DIRECCION DE POLITICA FINANCIERA
BANCO CENTRAL DE CHILE

INFORME ECONOMICO Y FINANCIERO

1ª QUINCENA DE FEBRERO DE 1984

CONTENIDO

PAG.

LA REFORMA TRIBUTARIA: UN IMPULSO AL PROCESO DE AHORRO-INVERSION ---------- 1

La Ley 18.293 de fecha 31.01.84 aprobó la reforma tributaria que representa uno de los pilares básicos para el crecimiento económico futuro del país. Ello porque, por un lado modifica el sistema de pago de impuestos incentivando a las empresas a reinvertir los excedentes en actividades productivas, y por otra porque, al modificar las tasas y modalidades de los impuestos al trabajo, logra una mayor disposición de las personas para desarrollar actividades productivas.

EXPLOTACION COMERCIAL DE RECURSOS MINERALES DEL SALAR DE ATACAMA: UN CLARO ESFUERZO EXPORTADOR ---------- 6

La producción industrial del litio permitirá generar US$ 19 millones anuales aproximadamente en ingresos de exportación a partir de 1985. Por su parte, en el proyecto de producción de sales potásicas y ácido bórico se estiman en US$ 86 millones los ingresos anuales de exportación.

Cabe destacar que Chile posee la mayor reserva del mundo en litio y que la oferta de este mineral representará en 1985 aproximadamente un 15% de las ventas mundiales de productos de litio.

PAG.

IMPORTANTE AUMENTO EN LA
DEMANDA POR ACTIVOS MONETARIOS ---------- 11

Al 15 de febrero del presente año, M1 y M2 crecieron un 4,9 % y 10,2% respectivamente en relación a diciembre de 1983. Ello es el resultado del aumento experimentado por la demanda de dinero debido a la mayor actividad económica registrada, al menor costo asociado a la mantención de dinero derivado de los menores niveles de inflación observados en meses recientes y a la mayor confianza pública en el sistema financiero nacional. Por su parte los agregados monetarios amplios M5 y M6 se incrementaron en un 8,5% y 9,9% respectivamente durante el período de análisis.

SE MANTIENE TENDENCIA
DECRECIENTE EN LAS TASAS DE INTERES ---------- 18

Al 15 de febrero las tasas nominales de interés declinaron sensiblemente, tanto en relación a enero como a cualquier mes del año pasado. Este comportamiento constituye una confirmación de la tendencia decreciente experimentada por las tasas de interés iniciada en 1983.

BALANZA DE PAGOS Y
RESERVAS INTERNACIONALES ---------- 21

Al 15 de febrero las tenencias de reservas alcanzaron a US$ 2.047,9 millones reflejando un incremento de US$ 25,2 millones respecto a diciembre de 1983.

Por su parte el saldo acumulado de balanza de pagos al 15 de febrero fue de US$ 34,2 millones y el superávit comercial acumulado alcanzó a US$ 130,8 millones. Este último es el resultado de US$ 474,4 millones en exportaciones y de US$ 343,6 millones en importaciones.

LA REFORMA TRIBUTARIA: UN IMPULSO
AL PROCESO DE AHORRO-INVERSION

La eficiencia de todo sistema tributario se mide fundamentalmente a través del logro de dos objetivos básicos: su capacidad de recaudación y su capacidad para estimular en forma adecuada la actividad económica y el crecimiento. La reforma tributaria actual representa un paso fundamental en el logro del último objetivo. A través de ella se modifica el sistema de pago de impuestos de los dueños de empresas, incentivándolos a reinvertir sus utilidades en actividades productivas, y se modifican las tasas y modalidades de los impuestos al trabajo a fin de lograr una mayor disposición de las personas para desarrollar actividades laborales.

La implementación de estas reformas se realizará de acuerdo a un programa gradual cuyos inicios afectan las normas tributarias aplicables a los ingresos devengados en 1984 y alcanzan su plena culminación en los criterios aplicables a los ingresos de 1986.

La transformación que estos cambios implican ejercerá un efecto gradual pero sistemático en los niveles de ahorro e inversión del país, generando mayores niveles de crecimiento económico en los períodos futuros y por lo tanto un mayor bienestar a toda la población.

<u>La reforma tributaria rebaja las tasas impositivas pero mantiene la progresividad del sistema</u>

En el campo de los impuestos al trabajo la reforma rebaja las tasas del impuesto único y paralelamente reduce las tasas y extiende los tramos de aplicación del global complementario.

Tanto en el impuesto único como en el global complementario se mantiene la progresividad de las tasas en un esquema que apunta a logar la equidad en la magnitud de la contribución que cada agente económico efectúa a los recursos generales de la Nación. Sin embargo, la reducción de nivel y su aplicación

a tramos más amplios busca evitar el desincentivo al trabajo y a la producción que puede surgir cuando las personas ascienden a niveles más altos de ingreso. En este mismo espíritu se ha derogado el impuesto de segunda categoría a profesionales a partir del 1° de enero de 1985 y su tasa ha sido rebajada de 7 a 3,5 por ciento para los ingresos percibidos en 1984.

Sin embargo, el punto fundamental de la actual reforma tributaria consiste en la reforma al impuesto que grava los ingresos de los propietarios, ya sea de sociedades anónimas, personas jurídicas y personas naturales. Es así como el global complementario que grava a estos agentes modifica su base de cálculo a partir del 1°de enero de 1984 (año tributario 1985). El sistema vigente anterior implicaba que las empresas pagaban un impuesto de 10% sobre las utilidades y un impuesto de tasa adicional de 40%. Los accionistas entonces al cancelar el global complementario de acuerdo a la tasa que le correspondía a cada uno podían considerar como crédito (o anticipo) el 40% de los dividendos recibidos que ya habían sido entregados como tributo.

