DIRECCION DE POLITICA FINANCIERA
BANCO CENTRAL DE CHILE

INFORME ECONOMICO Y FINANCIERO

1ª QUINCENA DE MARZO DE 1984

C O N T E N I D O

PAG.

EVOLUCION DE LA ECONOMIA CHILENA DURANTE
1983 Y EL PRIMER TRIMESTRE DE 1984 ---------- 1

Durante 1983 la política económica y financiera implementada logró establecer un marco estable en el sector externo, sólidamente apoyado en el programa stand-by acordado con el Fondo Monetario Internacional y en los acuerdos alcanzados con la comunidad financiera internacional. En el plano interno, se obtuvo un ordenamiento general del sistema económico, al tiempo que se procedió a reprogramar las deudas productivas e hipotecarias. Adicionalmente, se impulsó la reactivación a través de la implementación de líneas de crédito para el financiamiento de las actividades económicas. Lo anterior se tradujo en el inicio de una etapa de recuperación, que comenzó en el segundo semestre de 1983 y que se ha mantenido en los primeros meses de 1984. Lo alcanzado durante 1983 permitió la puesta en marcha de un programa económico para 1984 destinado a garantizar la mantención y el fortalecimiento de la recuperación, conjuntamente con la disminución del desempleo y el logro de un nivel inflacionario inferior al 20% en el año. Todo ello, manteniendo las reservas internacionales estables y asegurando la disponibilidad de créditos destinados a sustentar una recuperación en todos los sectores de la economía nacional.

REDUCCION EN LA INFLACION FACILITA
RECUPERACION ECONOMICA ---------- 16

Los resultados logrados en Chile en materia inflacionaria a fines de 1983 y en los dos primeros meses del presente año son significativos. Debe destacarse que la reducción de este flagelo se logró simultáneamente con una tasa positiva de crecimiento en el producto y un mejora-

miento en el nivel de competitividad externa de las actividades productivas nacionales.

Cabe recordar que en 1982 se experimentó un recrudecimiento de la presión inflacionaria, particularmente en el 2do. semestre de ese año cuando en términos anuales se alcanzaron aumentos en los precios superiores al 44%. Durante 1983 y en lo corrido del año 1984, se obtienen importantes logros en el control inflacionario.

Al mismo tiempo, la caída en la tasa inflacionaria ha implicado la reducción de un gravamen altamente regresivo que erosiona en forma sistemática los ingresos de las personas pertenencientes a los estratos más modestos.

Finalmente conviene destacar que en 1983 y conforme a las estadísticas del FMI la inflación en Latinoamerica fue en promedio igual a 130,4% mientras que en Chile alcanzó solamente a 23,1%.

COMPORTAMIENTO DE LOS
AGREGADOS MONETARIOS ---------- 23

Al 15 de marzo de 1984 M1, M2 y M6 crecieron un 11,6%, 12,7% y 13,1% respectivamente. Ello es el resultado de un aumento en la demanda por activos financieros causada por el mayor nivel de actividad económica, la mayor confianza del público en las instituciones financieras y el menor costo de mantener dinero según lo verifican las últimas cifras de inflación.

TASAS DE INTERES Y TIR
INSTRUMENTOS FINANCIEROS ---------- 26

Las tasas nominales de interés continúan declinando. Sin embargo, las tasas reales han mostrado un leve repunte, lo que se explica principal-

mente por la caída estacional, más allá de lo esperado, en la tasa de inflación y la tardanza de los agentes económicos en ajustar sus expectativas.

BALANZA DE PAGOS Y
RESERVAS INTERNACIONALES ---------- 29

Al 15 de marzo de 1984, la Balanza de Pagos y la Balanza Comercial mostraron un superávit acumulado de US$ 38,1 millones y US$ 193,3 millones, respectivamente.

Por su parte, las tenencias de reservas internacionales crecieron en US$ 33,8 millones y en US$ 4,7 millones respecto a diciembre de 1983 y a febrero de 1984 respectivamente. Al 15 de marzo éstas alcanzaron a US$ 2.056,5 millones.

EVOLUCION DE LA ECONOMIA CHILENA

DURANTE 1983 Y EL PRIMER TRIMESTRE DE 1984

La estrategia de desarrollo adoptada por Chile a partir de 1973, se ha caracterizado por propender al logro de un marco de libertad económica que estimule la iniciativa privada y en el cual el Estado se ocupe de atender las necesidades básicas de los grupos más desposeídos de la comunidad, velando por la existencia de igualdad de oportunidades para todos los individuos.

