto al mismo período del año anterior.

<sup>b</sup> Provisional.

<sup>c</sup> Incluye almacenamiento.

<sup>d</sup> Incluye las remuneraciones imputadas de las instituciones financieras y derechos de importación.

**Cuadro 2**  
**URUGUAY: TASA DE DESOCUPACION**  
*(Promedios trimestrales)*

Trimestre terminado en:	1986	1987	1988	1989	1990	1991
Enero	10.8	9.0	9.9	8.0	7.7	8.4
Febrero	11.2	8.9	10.3	7.9	8.3	9.0
Marzo	12.0	9.8	10.2	8.5	9.3	9.9
Abril	12.3	10.2	9.8	8.6	9.4	10.3
Mayo	12.0	9.9	9.4	9.1	9.6	9.5
Junio	10.7	9.1	8.8	8.5	8.6	9.4
Julio	11.2	9.1	8.3	9.5	8.5	
Agosto	11.3	8.7	7.8	8.8	9.7	
Septiembre	10.9	8.9	8.5	9.2	9.6	
Octubre	10.0	8.3	9.5	8.7	10.7	
Noviembre	9.6	8.8	9.8	8.3	9.9	
Diciembre	9.2	9.4	8.9	8.0	9.7	

Fuente: Dirección General de Estadística y Censos.

**Cuadro 3**  
**URUGUAY: INDICE DE PRECIOS**  
*(Variaciones porcentuales)*

	Indice de precios al consumidor						Indice de precios al por mayor					
	1990			1991			1990			1991		
	Mes	Año	12 Ms.	Mes	Año	12 Ms.	Mes	Año	12 Ms.	Mes	Año	12 Ms.
Enero	5.1	5.1	91.0	7.2	7.2	133.7	6.2	6.2	83.3	7.3	7.3	123.0
Febrero	6.9	12.3	91.8	3.5	11.0	126.3	6.6	13.3	87.2	2.5	10.0	114.3
Marzo	9.0	22.3	95.4	5.0	16.5	118.1	10.8	25.5	96.0	5.7	16.2	104.4
Abril	7.0	30.9	98.7	3.9	21.0	111.6	3.4	29.8	95.5	6.3	17.7	100.1
Mayo	5.6	38.3	103.9	8.7	31.6	117.9	7.5	39.6	102.6	7.4	26.4	99.9
Junio	9.6	51.5	107.6	4.3	37.2	107.3	8.1	50.9	103.4	4.8	32.4	93.7
Julio	5.6	60.0	107.0	4.4	43.2	104.8	5.7	59.6	101.4	4.7	38.6	91.8
Agosto	5.6	69.0	109.4	6.3	52.2	106.1	4.6	66.9	100.6	5.1	45.6	92.6
Septiembre	14.7	93.8	128.9				16.7	94.8	120.8			
Octubre	6.5	106.3	127.2				5.7	105.9	124.8			
Noviembre	5.3	117.2	129.9				4.1	114.3	128.2			
Diciembre	5.4	129.0	129.0				3.0	120.7	120.7			

Fuente: Dirección General de Estadística y Censos.

**Cuadro 4**  
**URUGUAY: INDICE DE SUELDOS Y SALARIOS REALES**

	Indice 1985=100 <sup>a</sup>			Variaciones porcentuales					
	1989	1990	1991	1990			1991		
				Mes	Año <sup>b</sup>	12 Ms. <sup>c</sup>	Mes	Año <sup>b</sup>	12 Ms. <sup>c</sup>
Enero	112.1	109.3	110.4	-4.4	-2.4	-2.4	6.3	0.9	0.9
Febrero	114.7	115.8	109.2	5.9	-0.7	0.9	-1.0	-2.5	-5.7
Marzo	114.8	111.4	105.9	-3.8	-1.5	-3.0	-3.1	-3.3	-5.0
Abril	110.1	106.5	102.8	-4.4	-1.9	-3.3	-2.9	-3.3	-3.4
Mayo	107.0	101.5	109.4	-4.7	-2.5	-5.2	6.4	-1.2	7.9
Junio	112.1	106.7	109.1	5.2	-2.9	-4.8	-0.3	-0.7	2.3
Julio	116.6	102.0		-4.4	-4.3	-12.6			
Agosto	112.5	98.8		-3.1	-5.3	-12.2			
Septiembre	108.1	102.7		3.9	-5.3	-5.0			
Octubre	113.4	100.0		-2.5	-5.9	-11.8			
Noviembre	120.0	98.2		-1.9	-7.1	-18.2			
Diciembre	114.4	103.8		5.8	-7.3	-9.2			

Fuente: Dirección General de Estadística y Censos.