Solamente tributarán las utilidades retiradas de las empresas quedando exentas aquellas destinadas a reinversión

En el nuevo sistema permanece el impuesto de 10% de primera categoría que rige para todas las empresas independientemente de su estructura jurídica. Sin embargo, el impuesto de tasa adicional será suprimido. A cambio de esto el propietario tributará en el global complementario sólo por los montos retirados de la empresa.

Se produce así un cambio fundamental en cuanto al concepto por el cual el propietario debe pagar tributos. Estos últimos pasan a ser el proveniente de utilidades retiradas de la empresa sin ser gravados aquellos excedentes que se destinan a reinversión en la misma unidad productiva o en otras empresas. Bajo el sistema anterior las utilidades eran gravadas sin efectuar esta distinción lo que generaba en el fondo una doble tributación del ahorro y por lo tanto un desincentivo al mismo. Esto era así porque las

utilidades que generaba un negocio eran gravadas como ingreso y luego los ingresos que produjeran las utilidades reinvertidas también tributaban siendo que ya su base de crecimiento había sufrido una merma por ese concepto.

El sistema impulsado por la reforma implica que el global complementario grava esencialmente los ingresos disponibles para el consumo incentivando así la inversión productiva.

Además de la reforma, el impuesto de primera categoría de 10% sobre las utilidades podrá ser considerado ahora como un crédito o anticipo en el pago del global complementario lo que tendrá el efecto de reducir la carga tributaria total. Esta norma, junto a la eliminación de la tasa adicional evita la doble tributación uniformando las condiciones que enfrentan los propietarios de empresas a través de la mayor preponderancia del global complementario.

<u>El nuevo sistema constituye una tributación al gasto y un incentivo a la inversión</u>

Se puede afirmar que uno de los logros de esta reforma tributaria será el evitar que se continúe imponiendo una carga impositiva sobre los fondos que al ser reinvertidos en empresas productivas no son en verdad un ingreso disponible para el gasto sino un recurso para la producción.

La implementación de este principio implicará la eliminación del impuesto de tasa adicional de 40% respecto de las rentas percibidas el año 1986 reduciéndose a 30 y 15 por ciento la tasa aplicable a las rentas de 1984 y 1985 respectivamente. En estos años de transición los montos tributados por este concepto constituirán un crédito o anticipo equivalente para el global complementario de los accionistas.

Una amplia gama de otras inversiones
también quedará libre de impuestos

Además de la implementación del criterio de gravar los ingresos de los dueños de empresas sólo cuando éstos son retirados, la reforma contempla la liberación de tributos de una serie de otras inversiones. Así por ejemplo son deducibles de la renta imponible para efectos del global complementario el 20% del valor de acciones de pago de sociedades anónimas abiertas, siempre que se hayan adquirido con más de un año de anticipación en relación al 31 de diciembre del año sobre el cual se está tributando, son deducibles también un 20% anual de los montos invertidos por el primer titular de pagarés de depósitos nominativos cuya emisión corresponda a un banco o financiera. En este caso se debe cumplir además que su plazo de vencimiento sea por lo menos de un año y se haya emitido con una fecha anterior a julio del año correspondiente. Son deducibles además de la renta imponible el 20% del monto invertido en documentos financieros emitidos o garantizados por el Estado, sujeto a la restricción de que se cumplan requisitos similares a los mencionados anteriormente. En general el total de estas deducciones tiene un límite de 20% de la renta imponible. Un caso distinto lo constituyen los descuentos por cotizaciones previsionales adicionales realizadas en las AFP. De éstas se descuenta el 100% y el volumen de rebaja puede alcanzar como máximo el 25% de la renta imponible.

Se puede observar que esta serie de disposiciones constituyen los principales elementos de la reglamentación que permite descontar montos destinados a inversiones, del concepto de ingreso imponible*. Entre otras disposiciones se puede mencionar también que en el caso de las viviendas habitadas habitualmente por sus propietarios se ha determinado un avalúo máximo libre de impuestos igual a 70 unidades tributarias anuales, monto sobre el cual se

---

* El monto máximo total de deducciones por todos los tipos de inversión que sean pertinentes puede alcanzar la suma de 50 unidades tributaias anuales. La Unidad Tributaria Mensual en febrero es de 3.233,0 pesos.

calcula una renta presunta que es igual al 7% de la diferencia en relación a dicho nivel. Esta renta pasa a formar parte de la renta imponible y como tal se le pueden deducir diferentes tipos de inversiones como los más arriba mencionados.

La actual reforma tributaria representa uno de los pilares básicos del crecimiento económico futuro del país

Si se examina en perspectiva el problema del nivel de ahorro e inversión en distintos países del mundo se puede apreciar que logran éxito en esta área aquellas economías en las cuales existen los incentivos correctos que permiten a empresarios, consumidores y público en general, percibir la rentabilidad real efectiva a futuro de los recursos que en el presente se destinan al ahorro y la inversión. En este campo el rol de un sistema de tributación puede ser fundamental al facilitar el flujo de los fondos que en definitiva significarán ampliar la capacidad productiva del país. En este marco de análisis la actual reforma tributaria representa, sin duda, uno de los pilares básicos para el crecimiento económico futuro del país.

EXPLOTACION COMERCIAL DE RECURSOS MINERALES DEL SALAR DE ATACAMA: UN CLARO ESFUERZO EXPORTADOR

El Salar de Atacama es el depósito salino más grande de Chile, extendiéndose en una superficie de alrededor de 300 km^2, situada en la provincia de El Loa, en el sector centro-oriental de la II Región. Su altitud mínima es de 2.300 m.s.n.m.

El Salar se ha formado dentro de una cuenca cerrada, a partir de la evaporación de aguas ricas en contenido salino, que fluyen continuamente hacia ésta por vía superficial y subterránea.