De acuerdo a lo anterior, la política económica seguida durante los últimos diez años ha tenido por finalidad el establecimiento de una economía social de mercado construída sobre la base de mercados libres, precios flexibles, apertura al comercio exterior y la definición de las funciones del Estado de acuerdo al principio de subsidiariedad, lo que significa otorgar un caracter esencialmente social a su gestión.

Estos fundamentos de la política económica condujeron a la implementación de un programa de reducción tarifaria, lo que significó remover, no sólo aranceles aduaneros sino también una serie de instrumentos paraarancelarios, con el objeto de hacer más eficiente el funcionamiento de la economía a través de la competencia externa. Cabe mencionar que en 1973 la tarifa promedio era aproximadamente 90%, con una alta dispersión en torno a ésta, lo cual originaba una compleja y desigual protección efectiva para los distintos sectores productivos.

Al mismo tiempo y con el firme propósito de crear un marco de estabilidad económica, la autoridad emprendió una significativa reducción del déficit fiscal y por ende, de la inflación generada por éste. Mientras en 1973 el déficit fiscal alcanzaba aproximadamente a un 25% del Gasto del Producto Geográfico Bruto, con una inflación superior al 500% anual, en los últimos años el presupuesto fiscal ha estado prácticamente equilibrado.

Evolución del Sistema Económico en el Período 1973-1983

En el período 1973-1983, la evolución de la economía puede dividirse en dos etapas bien definidas. La primera, que llega hasta 1976, se caracterizó por un considerable esfuerzo por superar rápidamente los problemas más críticos: el déficit fiscal y de balanza de pagos y la inflación.

En la segunda etapa se logran tasas de crecimiento considerables en el Producto, en los salarios reales y en las Reservas Internacionales. Es así como desde 1977 y hasta 1978 el P.G.B. real creció a un tasa promedio anual del 8,0%, los salarios reales a un 11,0% y las Reservas Internacionales aumentaron en US$ 3.670 millones. Al mismo tiempo, la tasa de desocupación cayó paulatinamente y la inflación se estabilizó a niveles muy inferiores a los de la etapa anterior.

Esta favorable evolución mantuvo una relación de retroalimentación con el endeudamiento externo. Efectivamente, por un lado las positivas condiciones imperantes crearon un clima de generalizado optimismo, tanto en los agentes domésticos como en la banca internacional. Esto significó para los primeros un aumento en su ingreso permanente que los llevó a incrementar sus gastos corrientes vía endeudamiento. Para los agentes externos, Chile mejoró sustancialmente su calidad como acreedor y consecuentemente, se le dió acceso más facil al crédito. Por otra parte, esa mayor entrada de capitales permitió una expansión más acelerada y sostenida del Gasto y por lo tanto, del resto de los indicadores agregados de actividad.

Además del problema del exceso de gasto, aunque no independiente de éste, la economía chilena enfrentó en 1981 dos fenómenos importantes que hicieron perder la competitividad a su industria: una caída en el tipo de cambio real y un incremento en los salarios reales más allá de los incrementos en productividad. Los salarios venían creciendo a tasas elevadas desde 1976. Así en 1981, tuvieron un aumento real de 8,9%, lo que se atribuye al mecanismo vigente de indexación de

las remuneraciones, que aseguraba un aumento mínimo de ellas en la variación acumulada de la inflación. En la caída del tipo de cambio real jugaron dos factores principales: la expansión del gasto en relación con el ingreso y la mantención de una paridad cambiaria fija en relación con el dólar norteamericano, al tiempo que esta moneda se revalorizaba respecto de las principales monedas internacionales.

Es altamente probable que los ajustes que tuvo que enfrentar la economía con respecto a la trayectoria que venía siguiendo no hubieran sido demasiado importantes, si no se hubiera producido el deterioro de las condiciones externas y la revalorización del dólar en los mercados internacionales.

En efecto, la recesión mundial provocó un considerable deterioro tanto en los precios como en el acceso a los mercados para los principales productos de exportación del país, como también un alza en las tasas de interés y una mayor dificultad en la obtención de créditos externos. A modo de ejemplo cabe considerar el caso del cobre, producto que representa alrededor de la mitad del valor total de las exportaciones chilenas. El precio de este metal cayó entre 1980 y 1981 en 20%, lo que unido al deterioro experimentado por los volúmenes físicos y los precios de otros productos de exportación, representó una disminución de US$ 745 millones - un 16% - en el valor exportado en ese año.