<sup>a</sup> Índice de sueldos y salarios nominales deflactados por el índice de precios al consumidor.  
período del año anterior.

<sup>b</sup> Del índice medio acumulado respecto al mismo

<sup>c</sup> 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 <sup>a</sup> (índice 1985=100)			
	1988	1989	1990	1991	1988	1989	1990	1991
Enero	287.6	461.1	833.3	1 627.9	79.5	79.3	78.1	67.6
Febrero	298.6	477.5	881.3	1 705.6	79.6	77.6	77.0	67.4
Marzo	311.1	497.9	935.1	1 758.0	79.4	76.1	74.8	65.6
Abril	323.8	522.3	1 015.9	1 842.2	79.5	76.4	75.8	66.1
Mayo	336.1	548.1	1 088.8	1 894.8	81.2	78.4	77.3	62.7
Junio	348.4	575.1	1 150.4	1 961.1	80.8	76.2	74.4	62.1
Julio	360.8	611.2	1 206.5	2 030.5	77.4	76.4	73.9	61.5
Agosto	375.9	644.2	1 253.3		78.2	76.7	74.0	
Septiembre	392.0	679.0	1 309.4		78.4	77.3	68.5	
Octubre	407.8	714.6	1 364.2		76.2	76.0	68.4	
Noviembre	426.7	750.9	1 462.8		76.4	76.8	69.3	
Diciembre	445.0	787.1	1 551.4		78.8	76.3	68.8	

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central del Uruguay y del Fondo Monetario Internacional, Estadísticas Financieras Internacionales.  
<sup>a</sup> Índice del tipo de cambio nominal deflactado por el índice de precios al consumidor y ajustado por el índice de precios al por mayor de los Estados Unidos.

**Cuadro 6**  
**URUGUAY: BALANCE COMERCIAL**

	Millones de dólares						Variación porcentual <sup>a</sup>			
	Exportación fob		Importación cif		Saldo comercial		Exportación		Importación	
	Mes	Año	Mes	Año	Mes	Año	Mes	Año	Mes	Año
<b>1990</b>										
Enero	90.0	90.0	90.6	90.6	-0.6	-0.6	12.5	12.5	7.3	7.3
Febrero	100.1	190.1	108.8	199.4	-8.7	-9.3	4.8	8.3	23.6	15.7
Marzo	195.9	386.0	108.9	308.3	87.0	77.7	69.9	32.7	47.2	25.1
Abril	126.2	512.2	93.6	401.9	32.6	110.3	-1.8	22.2	3.2	19.2
Mayo	132.0	644.2	88.1	490.0	43.9	154.2	-9.8	13.9	-20.4	9.4
Junio	128.3	772.5	115.0	605.0	13.3	167.5	-4.7	10.3	14.7	10.4
Julio	146.6	919.1	97.9	702.9	48.7	216.2	-1.9	8.2	-6.8	7.6
Agosto	171.5	1 090.6	112.9	815.8	58.6	274.8	17.2	9.5	-17.5	3.3
Septiembre	139.6	1 230.2	128.6	944.4	11.0	285.8	-1.8	8.1	21.4	5.4
Octubre	124.9	1 355.1	111.3	1 055.7	13.6	299.4	10.0	8.3	11.5	6.0
Noviembre	156.3	1 511.4	167.2	1 222.9	-10.9	288.5	29.6	10.1	85.4	12.6
Diciembre	181.3	1 692.7	120.0	1 342.9	61.3	349.8	-20.0	5.9	9.0	12.3
<b>1991</b>										
Enero	64.8	64.8	144.3	144.3	-79.5	-79.5	-28.0	-28.0	59.3	59.3
Febrero	103.5	168.3	107.3	251.6	-3.8	-83.3	3.4	-11.5	-1.4	26.2
Marzo	101.6	269.9	78.3	329.9	23.3	-60.0	-48.1	-30.1	-28.1	7.0
Abril	157.0	426.9	149.9	479.8	7.1	-52.9	24.4	-16.7	60.1	19.4
Mayo	136.5	563.4	128.3	608.1	8.2	-44.7	3.4	-12.5	45.6	24.1
Junio	130.5	693.9	143.0	751.1	-12.5	-57.2	1.7	-10.2	24.3	24.1
Julio										