Explotación Comercial del Salar

El sector central de este salar, denominado núcleo, de una extensión aproximada a los 1.400 km^2, está compuesto por una masa salina de naturaleza porosa formada casi exclusivamente por cloruro de sodio, que encierra en sus poros una mezcla de agua y sales disueltas (salmuera) con un alto contenido de potasio, litio, magnesio, boro y sulfato. Esta salmuera constituye la riqueza mineral del Salar de Atacama. Entre las aplicaciones comerciales de los compuestos que forman estos minerales, pueden mencionarse las siguientes:

- Carbonato de litio

  Se obtienen a partir de éste, alrededor de 60 compuestos de litio así como litio metálico. El litio y sus derivados se emplea en la industria del vidrio y cerámica, producción de aluminio, grasas lubricantes, caucho sintético y farmacéuticos, metalurgia del cobre y bronce, sistemas de acondicionamiento de aire, pilas y baterías. Se encuentra en investigación actualmente la utilización de litio en la producción de energía por fusión nuclear.

- Cloruro de Potasio y Sulfato de Potasio

Su principal uso se encuentra en la agricultura, como fertilizante al proveer una de las tres nutrientes esenciales para el crecimiento de las plantas.

- Acido Bórico

Los usos principales se encuentran en la industria del vidrio. También se emplea en la industria de porcelana y cerámica, en esmaltes para acero en artículos electrodomésticos, en aislantes celulósicos, productos farmacéuticos, etc.

Programas Desarrollados por CORFO

A partir de 1975, CORFO ha venido desarrollando un programa de trabajos destinado a medir la potencialidad de los recursos minerales del Salar de Atacama y a estudiar la factibilidad técnico-económica de recuperación de los productos de mayor interés comercial. Para el desarrollo de estos estudios ha contado con la asesoría de la firma norteamericana Saline Processors Inc. y con financiamiento del Banco Mundial.

Las reservas minerales, estimadas sobre la base de una profundidad de 30 mts. a través de toda la extensión del núcleo del salar, son las siguientes:

- Potasio 58,2 millones de toneladas
- Litio 4,5 millones de toneladas
- Magnesio 30,6 millones de toneladas
- Boro 2,9 millones de toneladas

De acuerdo con estas reservas de minerales y sus posibilidades de comercialización, principalmente en el exterior, se decidió estructurar dos proyectos independientes para la explotación de litio y de sales potásicas y ácido bórico respectivamente.

Producción de Sales de Litio

En el año 1975 se firmó un convenio con la empresa norteamericana Foote Mineral Co., uno de los dos grandes productores de litio en el mundo, para cuantificar el recurso litio y definir la factibilidad de su explotación comercial. Los estudios de factibilidad se completaron en 1979 y sus positivos resultados condujeron a la formación de la Sociedad Chilena del Litio Ltda., el 13.08.80, empresa mixta formada por CORFO (45%) y Foote Mineral Co. (55%). El fin de esta sociedad es la explotación, producción y venta de productos de litio que contengan hasta 200.000 toneladas de litio metálico equivalente. Estos productos se extraerán de las salmueras del Salar de Atacama, contenidas en un área de concesión de 16.720 hás.

Producción Industrial a partir de Marzo de 1984

El proyecto industrial contempla una planta con una capacidad inicial de 6.350 ton/año de carbonato de litio, equivalente a 1.200 ton/año de litio metálico, cuya construcción finalizó en diciembre de 1983. La puesta en marcha de esta planta está prevista para el mes de marzo de 1984.

Inversión y Financiamiento

La inversión total del proyecto incluyendo los gastos correspondientes al estudio de factibilidad, capital de trabajo, escalación e intereses de pre-producción, se estima en aproximadamente US$ 57 millones.

En el financiamiento de esta inversión han concurrido los socios por un monto de US$ 27 millones, distribuídos en la proporción de su participación en el capital social, obteniéndose el resto de un crédito por US$ 30 millones otorgado por el European Banking Company Limited y otros bancos.

Comercialización

La comercialización del carbonato de litio se hará fundamentalmente en el mercado de exportación, principalmente en Canadá, Japón, Europa, Venezuela, Brasil y Argentina. Se espera iniciar las ventas en el mes de julio del presente año, obteniendo un ingreso estimado de US$ 5 millones durante 1984, generando en los años siguientes ingresos por US$ 19 millones anuales a los precios actuales y a plena capacidad de producción

La oferta nacional de carbonato de litio representará en 1985 aproximadamente un 15% de las ventas mundiales de productos de litio.

Producción de Sales Potásicas y Acido Bórico

De acuerdo a las reservas minerales disponibles y a las posibilidades de mercado, principalmente de exportación, CORFO, con la Asesoría de la firma consultora Saline Processors Inc. ha elaborado un proyecto que contempla la instalación de un complejo industrial para producir 520.000 ton/año de cloruro de potasio, 150.000 ton/año de sulfato de potasio y 30.000 ton/año de ácido bórico.

En el proceso de recuperación de estas sales se empleará energía solar.

La materialización de este proyecto demandará una inversión total del orden de US$ 185 millones reportando ingresos anuales por venta, estimados en US$ 86 millones, a los precios actuales y una ocupación de mano de obra de 530 personas.

En función del grado de avance alcanzado en el proyecto y del interés manifestado por numerosas empresas para participar en el mismo, CORFO decidió llamar a licitación internacional la cual se inició en noviembre de 1983 con

la venta de las bases y documentación técnica. El objetivo de esta licitación es materializar en un plazo mínimo razonable, la instalación de un complejo para producir sales potásicas y ácido bórico y cualquier otro producto de interés comercial. El proceso de licitación tomará aproximadamente 12 meses.

La empresa que se adjudique la licitación deberá elaborar un estudio de factibilidad para decidir la materialización del proyecto, estimándose su duración en aproximadamente 3 años. Una vez decidida la ejecución, se estima un período de 4 años para la construcción y puesta en marcha.

Cabe destacar que la licitación en referencia ha motivado el interés de importantes empresas internacionales que han adquirido las bases, entre las cuales pueden mencionarse Gulf Resources Chemical Corp. y Anaconda.