Al considerar el volumen de deuda externa contraída a tasa de interés variable, cada punto de aumento en ésta implica mayores servicios financieros por unos US$ 150 millones. Por este efecto y por el incremento en la deuda contraída, en 1981 los pagos por concepto de intereses al exterior aumentaron en alrededor de US$ 500 millones.

En resumen, las condiciones externas que enfrentó el país significaron un considerable detrimento de su ingreso real. Dadas las condiciones restrictivas de los mercados crediticios internacionales, el gasto agregado no pudo ser mantenido mediante un mayor endeudamiento con el exterior, por lo que la economía se vio forzada a entrar en un proceso de reducción en su nivel de gasto agregado. La

magnitud de este esfuerzo fue incrementado por la inflexibilidad a la baja en los salarios reales y una importante caída en el precio relativo de los bienes transables. En 1982, se observó una caída del 14,3% del PGB, lo que refleja el esfuerzo efectuado por la economía chilena.

Durante 1983, el país continuó siendo afectado por la recesión económica mundial, lo que se manifestó a través del mantenimiento de un bajo precio de sus principales productos de exportación y la persistencia de una elevada tasa de interés sobre los créditos externos. De acuerdo a estimaciones de CEPAL, en 1983 los términos de intercambio de Chile fueron un 30% más bajos que en 1975 y un 5% más bajos que en 1981. Por otra parte, de acuerdo a las mismas estimaciones de CEPAL, en 1983 fue necesario asignar aproximadamente un 38% de las exportaciones al pago de intereses sobre la deuda externa, mientras que entre 1977 y 1980 este porcentaje fue en promedio, 16,5%.

Política Económica frente a la Crisis Externa

Para enfrentar la situación recesiva internacional, la autoridad optó inicialmente por facilitar el proceso de disminución de gasto al nuevo nivel de ingreso, manteniendo el tipo de cambio fijo en $ 39 por dólar.

Bajo este esquema la reducción en el gasto motivada por el alza en las tasas de interés permitiría mejorar la situación de la Balanza de Pagos vía un mayor superávit comercial. En efecto, durante el primer semestre de 1982 la Balanza Comercial mostró un déficit de US$ 104 millones, mientras que en el primer semestre de 1981 ese déficit era de US$ 1.157 millones.

A medida que el gasto se estaba ajustando en la dirección deseada, el ajuste comenzó a manifestarse en desocupación de recursos. Así, la tasa de desempleo alcanzó un 19% para el período abril-junio de 1982 y el Producto Geográfico Bruto mostró una caída real del 12,5% en el segundo semestre de ese año, en relación con igual período del año anterior. En parte, algún costo era previsible por la menor liquidez derivada de la reducción del crédito interno y por el alza en las

tasas de interés real, pero existieron dos elementos que la agravaron: la inflexibilidad a la baja en los salarios reales y la lentitud con que el tipo de cambio real podía incrementarse. Como se ha mencionado, la inflexibilidad de los salarios obedecía a la legislación de remuneraciones indexadas. Por su parte, el tipo de cambio real no mejoraba lo suficiente por nuevas revaluaciones del dólar norteamericano en los mercados externos y la caída de la inflación mundial. En efecto, con respecto a esa moneda se observaron entre el segundo trimestre de 1981 y el de 1982 devaluaciones de las principales monedas internacionales: el marco alemán se devaluó un 4,5%, el franco francés un 15,9%, el yen japonés un 11,0% y la libra esterlina un 16,9%.

En consideración a los elementos anteriores, la autoridad decidió acelerar el ajuste de precios relativos mediante políticas más activas, siendo la principal la devaluación del peso.

La devaluación permitió aumentar el precio relativo de los bienes transables, lo que junto con la modificación efectuada en el mecanismo de reajuste de remuneraciones, permitió recuperar la competitividad a los sectores productivos nacionales. Sin embargo, la incertidumbre financiera y la modificación cambiaria generaron expectativas de futuras devaluaciones, produciéndose una especulación en contra del peso. Las personas atesoraron moneda extranjera y prepagaron créditos expresados en ellas. Esto provocó una importante pérdida de reservas internacionales y una caída en los medios de pago, limitando así los efectos reactivadores de la devaluación.