Fuente: Banco Central.

<sup>a</sup> Respecto al mismo período del año anterior.

**Cuadro 7**  
**URUGUAY: ESTRUCTURA DE LAS EXPORTACIONES**  
(Millones de dólares)

	Tradicionales				No tradicionales				Variación porcentual <sup>a</sup>			
	1990		1991		1990		1991		1990		1991	
	Mes	Año	Mes	Año	Mes	Año	Mes	Año	T	NT	T	NT
Enero	41.6	41.6	28.6	28.6	48.4	48.4	36.2	36.2	-10.5	44.5	-31.3	-25.2
Febrero	41.5	83.1	38.8	67.4	58.7	107.1	64.7	100.9	-9.5	28.0	-18.9	-5.8
Marzo	88.0	171.1	37.5	104.9	107.9	215.0	64.1	165.0	14.3	52.4	-38.7	-23.3
Abril	58.4	229.5	46.6	151.5	67.7	282.7	110.4	275.4	10.3	33.9	-34.0	-2.6
Mayo	50.3	279.8	41.0	192.5	81.8	364.5	95.5	370.9	3.4	23.6	-31.2	1.8
Junio	52.4	332.2	41.6	234.1	75.9	440.4	88.9	459.8	-0.4	20.1	-29.5	4.4
Julio	53.8	386.0			92.9	533.3			-0.3	15.3		
Agosto	55.4	441.4			116.2	649.5			-0.4	17.5		
Septiembre	51.9	493.3			87.7	737.2			4.5	10.7		
Octubre	36.9	530.2			88.0	825.2			7.7	8.7		
Noviembre	44.9	575.1			111.5	936.7			10.0	10.3		
Diciembre	48.0	623.1			132.4	1 069.1			5.1	6.3		

Fuente: Banco Central.

Nota: T = Exportaciones tradicionales. NT = Exportaciones no tradicionales.

<sup>a</sup> De cifras acumuladas respecto al mismo período del año anterior.

**Cuadro 8**  
**URUGUAY: ESTRUCTURA DE LAS IMPORTACIONES**

	Millones de dólares <sup>a</sup>			Variación porcentual <sup>b</sup>		
	Petróleo y derivados	Bienes de capital	Resto	Petróleo y derivados	Bienes de capital	Resto
1990						
I	43.5	47.1	217.6	61.1	23.7	20.1
II	91.8	87.5	425.7	15.3	11.9	9.1
III	146.1	123.7	674.7	-5.6	5.8	8.1
IV	202.2	179.1	961.6	2.5	15.4	14.0
1991						
I	70.0	37.3	222.6	61.0	-21.0	2.3
II	108.4	136.9	505.8	18.0	56.5	18.8

Fuente: Banco Central.

<sup>a</sup> Cifras acumuladas en el año.

<sup>b</sup> Respecto al mismo período del año anterior.

**Cuadro 9**  
**URUGUAY: RESERVAS INTERNACIONALES NETAS**  
*(Millones de dólares)*

	Monto <sup>a b</sup>				Variación reservas totales			
	Total		Banco Central		Trimestre <sup>c</sup>		Año <sup>d</sup>	
	1990	1991	1990	1991	1990	1991	1990	1991
Marzo	2 115	2 643	990	820	...	528	170	112
Junio	2 113	2 920	936	811	...	807	168	389
Septiembre	2 446		1 020		580		501	
Diciembre	2 531		1 098		586		586	

Fuente: Banco Central.