FUENTE: Comité de Sales Mixtas, Corporación de Fomento de la Producción

IMPORTANTE AUMENTO EN LA
DEMANDA POR ACTIVOS MONETARIOS

Durante enero y hasta el 15 de febrero de este año se aprecia un crecimiento en los agregados monetarios M1 y M2. La información disponible, indica un crecimiento del nivel promedio de estas variables al 15 de febrero igual a 4,9% para M1 y 10,2% para M2 en relación a diciembre de 1983. Como se ha señalado en informes anteriores, la expansión en la demanda de M1 se explica por la mayor actividad económica registrada y por el menor costo asociado a la mantención de dinero debido a los menores niveles de inflación observados en meses recientes.

Al 15 de febrero el agregado monetario M1 creció en relación al mes anterior en un 0,7%, tasa que se descompone en un 4,3% de variación del circulante y en -2,5% de variación en los depósitos en cuenta corriente del sector privado. Estos últimos registraron también una alta expansión en el año la que alcanzó a 6,8%.

La significativa expansión de 10,2% de M2 en el año se explica fundamentalmente por la expansión de 12,9% en los depósitos a plazo. En febrero y en relación al mes anterior estos últimos mostraron una nueva expansión equivalente al 5,9%.

Cabe señalar que las causas de la importante expansión en M2 han sido la mayor confianza del público en el sistema financiero y la existencia de tasas de interés reales de corto plazo positivas.

El panorama general de la evolución reciente de M1 y M2 se observa en el cuadro siguiente:

CUADRO N° 1

DINERO: TASAS DE VARIACION

(% sobre niveles promedio del período anterior)

	M1			M2		
	Mes	Año	12 Meses	Mes	Año	12 Meses
1983						
Ene.	16,4	16,4	9,3	-1,8	-1,8	0,8
Feb.	8,9	26,8	21,1	-4,1	-5,8	-5,7
Mar.	0,1	27,0	21,7	-2,9	-8,5	-10,2
Abr.	-5,4	20,1	17,8	-3,2	-11,4	-10,9
May.	-3,7	15,7	17,3	-2,3	-13,5	-13,2
Jun.	1,6	17,5	19,0	3,0	-10,9	-9,0
Jul.	-2,6	11,5	25,7	-0,8	-11,6	-8,2
Ago.	-0,8	13,6	20,4	0,2	-11,5	-9,2
Sep.	4,4	18,7	24,4	2,3	-9,4	-6,1
Oct.	-2,8	15,3	30,0	0,2	-9,3	-5,0
Nov.	0,1	15,4	34,4	-0,4	-9,6	-7,4
Dic.	9,9	26,8	26,8	0,1	-9,6	-9,6
1984						
Ene.	4,2	4,2	13,5	5,8	5,8	-2,6
(15) Feb.(*)	0,7	4,9	4,9	4,2	10,2	6,6

(*) Cifras Provisionales

El importante crecimiento que ha experimentado la demanda por M1 y M2 se ha reflejado también en un incremento en la demanda por otros agregados monetarios y financieros más amplios. Es así como en el año M5 y M6 han crecido en un 8,5% y 9,9% respectivamente en términos de niveles mensuales promedio.

Por otra parte, la estructura de activos financieros en la actualidad se ha mantenido relativamente estable respecto de diciembre de 1983. Esta situación se registra en el cuadro siguiente:

CUADRO N° 2

COMPOSICION DEL AGREGADO M6

(% respecto del total promedio)*

	Diciembre 82	Diciembre 83	Enero 84	Febrero 84(15)
C	8,0	8,1	7,4	7,6
D1	8,2	8,4	8,5	8,2
Dp	52,9	33,7	33,3	34,6
Ah + Dv	13,7	16,5	15,3	15,4
Dco.B.Cent.	2,3	10,4	10,5	9,7
P.de T.	2,8	7,5	8,5	8,2
L.Créd.	12,1	15,4	16,4	16,4

* Porcentajes redondeados

CUADRO N° 3

TASAS DE VARIACION DE ACTIVOS FINANCIEROS *

	Diciembre 83	Enero 84	Febrero 84 (15)
C	26,5	-1,2	3,0
D1	27,1	9,5	6,8
Dp	-20,7	6,5	12,9
Ah + Dv	50,0	-0,3	2,4
Dco.Bco.Cent.	458,4	8,8	2,6
P.de T.	241,6	20,7	18,9
L.Créd.	58,7	15,0	17,5

* Tasa de variación del nivel mensual promedio en relación a diciembre del año anterior, de los componentes de M6

La evolución de los componentes de los agregados monetarios se refleja naturalmente en la evolución de las distintas definiciones de aquellos, lo que se puede apreciar en el Cuadro N°4 a continuación.

CUADRO N° 4

TASA DE VARIACION DEL NIVEL PROMEDIO DE LOS AGREGADOS MONETARIOS*

	Diciembre 83	Enero 84	Febrero 84 (15)
M1	26,8	4,2	4,9
M2	-9,6	5,8	10,2
M3	0,3	4,3	8,3
M4	12,8	4,9	7,5
M5	20,0	6,3	8,5
M6	24,6	7,6	9,9

* Variación del nivel promedio mensual del mes, en relación al nivel promedio de diciembre del año anterior

Durante enero de 1984 y hasta el 15 de febrero se ha producido un importante crecimiento en la demanda nominal por activos monetarios. Si además se consideran las reducidas tasas de inflación registradas recientemente este aumento adquiere una gran significación en términos reales. Las causas de este fenómeno son principalmente el logro de una declinación importante de la tasa inflacionaria, el establecimiento de una mayor confianza de los agentes económicos en el sistema financiero y la percepción por parte del público de un mayor nivel de actividad económica, induciéndose así a una mayor demanda por activos monetarios.