En el sector financiero, la existencia de dificultades en algunas instituciones bancarias derivadas de la subsistencia de un alto porcentaje de créditos relacionados y otros de dificil recuperación hacía inminente el colapso de algunas de ellas y tendía a agudizar la especulación hacia activos financieros en moneda extranjera.

En el plano externo, la situación era particularmente compleja por cuanto el país debía enfrentar vencimientos inmediatos de su deuda externa con un precio del

cobre en descenso y una elevada tasa de interés real externa.

Políticas Activas de Recuperación

Con el objeto de lograr el restablecimiento del equilibrio de las variables macroeconómicas básicas y controlar el clima de incertidumbre producido desde la modificación del sistema de tipo de cambio fijo y acrecentado por la necesaria intervención de la banca, la autoridad anunció en marzo de 1983 un programa de recuperación económica. Este contenía como un elemento primordial el marco de la estrategia de desarrollo iniciado por el Gobierno en 1973 y el reconocimiento de las restricciones de recursos internas y externas.

Es así como en el mes de marzo de 1983 se estableció con el Fondo Monetario Internacional un "programa operativo" que permitió volver a las metas del programa stand-by aprobado por el Directorio de dicho organismo a comienzos de ese año. Este programa operativo fue necesario debido a que las metas de reservas internacionales y expansión del crédito establecidas en el programa original fueron sobrepasadas como resultado de la intervención en el mercado financiero del 13 de enero del mismo año.

El programa original permitía durante 1983 una pérdida de reservas internacionales netas de US$ 605,3 millones y una expansión del crédito interno neto de aproximadamente $ 50.000 millones. Con posterioridad a la intervención de un grupo de bancos nacionales las metas propuestas fueron sobrepasadas, lo cual significó establecer el "programa operativo" mencionado que permitiera retornar a las metas establecidas, antes de fines de 1983.

Al mismo tiempo el país procedió a reprogramar las amortizaciones de la deuda externa financiera y pública que debían cancelarse en 1983 y 1984. Se reprogramaron US$ 3.400 millones a ocho años plazo con cuatro de gracia y con un recargo de 2 1/8 anuales sobre la tasa LIBO o 2 puntos anuales sobre la tasa PRIME.

Conjuntamente, se obtuvo un nuevo crédito por US$ 1.300 millones, se acordó la mantención del nivel de las líneas de crédito comercial en un mínimo de US$ 1.300 millones y se obtuvo un crédito de enlace por US$ 460 millones.

Con lo anterior se logró compensar la pérdida de reservas internacionales y volver a la meta de US$ 605,3 millones para 1983 y simultáneamente expandir el crédito interno en un monto total de $ 150 mil millones durante el año. Para los efectos de cumplir con la meta de $ 50 mil millones del crédito interno neto, se descontó a la expansión del crédito interno el equivalente a los recursos aportados por la banca extranjera (US$ 1.300 millones equivalentes aproximadamente a $ 100 mil millones) que permitieron sustituir la caída de los créditos externos que se originaron a raíz de la intervención del sistema financiero nacional.

Es así como a fines de 1983 se registró una caída efectiva de las reservas internacionales de US$ 602,5 millones en el año, comparada con US$ 605,3 millones, como meta. Asimismo, la expansión del crédito interno neto alcanzó prácticamente al límite acordado, representando un flujo total de crédito del Banco Central de $ 151,34 mil millones.

El estricto cumplimiento del programa acordado con el FMI permitió que Chile cursara el crédito stand-by negociado con dicho organismo lo que significó girar DEG 500 millones (aproximadamente US$ 550 millones) en cuotas trimestrales durante 1983 y 1984. Adicionalmente, el organismo internacional ya había otorgado al país un crédito compensatorio con motivo de la baja en los precios internacionales de las exportaciones chilenas por un monto de US$ 325 millones el que fue utilizado durante enero de 1983.

Reprogramación de las Deudas Internas

Los acuerdos alcanzados con la comunidad financiera internacional permitieron liberar recursos para ser utilizados en la reactivación de la economía al mismo tiempo que fue posible obtener recursos adicionales para este propósito.