<sup>a</sup>Saldo a fin de período.  
del año anterior.

<sup>b</sup>Oro valuado a US\$ 307.71 la onza troy.

<sup>c</sup>Respecto a igual trimestre del año anterior.

<sup>d</sup>Respecto a diciembre

**Cuadro 10**  
**URUGUAY: INDICADORES FISCALES**

	Miles de millones de nuevos pesos <sup>a</sup>						Variación porcentual <sup>b</sup>		
	1990			1991			1991/1990		
	Ingresos	Egresos	Saldo	Ingresos	Egresos	Saldo	Ingresos	Egresos	Saldo
Marzo	289.9	324.8	34.9	736.6	682.6	54.0	154.1	110.2	-
Junio	677.4	688.5	-11.1	1 607.9	1 487.7	117.1	137.4	116.1	-
Septiembre	1 136.0	1 135.1	0.9						
Diciembre	1 738.7	1 746.2	-7.5						

Fuente: Dirección General de Estadística y Censos.

<sup>a</sup>Cifras acumuladas.

<sup>b</sup>Respecto al mismo mes del año anterior.

**Cuadro 11**  
**URUGUAY: AGREGADOS MONETARIOS**

	M1	DP	M2	DE	M3
	<i>(Miles de millones de nuevos pesos) <sup>a</sup></i>				
1990					
Diciembre	695.6	561.2	1 258.8	6 832.6	8 089.4
1991					
Febrero	685.4	625.8	1 311.2	7 902.3	9 213.5
Abril	697.9	729.0	1 426.9	8 706.9	10 133.8
Junio	825.5	783.9	1 609.4	9 469.9	11 079.3
	<i>(Variaciones porcentuales) <sup>b</sup></i>				
1990					
Diciembre	114.1	70.0	92.2	126.7	120.5
1991					
Febrero	101.3	78.2	89.6	125.1	119.2
Abril	93.3	88.0	90.6	111.4	108.2
Junio	103.4	81.0	91.8	102.6	100.9

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.

<sup>a</sup>Saldos a fin de período.

<sup>b</sup>Respecto a igual mes del año anterior.

## VENEZUELA

La recuperación de la actividad económica tras el receso de 1989 ha cobrado impulso, con un notorio incremento del producto en el primer semestre. Sin embargo, el resurgimiento de las presiones de la demanda ha frenado los progresos alcanzados en disminuir la inflación. Además, la demanda creciente junto con la liberalización del comercio y la apreciación del tipo de cambio han llevado a un repunte de las importaciones. Ello y el descenso de las exportaciones, debido a la baja de los precios mundiales del petróleo y la mengua de las ventas no petroleras, han reducido el excedente comercial. Por ende, aunque todavía se prevé un balance en cuenta corriente positivo para 1991 éste será mucho menor que el enorme excedente habido el año pasado.

Según las estimaciones oficiales preliminares, el PIB real aumentó 9.6% en el primer trimestre, comparado con el mismo período del año anterior. Esa tasa de crecimiento se aceleró aún más en el segundo trimestre, de modo que en los primeros seis meses el producto sobrepasó en más de 10% el del año pasado, pese a que la tasa de crecimiento anual será algo menor. La aceleración del ritmo de recuperación ha obedecido sobre todo a la expansión del gasto del sector público. Al respecto, los grandes gastos de capital efectuados por las industrias petrolera y petroquímica han constituido un elemento clave. En el plano sectorial, la industria de la construcción, que es muy procíclica, registró la tasa de crecimiento más rápida en el primer semestre, con un aumento de 37% con respecto al año anterior. La actividad en los sectores de los servicios personales y el comercio fue mucho mayor que en 1990, mientras que el sector manufacturero mostró también un buen desempeño, favorecido por la firme demanda de bienes de consumo duraderos como los automóviles (cuadro 2).