AGREGADOS MONETARIOS PRIVADOS

(promedios en miles de millones de $)

FECHA	C	M1	M2	M3	M4	M5	M6	Total Pas.Priv.
1982								
Dic.	36,91	75,05	320,42	384,13	394,91	406,55	462,46	484,77
1983								
Ene.	39,31	87,36	314,69	378,50	398,25	410,92	468,31	488,92
Feb.	44,11	95,17	301,84	362,24	395,73	410,01	467,33	485,57
Mar.	43,94	95,28	293,18	356,17	404,47	420,44	478,94	496,27
Abr.	41,58	90,10	283,88	350,35	398,54	419,54	478,35	495,10
May.	40,85	86,81	277,26	343,42	394,89	422,25	481,81	498,12
Jun.	40,90	88,17	285,54	355,18	407,28	438,92	500,32	517,87
Jul.	40,68	85,91	283,17	356,26	410,62	445,98	508,92	526,20
Ago.	40,16	85,26	283,68	360,25	419,79	459,50	524,25	541,91
Sep.	42,26	89,05	290,16	371,75	425,85	468,19	535,73	552,75
Oct.	40,40	86,53	290,72	378,65	431,33	474,53	544,43	563,03
Nov	41,20	86,58	289 54	382,14	439,60	483.97	557.37	577 00
Dic.	46.70	95.18	289.73	385.27	445.46	489.05	577.75	598.02
1984								
Ene.	46,13	99,19	306,43	401,71	467,17	519,77	621,79	642.28
(15) Feb.*	48,10	99,86	319,42	417,27	479,01	530,83	635,05	654,89

RELACIONES

C = Circulante
D1 = Dep.a la Vista
M1 = C + D1
M2 = M1 + Dep.a Plazo
M3 = M2 + (Ahorro Vista y Ahorro a Plazo)
M4 = M3 + Documentos Banco Central
M5 = M4 + Pagarés de Tesorería
M6 = M5 + Letras de Crédito
Total Pas.Sec.Priv. = M6 + Dep.Sec.Priv. en m/e.

(*) Cifras provisorias

DETALLE AGREGADOS MONETARIOS PRIVADOS

(Promedios en miles de mill. de $)

FECHA	C	D1	Dp	Ah+Dv	Doc. Bco.Cen.	P de T	L.Cr.	Dep.m/e Sec.Priv.
1982								
Dic.	36,91	38,14	245,37	63,71	10,78	11,64	55,91	22,28
1983								
Ene.	39,31	48,05	227,33	63,81	19,75	12,67	57,39	20,61
Feb.	44,11	51,06	206,67	60,40	33,49	14,28	57,32	18,24
Mar.	43,94	51,34	197,90	62,99	48,30	15,97	58,50	17,33
Abr.	41,58	48,52	193,78	66,46	48,20	21,00	58,81	16,75
May.	40,85	45,96	190,45	66,16	51,47	27,36	59,56	16,31
Jun.	40,90	47,27	197,37	69,64	52,10	31,64	61,40	17,55
Jul.	40,68	45,23	197,26	73,09	54,36	35,36	62,94	17,28
Ago.	40,16	45,10	198,42	76,57	59,54	39,71	64,75	17,66
Sep.	42,46	46,79	201,11	81,59	54,10	42,34	67,54	17,02
Oct.	40,40	46,13	204,19	87,93	52,68	43,20	69,90	18,60
Nov.	41,20	45,38	202,96	92,60	57,46	44.37	73,40	20,53
Dic.	46,70	48.48	194.55	95,54	60,19	43.59	88.70	20.27
1984								
Ene.	46,13	53,06	207,24	95,28	65,46	52,60	102,02	20,49
Feb.*	48,10	51,76	219,56	97,85	61,74	51,82	104,22	19,84

SIMBOLOGIA

C = Circulante
D1 = Cuentas Corrientes Sector Privado
Dp = Depósitos a Plazo Sector Privado
Ah+Dv = Depósitos Ahorro Vista y Plazo + Otros Dep. - 30 ds.Sec.Priv.
P de T = Pagarés Reajustables y Descontables de Tesorería
L.Cr. = Letras de Crédito
Dep.m/e S.Pr. = Depósitos en moneda extranjera del sector privado
Dco.B.Cen. = Documentos del Banco Central

(*) Cifras provisorias

SE MANTIENE TENDENCIA DECRECIENTE EN LAS TASAS DE INTERES

Sin duda uno de los logros importantes de la política económica en 1983 consistió en la significativa reducción de las tasas de interés nominales y reales lograda a través del período. Alcanzar estos resultados implicó reducir, tanto el costo real del crédito, como también la tasa de inflación esperada por los agentes económicos.

Se debe señalar sin embargo, que el proceso de ajuste de expectativas a una nueva reducción del fenómeno inflacionario no es inmediato, por lo que las tasas de interés nominales se ajustan con rezago a la nueva tasa de variación en los precios. Esto ha implicado un aumento transitorio de las tasas de interés reales en enero, fenómeno que se ha visto parcialmente superado en las primeras semanas de febrero. Al 15 de este mes las tasas de interés nominales se habían reducido sensiblemente, tanto en relación a enero como a cualquier mes del año anterior.

CUADRO N° 1

	CAPTACIONES 30-89 DIAS		COLOCACIONES 30-89 DIAS	
	NOMINALES	REALES	NOMINALES	REALES
1982 1/	3,31	1,70	4,18	2,55
1983 1/	2,09	0,35	3,03	1,28
Ene.	2,87	1,05	4,05	2,25
Feb.	2,26	2,16	3,31	3,21
Mar.	2,17	0,26	3,11	1,19
Abr.	2,14	-0,83	3,03	0,22
May.	2,26	0,85	3,23	1,80
Jun.	2,07	0,46	2,99	1,37
Jul.	1,89	0,06	2,86	0,90
Ago.	1,88	-0,80	2,76	0,06
Sep.	1,91	-0,38	2,84	0,53
Oct.	1,93	-0,46	2,82	0,41
Nov.	1,93	0,62	2,74	1,42
Dic.	1,86	1,25	2,62	2,03
1984				
Ene.	1,58	1,48	2,35	2,25
Feb. (15)	1,21	-	2,11	-

1/ Promedio anual

El logro de un nivel real de costo del crédito en 1983 y en lo que va de 1984 significativamente inferior al registrado en 1982 se debe fundamentalmente a la política financiera del Banco Central que ha contemplado líneas especiales de crédito a la producción lográndose así un financiamiento a tasas de interés moderadas, a programas de reprogramación de deudas que han significado un alivio para el mercado del crédito en los períodos actuales, y en general una labor de saneamiento y normalización del mercado financiero.