Con el objeto de atenuar los costos producidos por la recesión externa y las dificultades ocasionadas por la carga que representaba la deuda antes contraída, el Banco Central destinó la mayor parte de los recursos de que disponía a la reprogramación de deudas y al otorgamiento de nuevos créditos hacia el sector productivo. Así durante 1983, el Banco Central comprometió un total aproximado de $ 347.000 millones a estos sectores, de los cuales se cursaron $ 90.300 millones durante el año, constituyendo el resto obligaciones que se desembolsarán en el futuro. Los recursos entregados se canalizaron fundamentalmente a través de tres vías:

a) Entrega de nuevos recursos destinados al financiamiento de capital de trabajo para los sectores productivos.

b) Reprogramaciones de deudas de arrastre de los sectores productivos a tasas de interés de 7% real anual y con 10 años plazo y hasta 5 años de gracia para pagos de capital.

c) Mecanismo del Dólar Preferencial para aquellos agentes económicos que mantenían compromisos en moneda extranjera con anterioridad al 6 de agosto de 1982.

Política Cambiaria

Un elemento fundamental dentro del programa de recuperación, ha sido el establecimiento de una regla cambiaria dirigida a validar un tipo de cambio real elevado, mediante modificaciones sucesivas al tipo de cambio nominal. La regla cambiaria establecida ha generado los resultados esperados. Un estudio efectuado por el Banco Central indica que el tipo de cambio real ha experimentado un aumento del 43,% entre mayo de 1982 y diciembre de 1983, lo que refleja la importante recuperación de la competitividad externa de la economía. Asimismo, se observa una significativa baja en el dólar paralelo en relación con el existente a comienzos de año. Al mismo tiempo y en meses recientes éste se ha movido en forma prácticamente idéntica al tipo de cambio oficial. Este hecho constituye un refle-

jo evidente de la mayor confianza del público con respecto a la efectividad de la polícita cambiaria seguida.

Política Comercial

El caracter internacional de la recesión ha impulsado a las economías en desarrollo a implementar políticas destinadas a producir un superávit comercial que les permita generar los recursos necesarios para enfrentar los compromisos de deuda externa. Ello ha motivado la adopción en algunos países de políticas de subsidios transitorios a las exportaciones con el objeto de superar la coyuntura, práctica que se ha extendido en la medida en que se agrava la situación externa de los países mencionados.

Dado que este tipo de políticas constituye un cambio transitorio en las condiciones en que se desarrolla el comercio internacional y se origina en políticas deliberadas más que a fluctuaciones en las condiciones de los mercados internacionales, el Banco Central ha establecido sobretasas arancelarias, también transitorias, hacia aquellos productos en que se constata la existencia de una práctica comercial del tipo señalado. El propósito de esta medida es evitar los posibles costos que para los productores nacionales conlleva la aplicación de dichas políticas.

Por otro lado, la necesidad de mantener el presupuesto fiscal dentro de los límites generados por la recaudación de ingresos y al mismo tiempo, el deseo del Gobierno por ayudar a los sectores más afectados por la crisis, en particular los desempleados, hizo necesario buscar nuevas fuentes de recursos fiscales para financiar este mayor gasto, procediendo a elevar la tasa arancelaria de 10% a 20% en forma permanente, con la excepción de aquellos casos en que fue necesaria la aplicación de una sobretasa temporal.

No obstante lo anterior, la economía chilena continúa exhibiendo un significativo grado de apertura al comercio internacional, lo que concuerda con el objetivo último de promover mayor eficiencia en la producción doméstica. Por otra parte,

la existencia de un arancel parejo evita que se produzcan distorsiones e ineficiencias en la producción como resultado de desiguales tasas de protección efectiva para los diferentes sectores.

Política Fiscal

Dados los inevitables costos - en términos de empleo y nivel de actividad - ocasionados por la recesión externa y las políticas necesarias para enfrentarla, el Gobierno decidió otorgar un caracter netamente social a sus gastos, enfatizando los programas de ayuda a los sectores más necesitados y en particular a los desempleados.

Así, el total del Gasto Social realizado en 1983, alcanzó aproximadamente a un 60% del Gasto Total del Gobierno, cifra que permite apreciar claramente la forma en que orientó la gestión gubernamental ante la crisis.

Dentro del Gasto Social, el conjunto de programas oficiales dirigidos a combatir la cesantía ocupó un lugar destacado, ya sea proporcionando directamente un empleo transitorio o bien entregando algún paliativo frente a esta situación. De esta forma, se mantuvo y se perfeccionó el Programa de Ocupación para Jefes de Hogar (POCH), así como el Programa de Empleo Mínimo (PEM), a través de los cuales se canaliza la mayor parte de los recursos que entrega el Estado con el objeto de combatir la desocupación. Estos programas tienen la característica de constituir una alternativa de ocupación para los cesantes, teniendo éstos un caracter esencialmente transitorio, lo que impide que se transformen en una fuente de presión permanente sobre el gasto público.