Los precios al consumidor subieron 19.7% en los primeros ocho meses, frente a 23% durante el mismo período del año anterior. En consecuencia, la tasa de incremento en doce meses del índice de precios al consumidor sólo se redujo ligeramente: de 36.5% a fines de 1990 a 33% en agosto (cuadro 3). La activa demanda interna y el constante y rápido crecimiento de los agregados monetarios fueron los factores principales que aminoraron la tendencia descendente de la inflación. Ha habido también presiones de costos, emanadas en parte de los nuevos aumentos de precios de los bienes y servicios del sector público. En junio el gobierno reajustó el salario mínimo, que había permanecido invariable desde comienzos de 1989, en 50% para los trabajadores urbanos y en 80% para los trabajadores rurales. Para los empleados del sector privado que ganaban más del salario mínimo decretó alzas que oscilaron entre 20% para los de menores ingresos y 17% para los mejor remunerados.

El dinero en sentido amplio,  $M_2$ , ha seguido expandiéndose con gran dinamismo, con un aumento de 64% en los doce meses terminados en junio, mientras que la base monetaria se duplicó en el mismo período (cuadro 7). Aunque esto puede haber reflejado en parte la reconstitución de los balances monetarios reales luego de su abrupta caída anterior, el gasto fiscal creciente ha sido un determinante primordial del aumento de los agregados monetarios. Asimismo, la actividad crediticia de la banca comercial ha repuntado significativamente. Con este trasfondo, las autoridades monetarias han mantenido una política destinada a restringir la liquidez. Durante los primeros meses del año las operaciones en el mercado financiero consistentes en la venta de pagarés a corto plazo del Banco Central siguieron siendo el instrumento principal de esa política. Como resultado, la rentabilidad anual de esos pagarés se elevó de 32.4% a fines de 1990 a 38% a mediados de 1991, lo que provocó un aumento generalizado de las tasas de interés de corto plazo. Sin embargo, dado que el monto de los valores de la circulación del Banco Central crecía con rapidez, se consideró necesario emplear instrumentos de política adicionales. Para tal fin, en mayo se aumentó de 15 a 80% el encaje

legal para los depósitos del sector público en el sistema bancario (que representan un 11% de los depósitos totales).

Después del enorme excedente del año pasado, el balance comercial se contrae tanto por la disminución de las exportaciones como por el aumento vertiginoso de las importaciones. Apenas concluida la guerra del Golfo, el precio medio de exportación del petróleo venezolano disminuyó a 16.70 dólares por barril en el primer semestre, frente a poco más de 20 dólares durante todo el año 1990 (cuadro 1). Los menores precios sólo se han compensado en parte con un aumento del volumen de embarques, los que alcanzaron un promedio de 2.06 millones de barriles diarios en los primeros seis meses del año, con lo cual los ingresos de exportación en este período ascendieron a 6 200 millones de dólares. Incluso si se supone una cierta estabilización de los precios mundiales en los últimos meses del año a medida que suba la demanda al aproximarse el invierno en el hemisferio norte, las exportaciones correspondientes a todo el año equivaldrán a alrededor de 1 300 millones de dólares menos que en 1990.

Además, las exportaciones de petróleo han sufrido los efectos negativos de diversos factores, entre ellos menores pagos de incentivos por parte del gobierno, redestinación de las ventas al creciente mercado externo y debilidad de los precios del aluminio en el mercado mundial. El valor de dichas exportaciones se redujo 29% entre enero y junio, en relación al año anterior. Mientras tanto, las importaciones aumentaron en forma marcada: entre enero y mayo, no menos de 55% en relación con el período correspondiente del año anterior. Aparte del fortalecimiento de la demanda interna y del término del proceso de reducción de las existencias, el rápido avance de las importaciones tiene relación con el programa de liberalización comercial emprendido en 1989. La tercera etapa de dicho programa comenzó a aplicarse en mayo, y consistió en reducir el arancel máximo de 50 a 40%, bajar el impuesto de los servicios de aduana de 5 a 1% y eliminar la prohibición de importar que afectaba a 120 artículos de lujo.