Es interesante notar que la tendencia a la disminución observada en las tasas de interés de corto plazo se refleja además en la tasa interna de retorno media de los instrumentos de renta fija transados en bolsa. Esta tasa en términos reales anuales se presenta en el Cuadro N° 2.

CUADRO N° 2

INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA TRANSADOS EN BOLSA

	TIRM REAL ANUAL (%)
1983	
Ene.	14,66
Feb.	12,86
Mar.	13,45
Abr.	11,99
May.	10,92
Jun.	10,10
Jul.	9,87
Ago.	8,74
Sep.	7,86
Oct.	7,90
Nov.	7,66
Dic.	7,87
1984	
Ene.	7,63
Feb. (17)	7,81

FUENTE: Informático Bursátil, Bolsa de Comercio de Santiago

BALANZA DE PAGOS Y
RESERVAS INTERNACIONALES

Al 15 de febrero del presente año, la Balanza de Pagos mostró un saldo positivo de US$ 34,2 millones, mientras que las reservas internacionales alcanzaron a US$ 2.047,9 millones, con un crecimiento de US$ 25,2 millones.

Al saldo positivo de la balanza de pagos contribuyó esencialmente el superávit comercial de US$ 130,8 millones, resultado de US$ 474,4 millones en exportaciones y US$ 343,6 millones en importaciones.

El superávit comercial acumulado a la fecha se ha logrado con un alto nivel de exportaciones, acompañado de importaciones moderadas.

Entre los productos de exportación, destacan en este período el cobre, el hierro, la fruta fresca (a pesar de los menores precios respecto a 1983), la lana de oveja y el óxido de molibdeno.

Las importaciones se han mantenido estables respecto de fines de 1983 pero con crecimiento sustancial respecto a igual período de ese año, incremento que se ha logrado principalmente por la vía de mayores internaciones de bienes intermedios. Esto último refleja el proceso de recuperación que experimenta la economía nacional.

E X P O R T A C I O N E S
(millones de dolares)
1 9 8 4

	ENERO	FEB15	A FEB15	1983 ENERO	1983 TOTAL
MINEROS	176.7	106.0	282.7	140.7	2332.4
Cobre	140.9	80.7	221.6	110.0	1863.1
Hierro	9.6	6.4	16.0	0.0	116.9
Salitre y Yodo	7.5	5.2	12.7	13.5	84.2
Plata Metalica	8.8	2.7	11.5	4.7	115.2
Otros Mineros	9.9	10.0	19.9	12.5	153.0
(miner. de Oro y Plata)*				12.0	143.7
AGROPECUARIOS Y DEL MAR	24.9	24.4	49.3	25.5	325.4
Agricolas	19.0	17.7	36.7	20.7	252.2
(Fruta fresca)	17.8	16.6	34.4	19.9	219.2
Pecuarios	1.8	5.9	7.7	1.9	26.2
Forestales	0.2	0.0	0.2	0.4	2.3
Pesca	3.9	0.8	4.7	2.5	44.7
INDUSTRIALES	90.3	52.1	142.4	84.9	1193.1
Alimenticios	26.3	11.1	37.4	26.9	423.8
(Harina de pescado)	18.8	7.3	26.1	21.9	307.3
Bebidas	1.0	0.3	1.3	0.7	10.9
Maderas	9.4	3.4	12.8	8.7	115.6
Papel,Celulosa y Deriv.	14.5	10.9	25.4	17.1	207.1
Prod.Quim.y Der.Petrol.	6.0	7.4	13.4	3.7	70.2
Ind.Metalicas Basicas	20.4	14.5	34.9	20.7	308.6
(Oxido y Ferromolib.)	10.6	4.1	14.7	6.5	168.4
(Oro Metalico) **				11.3	85.7
Resto	12.7	4.5	17.2	7.1	56.9
T O T A L	291.9	182.5	474.4	251.1	3850.9

	1 9 8 4 ENERO	1 9 8 4 FEBR 15	1 9 8 3 ENE.	1 9 8 3 TOTAL
PRECIO DEL COBRE (B.M.L.) (cent.dolar/libra)				
-Promedio mes	62.437	63.880	71.158	
-Promedio acumulado	62.437	62.910		72.173

I M P O R T A C I O N E S
(millones de dolares)

	1 9 8 4			1983	
	ENERO	FEB.15	A FEB15	ENE.	TOTAL
I. Bienes Cons.no Alim.	33.6	17.9	51.5	33.3	496.7
II. Alimentos	29.6	11.9	41.5	38.9	525.5
III. Bienes Intermed.	157.7	67.5	225.2	105.3	1757.5
-Materias Primas	64.0	21.7	85.7	29.8	533.5
-Repuestos	39.8	32.4	72.2	47.5	639.2
-Comb.y lubric. (petroleo crudo)	53.9	13.4	67.3	28.0	584.8
IV. TOTAL BIENES CTES.	220.9	97.3	318.2	177.5	2779.7
V. Bienes de Capital	41.3	22.9	64.2	39.2	398.7
TOTAL CIF	262.2	120.2	382.4	216.7	3178.4
TOTAL FOB	235.9	107.7	343.6	192.8	2836.5