Por otro lado, se establecieron programas dirigidos a incentivar la contratación de mano de obra por parte del sector privado. Para ello, se otorgó un subsidio a la contratación de mano de obra y se licitaron proyectos al sector privado, en donde se favorecía la ocupación de mano de obra, estando el costo de ésta subsidiado por el Gobierno. En total, durante 1983 se destinaron aproximadamente $ 21.000 millones tanto a la absorción de mano de obra, como también a la entrega

de ayuda dirigida a reducir los costos inherentes al desempleo. De esta forma fue posible lograr durante el año 1983 una importante reducción en la tasa de desocupación cayendo ésta de 19,6% en noviembre de 1982 a 14,6% en diciembre de 1983.

En la medida en que persiste y se acreciente el proceso de recuperación del nivel de actividad que actualmente se observa y por otro lado, se logren afirmar los programas gubernamentales destinados al aumento del empleo, será posible constatar nuevas caídas en la tasa de desocupación.

Principales Resultados de los Programas de Recuperación

El año 1983 llegó a ser particularmente complejo para la política económica, por cuanto fue necesario enfrentar las dificultades que planteaba el ajuste de la economía a la nueva realidad producida por la crisis externa. Ello hizo necesaria la adopción de medidas tendientes a enfrentar los compromisos de pagos externos, las dificultades del sistema financiero interno y al mismo tiempo, atenuar los costos que este ajuste originaba en los sectores más desposeídos. Sin embargo, la implementación de una política realista, coherente y prágmática, permitió afrontar y resolver las dificultades básicas, obteniéndose finalmente un punto de inflexión en la tendencia decreciente del producto en el primer trimestre de 1983. Así, el producto alcanzado durante ese trimestre fue similar a aquel registrado en el último trimestre de 1982. En los trimestres siguientes se registró una tendencia creciente.

En efecto, durante los cuatro trimestres de 1983, el Producto Geográfico Bruto varió en términos de tasa anual, de la siguiente forma: -7,6%, -1,4%, 0,8% y 5,6%.

La recuperación fue particularmente elevada en algunos sectores tales como la Construcción (30,8%, Pesca (20,1%) y Comercio (7,7%), entre otros. 1/

1/ Cifras para 12 meses al cuarto trimestre de 1983.

La recuperación en el nivel de actividad coincide con el reordenamiento logrado por la política económica tanto en las cuentas externas como en el sistema financiero, donde se ha ido alcanzando en forma paulatina una normalización de sus funciones.

La acción de la autoridad ha sido un factor determinante en la consecución de un clima de mayor estabilidad y confianza, creándose por ende un marco favorable para el desarrollo de las actividades productivas.

Dentro de la política económica de 1983, la reducción de la tasa de desocupación desempeñó un rol prioritario, adoptándose una serie de medidas y programas con el objeto de encarar este problema. A lo anterior, se añadió una baja de alrededor del 3% de los salarios reales, lo que redujo los costos en términos de empleo provocados por la crisis.

Así, fue posible lograr un importante avance en la ocupación por lo que la tasa de desempleo alcanzó a un 14,6% en el mes de diciembre de 1983, cifra que representa una singular reducción en comparación con el 19,6% registrado en el cuarto trimestre de 1982.

Durante 1983 ya se aprecia una recuperación en la posición externa de la economía chilena. Es así como en el año 1982 tuvo lugar un déficit de US$ 1.165 millones en balanza de pagos, el que se redujo en 1983 a US$ 542 millones.

El logro del referido saldo en las Cuentas Externas, involucró un esfuerzo de consideración para el país. En efecto, durante el primer trimestre se perdieron US$ 1.000 millones en reservas internacionales. La situación se revirtió durante los meses siguientes, lo que permitió reducir dicha pérdida a US$ 602,5 millones en el año y cumplir por ende con los acuerdos convenidos con el FMI.

Con respecto a la cuenta comercial del país, es importante destacar el substancial aumento del superávit producido en 1983. Mientras en 1982 la Balanza Comercial mostraba un superávit de US$ 63 millones, en 1983 fue posible elevar significati-

vamente éste a US$ 1.014 millones. Ello, como consecuencia de un aumento en las exportaciones de 4%, mientras se producía una caída en las importaciones del 22%.