El descenso de las exportaciones no petroleras y el crecimiento de las importaciones se vinculan también, probablemente, a un menor ritmo de depreciación del tipo de cambio desde mediados de 1990. En el año terminado en junio, el tipo de cambio en relación con el dólar aumentó sólo 20%, lo que no alcanzó a compensar el diferencial de inflación entre Venezuela y los principales países con que mantiene relaciones comerciales. (Cuadro 6). No obstante, en julio el tipo de cambio aumentó más de 7%, lo que llevó a recuperar una parte de la competitividad perdida a lo largo de los meses precedentes. Mientras tanto, y a pesar de la disminución en el superávit comercial, las reservas internacionales del Banco Central aumentaron un poco más en el primer semestre, y llegaron a sobrepasar los 12 000 millones de dólares. (Cuadro 5).

La reducción de los ingresos por concepto de exportaciones de petróleo ha tenido efectos negativos sobre las finanzas del sector público. Junto con ello, el gasto estatal ha seguido aumentando en forma muy rápida, en primer lugar debido a proyectos de inversión en los sectores del petróleo y de la petroquímica. Además, los gastos corrientes del gobierno central aumentaron debido a un considerable ajuste ascendente de los salarios de los funcionarios públicos, que se produjo a comienzos de año. En consecuencia, el balance consolidado del sector público arrojó un fuerte déficit en el segundo trimestre, tras haber mostrado un pequeño excedente durante el primero. Como parte del intento por evitar un mayor déficit fiscal, la compañía petrolera estatal ha reducido su gasto presupuestado para 1991 en aproximadamente 11%.

En julio se aprobó una ley de reforma tributaria. Actualmente se considera la implantación de un impuesto al valor agregado. Además, se ha progresado en la privatización y racionalización de las empresas estatales: dos bancos comerciales han sido vendidos a inversionistas privados, se ha elegido un consorcio que adquirirá una parte mayoritaria de la aerolínea estatal, y avanza la reestructuración del sistema portuario.

**Cuadro 1**  
**VENEZUELA: PRODUCCION Y EXPORTACIONES DE PETROLEO**

	Producción		Exportaciones		
	Crudo <sup>ab</sup>	Derivados <sup>a</sup>	Volumen <sup>a</sup>	Precio <sup>c</sup>	Ingresos <sup>d</sup>
1988	1 813	945	1 650	13.51	680
1989	1 862	901	1 624	16.87	833
1990	2 135	916	1 881	20.33	1 163
1991 <sup>c</sup>	2 362	1 010	2 063	16.71	1 048
1990					
I	2 055	915	1 739	17.11	905
II	2 051	899	1 779	14.71	796
III	2 115	921	1 861	22.46	1 271
IV	2 316	930	2 139	25.66	1 669
1991					
I	2 387	982	2 057	18.35	1 148
II	2 337	1 037	2 068	15.06	947

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

<sup>a</sup>Miles de barriles diarios.

<sup>b</sup>Incluye condensados.

<sup>c</sup>Dólares por barril. Precio promedio para el total de las exportaciones (crudo y

derivados).

<sup>d</sup>Millones de dólares. Promedio mensual.

<sup>e</sup>Promedio enero-junio.

**Cuadro 2**  
**VENEZUELA: INDICADORES DE LA ACTIVIDAD ECONOMICA**  
*(Promedios mensuales)*

	1989	1990	1991 (enero- junio)	1990				1991	
				I	II	III	IV	I	II
Producción mineral de hierro <sup>a</sup>	1 471	1 677	1 716	1 621	1 613	1 570	1 903	1 631	1 800
Producción de aluminio <sup>a</sup>	47	50	51	48	50	50	51	50	51
Producción de acero <sup>a</sup>	184	196	201	172	180	229	204	195	206
Producción petroquímica <sup>a</sup>	181	186	166	197	206	175	165	172	159
Producción de fertilizantes <sup>a</sup>	86	84	70	89	94	80	73	72	68
Despachos de cemento <sup>b</sup>	7 619	6 979	8 255	6 342	6 789	7 297	7 487	7 391	9 118
Producción de neumáticos <sup>c</sup>	348	329	386	342	327	332	317	343	429
Ventas de automóviles <sup>c</sup>	2 165	3 443	5 455	2 162	3 249	3 631	4 729	4 546	6 364

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

<sup>a</sup> Miles de toneladas.