INFORMACION MONETARIA Y FINANCIERA

Al 15 de febrero de 1984

CIFRAS MONETARIAS 1/ (en mill.de pesos)	PROMEDIOS Entre 1° y 15.02.84	VARIACIONES PORCENTUALES en 30 ds.	en 90 ds.	en 120 ds.
Emisión	73.144	4.6	13.5	18.7
Dinero Sec.Priv.(M1)	99.857	1.3	16.7	16.9
M2	319.416	5.2	10.4	10.2
M6 6/	635.05	2.6	11.4	13.7
Cuenta Unica Fiscal	25.702	-4.9	2.9	11.5
Principal	6.131	-23.9	-15.1	0.1
Subsidiaria	19.866	3.0	9.3	15.5
Canje 2/	295	-3.6	-28.9	4.6
OPERAC.EN MDA.CTE. (en mill.de pesos)				
Dep.y Cap.de 30-89 ds.	159.465	15.0	19.3	10.7
Dep.y Cap.a más de 90 ds.	124.529	-6.2	2.5	27.4
Coloc.c/recursos propios 3/	510.522	1.5	6.0	6.3
OPERAC.EN MDA.EXT. (en mill.de dólares)				
Dep.a la Vista	122	-2.2	-13.5	-9.7
Dep.a Plazo	191	5.3	4.0	5.3
Coloc.c/recursos propios	3.957	-0.9	-5.9	-10.4

TASAS DE INTERES	Mes Actual 15.02.84	Mes Ant. 15.01.84	2 Meses Ant. 15.12.83	12 Meses Ant. 15.02.83
OPERAC.NO REAJUSTABLES				
Cap.de 30-89 ds.	1.21	1.64	1.94	2.25
Coloc.de 30-89 ds.	2.11	2.36	2.75	3.34
OPERAC.REAJUSTABLES				
Cap.de 90ds. a 1 año	8.08	6.58	5.19	10.59
Coloc.de 90 ds. a 1 año	9.01	7,65	8,26	11.77
TASAS DE INTERES MERCADO FINANCIERO INTERNACIONAL				
Prime Rate 4/	11.00	11.00	11.00	11.00
Libo Rate 5/	10.04	10.26	10.23	9.59

1/ NUEVAS DEFINICIONES: Emisión = Bill.y Mdas.emitidas + cheques emitidos por Bco. Cent.+ Dep.en Ctas.Ctes.de bcos.comerc.de fomento y financ.en Bco.Cent.
Dinero Sec.Priv. = Ctas.Ctes.Priv.en el Sist.Financ.(netas de canje) + Circulante
M2 = Dinero Sec.Priv. + Depósitos a Plazo Privados en el Sistema Financiero

2/ Documentos a cargo de otros bancos depositados en la CUF

3/ Excluye Colocaciones Interfinancieras

4/ Cierre Nueva York. Tasa a 180 días en términos anuales

5/ Euromercado: Cierre Londres. Tasa a 180 días en términos anuales

6/ M6 = M2 + Ahorro + Otros Dep.menos 30 días + Banco Central + PRT + Letras de Crédito.

RESERVAS INTERNACIONALES

(cifras en mill.de US$)

FECHA	ACTIVOS INTERNAC.(*)	TENENCIAS 1/	VARIACIONES TENENCIAS	SALDO BALANZA DE PAGOS 2/
1982				
Dic.	2.583,8	2.577,5	-1.197,8	-1.164,9
1983				
Mar.	2.019,3	1.577,5	-1.000,0	-1.079,7
Jun.	1.989,0	1.543,5	-1.034,0	-1.046,3
Sep.	2.436,3	1.881,5	-696,0	-692,3
Dic.	2.628,9	2.022,7	-554,8	-540,9
1984				
Ene.	2.628,3	2.029,6	6,9	8,5
Feb. (15)	2.646,6	2.047,9	25,2	34,2
Mar.				
Abr.				
May.				
Jun.				
Jul.				
Ago.				
Sep.				
Oct.				
Nov.				
Dic.				

1/ TENENCIAS: Corresponde a los activos sobre el exterior del Banco Central (considerando los Convenios de Créditos Recíprocos en términos netos (menos los pavivos del FMI)).

2/ SALDO BALANZA DE PAGOS: Corresponde a las variaciones de reservas internacionales provenientes de transacciones de balanza de pagos, es decir, excluye aquellas variaciones de reservas producidas por revalorizaciones, monetizaciones de oro y asignaciones de DEG. Para una mayor explicación ver Boletín Mensual del Banco Central de abril de 1981.

(*) Tenencias más pasivos con el FMI.

BALANZA COMERCIAL

(US$ millones)

FECHA	EXPORTAC.FOB MES	EXPORTAC.FOB ACUM.AÑO	IMPORTAC.FOB MES	IMPORTAC.FOB ACUM.AÑO	DEFICTIT (-)) SUPERAVIT(+) COMERCIAL MES	DEFICTIT (-)) SUPERAVIT(+) COMERCIAL ACUM.AÑO
1982						
Ene.	238.0	238.0	392.5	392.5	-154.5	-154.5
Feb.	287.8	525.8	344.7	737.2	-56.9	-211.4
Mar.	403.7	929.5	419.5	1.156.7	-15.8	-227.2
Abr.	319.3	1.248.8	298.2	1.454.9	21.1	-206.1
May.	366.2	1.615.0	319.9	1.774.8	46.3	-159.8
Jun.	309.3	1.924.3	341.5	2.116.3	-32.2	-192.0
Jul.	311.3	3.235.6	262.9	2.379.2	48.4	-143.6
Ago.	289.2	2.524.8	270.0	2.649.2	19.2	-124.4
Sep.	298.7	2.823.5	279.6	2.928.8	19.1	-105.3
Oct.	298.2	3.121.7	215.7	3.144.5	82.5	-22.8
Nov.	252.5	3.374.2	249.0	3.393.5	3.5	-19.3
Dic.	331.5	3.705.7	249.8	3.643.3	81.7	62.4
1983						
Ene.	251.1	251.1	192.8	192.8	58.3	58.3
Feb.	302.7	553.8	199.1	391.9	103.6	161.9
Mar.	393.1	946.9	240.9	632.8	152.2	314.1
Abr.	333.0	1.279.9	224.7	857.5	108.3	422.4
May.	379.0	1.658.9	249.6	1.107.1	129.4	551.8
Jun.	318.5	1.977.4	220.6	1.327.7	97.9	649.7
Jul.	288.9	2.266.3	219.0	1.546.7	69.9	719.6
Ago.	329.0	2.595.3	264.0	1.810.7	65.0	784.6
Sep.	322.8	2.918.1	253.4	2.064.1	69.4	854.0
Oct.	318.0	3.236.1	248.8	2.312.9	69.2	923.2
Nov.	306.6	3.542.7	255.3	2.568.2	51.3	974.5
1/ Dic.	308.2	3.850.9	268.3	2.836.5	39.9	1.014.4
1984						
Ene.	291.9	291.9	235.9	235.9	56.0	56.0
Feb. (15)	182.5	474.4	107.7	343.6	74.8	130.8
Mar.						
Abr.						
May.						
Jun.						
Jul.						
Ago.						
Sep.						
Oct.						
Nov.						
Dic.						