Por otra parte y como resultado de las políticas de normalización financiera y crediticia del Banco Central fue posible alcanzar una significativa reducción en el costo real del crédito, con el consecuente beneficio para los deudores y demandantes de nuevos fondos. En un estudio realizado por el Banco Central que considera la totalidad del crédito en moneda nacional y extranjera para operaciones de corto, mediano y largo plazo, el costo total promedio real del crédito en 1983 fue de 15,5%, lo que representa una baja del 58% con relación al registrado en 1982. Ciertamente, la reducción del costo real del crédito constituye un resultado de gran importancia dentro de la política económica, por cuanto éste tiene una decisiva incidencia sobre el nivel de actividad y empleo.

Finalmente, la tasa de inflación medida por la variación del índice de precios al consumidor (I.P.C.) fue de 23,1% cifra que es prácticamente igual a la registrada en 1982, que fue de 20,7%. Esto significa que la política económica seguida pudo llevar a cabo los ajustes requeridos en la economía sin tener que recurrir para ello al expediente de la inflación.

El mantenimiento de una tasa de inflación, constituye un logro de importancia de la política económica, en especial si se considera que a partir del segundo semestre de 1982, tuvo lugar un incremento en la tasa de crecimiento de los precios, la que en términos anuales correspondía a tasas de inflación superiores al 44%. Resulta destacable entonces, no sólo el logro de una tasa de inflación moderada, sino que además el quiebre en la tendencia que esta variable insinuaba hacia fines del año 1982.

Perspectivas para 1984

Para evaluar las perspectivas de la economía chilena en 1984, es preciso considerar la recuperación de las economías desarrolladas, las altas tasas de interés externas y el elevado nivel de nuestra deuda externa. Lo anterior, hace particularmente dificil aumentos acelerados en los niveles de producto y empleo, dadas las condiciones económicas externas señaladas.

Existen evidencias de que no puede esperarse una reducción sustancial en las tasas de interés internacionales durante 1984, por lo que la economía chilena continuará destinando aproximadamente un 9% del PGB al pago de intereses de la deuda externa.

Dado lo anterior y en tanto no se produzca una recuperación sostenida de la economía internacional, será necesario mantener la política económica dentro de un marco de prudencia y austeridad. No obstante, las perspectivas de la economía nacional para el presente año son alentadoras. En efecto, se estima que el PGB crecerá entre un 4% y un 5%, la tasa de inflación no superará el 20% y se reducirá la tasa de desocupación.

En cuanto a la cuenta corriente, se espera un déficit de US$ 1.250 millones y un superávit en balanza comercial similar al de 1983, es decir, aproximadamente US$ 1.000 millones. Las importaciones crecerán un 7,6% y las exportaciones lo harán en un 5%.

INDICADORES ECONOMICOS GLOBALES: 1973 - 1983

ESPECIFICACIONES	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	$\bar{x}$ 73-81	1982	1983 *
recimiento del PGB (%)	-5,6	1.0	-12,9	3,5	9,9	8,2	8,3	7,8	5,7	2,6	-14,3	-0,8
nflación (%) 1/	508,1	375,9	340,7	174,3	63,5	30,3	38,9	31,2	9,5	156,5	20,7	23,1
éficit Fiscal /PGB (%)	24,7	10,5	2,6	2,3	1,8	0,8	-1,7	-3,1	-1,7	4,0	2,3	3,8
Exportaciones FOB (Millo-nes de dólares	1.309	2.151	1.590	2.116	2.185	2.460	3.835	4.705	3.836	2.687	3.706	3.851
Importaciones FOB (millo-nes de dólares)	1.288	1.794	1.520	1.473	2.151	2.886	4.190	5.469	6.513	3.032	3.643	2.837
Balanza Comercial (millo-nes de dólares)	21	357	70	643	34	-426	-355	-764	-2.677	-344	63	1.014
Balanza de Pagos (millo-nes de dólares)	-21	-55	-344	414	113	712	1.047	1.244	67	353	-1.165	-514
Deuda Externa de Mediano y Largo Plazo (millo-nes de dólares)	3.261	4.026	4.267	4.274	4.510	5.923	7.507	9.413	12.553	6.193	13.815	16.016

1/ Variación del IPC (INE) entre diciembre y diciembre de cada año.

* Cifras estimadas.