<sup>b</sup> Miles de sacos de 60 kilos.

<sup>c</sup> Miles de unidades.

**Cuadro 3**  
**VENEZUELA: INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR**  
*(Variaciones porcentuales)<sup>a</sup>*

	1989			1990			1991		
	Mes	Año	12 ms.	Mes	Año	12 ms.	Mes	Año	12 ms.
Enero	1.1	1.1	36.4	2.4	2.4	83.2	2.3	2.3	36.4
Febrero	3.2	4.3	43.5	1.9	4.3	81.1	1.7	4.1	36.2
Marzo	21.3	26.5	74.2	1.8	6.2	52.0	1.7	5.9	36.1
Abril	13.5	43.6	93.8	2.6	9.0	37.4	2.8	8.8	36.3
Mayo	6.4	52.7	103.3	2.5	11.7	32.4	2.4	11.4	36.2
Junio	3.2	57.6	99.8	2.8	14.8	31.8	1.9	13.5	34.9
Julio	2.5	61.5	94.9	3.9	19.3	33.7	3.1	17.1	34.0
Agosto	2.2	65.0	94.5	3.2	23.0	35.0	2.3	19.7	32.9
Septiembre	3.3	70.4	97.6	1.5	24.9	32.7			
Octubre	3.0	75.5	95.0	2.6	28.2	32.2			
Noviembre	1.3	77.9	90.0	2.9	31.9	34.2			
Diciembre	1.7	81.0	81.0	3.5	36.5	36.5			

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

<sup>a</sup> En el Área Metropolitana de Caracas.

**Cuadro 4**  
**VENEZUELA: INGRESOS Y EGRESOS EN DIVISAS DEL BANCO CENTRAL**  
*(En millones de dólares)*

	Ingresos			Egresos					Saldo
	Petróleos de Venezuela S.A.	Otros <sup>a</sup>	Total	Imp. <sup>b</sup>	Deuda externa		Otros <sup>c</sup>	Total	
					Publica	Privada			
1989	10 140	4 701	14 841	5 267	2 910	188	4 879	13 244	1 597
1990	15 948	5 219	21 167	4 575	4 009	45	8 309	16 938	4 229
1990									
I	2 831	793	3 624	837	1 326	15	1 515	3 693	-69
II	3 209	553	3 762	1 088	415	6	1 780	3 289	473
III	3 925	302	4 227	1 583	713	19	1 376	3 691	536
IV <sup>d</sup>	5 983	3 571	9 554	1 067	1 555	53	638	6 265	3 289
1991									
I	4 303	1 447	5 750	1 572	933	126	2 528	5 159	591
II	4 158	1 355	5 513	1 753	1 107	330	2 335	5 525	-12

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

<sup>a</sup>Incluye ingresos del Fondo de Inversiones de Venezuela y financiamiento de corto plazo recibido por el Banco Central. <sup>b</sup>Importaciones de bienes y servicios. Incluye gastos en divisas de Petróleo de Venezuela y convenios. Excluye importaciones al tipo de cambio libre. <sup>c</sup>Incluye ventas de divisas del Banco Central en el mercado libre y a partir de 1989 amortización de los créditos-puentes recibidos por el Banco Central.

<sup>d</sup>Los egresos incluyen constitución de garantías para el refinanciamiento de la deuda externa por un monto de \$1 959 millones.

**Cuadro 5**  
**VENEZUELA: RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS<sup>a</sup>**  
*(Millones de dólares)*

A fines de:	1987	1988	1989	1990	1991
Marzo	9 536	8 683	6 794	7 339	12 183
Junio	9 270	8 501	6 464	7 813	12 133
Septiembre	9 469	7 442	7 061	8 352	
Diciembre	9 402	6 555	7 411	11 642	

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

<sup>a</sup>Reservas del Banco Central. No incluye reservas del Fondo de Inversiones de Venezuela.