NOTA: Las cifras de Balanza Comercial representan importaciones y exportaciones efectivas. Están basadas en las estadísticas del Servicio Nacional de Aduanas, a las que se le han hecho los ajustes pertinentes de cobertura y valoración para llegar a las cifras que se emplean en la Balanza de Pagos.

1/ Cifras provisorias, por cuanto no se han hecho los ajustes correspondientes.

ACTIVOS Y PASIVOS INTERNACIONALES DEL BANCO CENTRAL

(millones de dólares)

	Dic.80	Dic.81	Dic.82	Dic.83	Ene.84	Feb.84(15)
I - TOTAL RESERVAS (A-B)	4.073.7	3.775.3	2.577.5	2.022.7	2.029.6	2.047.9
A. Activos	4.196.6	3.823.9	2.583.8	2.628.9	2.628.3	2.646.6
B. Uso de Créd. del FMI	122.9	48.6	6.3	606.2	598.7	598.7
II - OTROS ACT. INT.DE MED.PLAZO	17.3	17.0	15.4	14.1	13.7	13.7
III - OTROS PAS.DEL BCO.CENTRAL	944.8	527.0	836.7	2.199.3	2.153.6	2.223.6
- De Corto Plazo	-	-	200.0	300.0	261.0	331.0
- De Mediano Plazo	944.8	527.0	636.7	1.899.3	1.892.6	1.892.6

ACTIVOS Y PASIVOS INTERNACIONALES DEL SISTEMA FINANCIERO

(millones de dólares)

I - TOTAL ACT.Y PAS.INT.(A-B)	-832.7	-1.107.0	-1.175.0	-729.6[1/]	-839.5[1/]	-830.0[1/]
A. Activos	505.0	842.2	827.6	687.0	555.5	563.5
B. Pasivos a Corto Plazo	1.337.1	1.949.2	2.003.0	1.416.6	1.395.0	1.393.5
II - OTROS ACT.INT.DE MED.PLAZO	48.9	67.3	131.9	115.3	115.3	115.3
III - PASIVOS DE MEDIANO PLAZO	2.479.9	4.971.3	5.276.3	4.890.4[2/]	4.881.6[2/]	4.878.3[2/]

(*) Cifras Provisorias

1/ No se incluye información de los bancos en liquidación, cuyo saldo de Activos menos Pasivos al 31 de enero ascendía a -US$ 33,6 mill.; a febrero -34,6 mill.; a marzo -34,5 mill.; a abril -39,9 mill.; a mayo -37,7 mill.; a junio -36,7 mill.; a julio -28,9 mill.; a agosto -28,2 mill.; a sep. -37,4 mill.; a oct. -37,6 mill.; a nov. -32,6 mill.

2/ No incluye los pasivos a largo plazo de los bancos declarados en liquidación, que tanto al 31 de enero como al 28 de febrero ascendía a US$ 337 millones, desde el 31 de marzo a 30 de septiembre, a US$ 336,8 millones, del 30 de octubre al 30 de noviembre US$ 336,5 millones. desde el 31 de diciembre de 1983 al 31 de enero de 1984 US$ 336,4 millones.

Banco Central de Chile
Sección Biblioteca
Casilla Nº967
Santiago - CHILE

Solicito suscribirme al Informe Económico y Financiero (publicación quincenal) desde el ..... de 1983 hasta el ..... de 1984. Para este efecto, adjunto cheque cruzado a la orden de Banco Central de Chile por la cantidad de: .....

$.....
US$.....
Cheque Nº.....
Banco .....

Agradeceré enviar los ejemplares a:

Nombre o Razón Social .....

Dirección:

Calle ..... Nº .... Depto. .....

Casilla Nº ..... Teléfono .....

Ciudad: .....

País: .....

Precios:

Suscripción anual (24 ejemplares): $ 2.000,00
US$ 33,00

Cada ejemplar: $ 100,00
US$ 1,50 (*)

(*) incluye despacho por vía aérea.

Pedidos especiales: .....
.....
.....

DIRECTOR Y REPRESENTANTE LEGAL:
Ramiro Méndez Urrutía

BANCO CENTRAL DE CHILE
Agustinas 1180 - Santiago, CHILE
Teléfono : 62281
Télex : 40569 C E N B C C L

Editado por el Departamento de
Informaciones Estadísticas y
Publicaciones del Banco
Central de Chile

PRECIOS	CHILE	EXTERIOR	
Cada Número	$ 100	US$ 1,50	(*)
Suscripción Anual	$2.000	US$ 33,00	(*)

El formulario para suscripción se encuentra
en la última página de cada ejemplar.

(*) Estos valores incluyen el despacho por correo aéreo

REPRODUCCION PERMITIDA SIEMPRE QUE SE MENCIONE EL ORIGEN