**Cuadro 6**  
**VENEZUELA: EVOLUCION DEL TIPO DE CAMBIO LIBRE**  
*(Bolívares por dólar)*

	1986	1987	1988	1989	1990	1991
Enero	17.3	23.2	30.0	37.4	43.4	51.3
Febrero	18.9	22.9	29.7	38.9	42.8	53.7
Marzo	19.1	23.1	29.7	36.0	43.2	54.1
Abril	19.3	24.7	29.4	37.5	44.8	54.5
Mayo	20.1	28.5	31.7	38.2	46.1	55.1
Junio	17.6	27.9	33.2	37.2	46.0	55.5
Julio	19.7	29.1	36.2	36.8	49.2	59.4
Agosto	19.8	31.4	36.4	38.0	49.0	
Septiembre	20.5	31.7	37.0	38.7	48.7	
Octubre	23.6	31.9	36.7	42.9	49.0	
Noviembre	23.8	29.5	37.3	44.5	50.1	
Diciembre	23.6	30.5	39.3	43.0	50.4	

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

**Cuadro 7**  
**VENEZUELA: AGREGADOS MONETARIOS**  
*(Variaciones porcentuales)<sup>a</sup>*

	Base Monetaria						M2					
	1989		1990		1991		1989		1990		1991	
	Mes	12 Ms.	Mes	12 Ms.	Mes	12 Ms.	Mes	12 Ms.	Mes	12 Ms.	Mes	12 Ms.
Enero	0.8	28.7	-7.6	22.3	-13.9	70.0	1.6	19.4	1.3	38.1	-1.4	56.7
Febrero	3.2	32.3	9.3	29.5	5.4	63.8	1.8	20.9	3.7	40.6	2.7	55.2
Marzo	-6.9	21.1	4.0	44.8	5.3	65.8	-0.3	19.1	5.3	48.6	3.9	53.1
Abril	-2.9	19.0	8.9	62.5	9.1	66.1	-2.4	15.1	2.1	55.4	3.5	55.2
Mayo	3.4	17.8	1.7	59.8	9.4	78.7	2.5	14.9	1.1	53.2	3.3	58.6
Junio	-5.1	10.6	2.8	73.2	14.3	98.7	2.2	16.2	2.0	52.9	5.5	64.1
Julio	5.7	17.9	5.9	73.6			4.0	19.9	3.0	51.5		
Agosto	4.3	21.7	5.1	74.9			4.2	25.0	6.8	55.2		
Septiembre	9.2	34.9	14.9	84.1			3.5	29.2	5.2	57.7		
Octubre	0.1	30.7	-4.1	76.5			4.8	36.9	4.2	56.8		
Noviembre	5.0	25.9	7.8	81.3			5.2	37.1	6.4	58.5		
Diciembre	14.5	33.4	15.2	82.3			6.0	38.6	7.6	60.9		

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 <sup>b</sup>
				Crédito neto	Variación Reservas <sup>a</sup>	
1989						
I	34.0	39.4	-5.4	9.6	-4.2	17.9
II	74.8	65.9	9.0	-6.5	-2.4	20.4
III	81.5	76.1	5.3	9.6	-14.9	35.3
IV	103.6	88.9	14.7	-8.6	-6.1	41.4
1990						
I	111.5	123.2	-11.8	-0.6	12.3	29.0
II	98.8	94.8	3.9	-2.2	-1.7	30.7
III	109.9	119.2	-9.3	30.9	-21.6	52.6
IV	193.4	157.4	36.1	-6.0	-30.1	82.7
1991						
I	119.0	130.0	-11.0	-32.5	43.5	39.3
II	201.7	215.0	-13.3	-4.3	17.6	21.7

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Venezuela.  
<sup>a</sup>(-) significa aumento. No incluye ajustes. <sup>b</sup>A fin del período.





Primera edición

Impreso en Naciones Unidas - Santiago de Chile - 91-8-1367 - septiembre de 1991 - 4 950

ISSN 0259-2401