DRASTICA REDUCCION EN LA INFLACION

FACILITA RECUPERACION ECONOMICA

Los resultados logrados en Chile en materia inflacionaria a fines de 1983 y en los dos primeros meses de este año son importantes no sólo por la reducción en su magnitud, sino por el hecho de haber alcanzado en forma simultánea una tasa de crecimiento positiva en el producto y un mejoramiento en el nivel de competitividad externa de las actividades productivas nacionales. Las condiciones actuales permiten proyectar una tasa de inflación para 1984 entre un 15% y un 20% anual, lo que constituye sin duda un avance definitivo hacia la estabilidad monetaria.

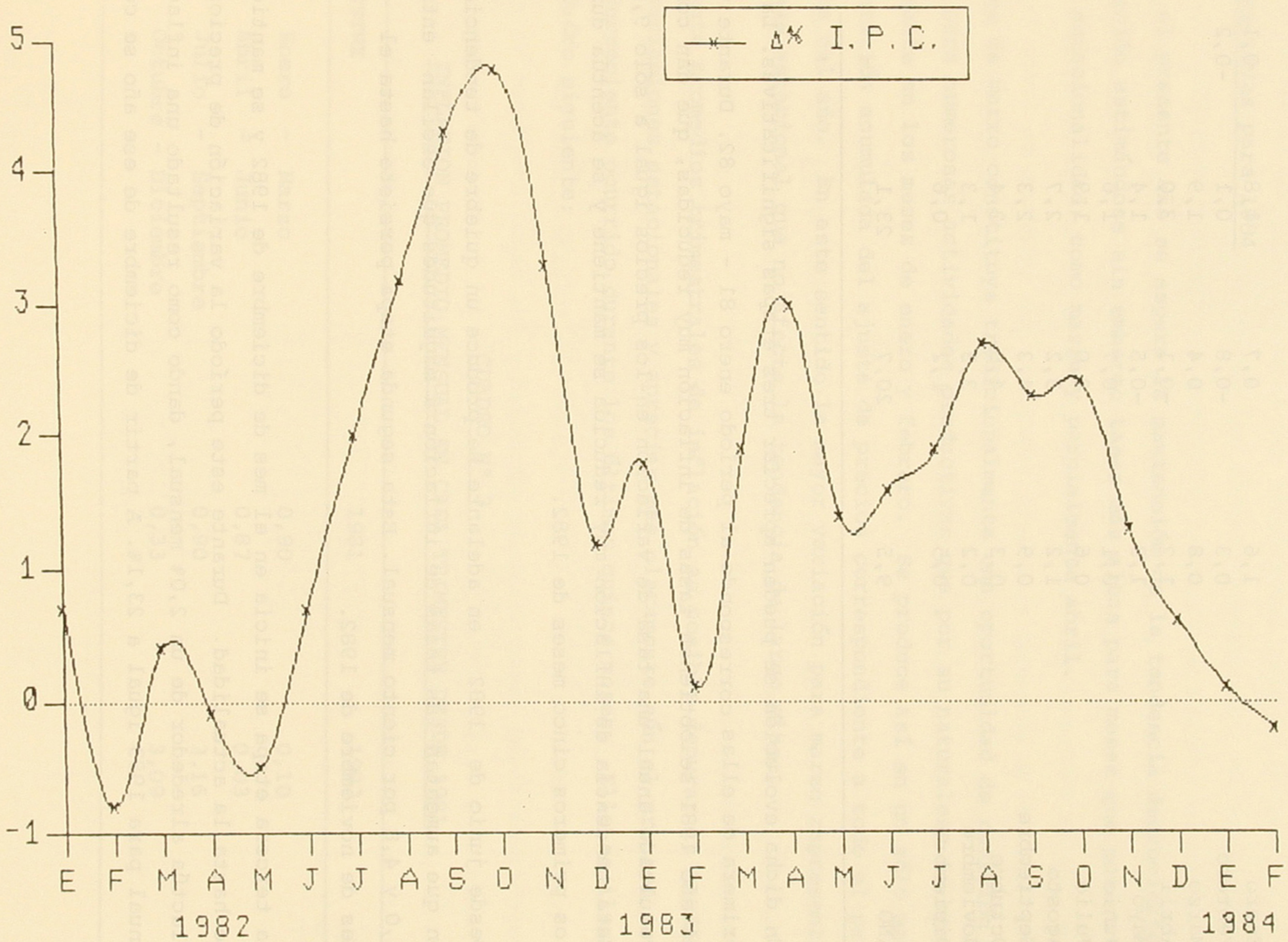
Los avances de Chile en materia inflacionaria correspondena un resultado sin parangón en América Latina. Esto es particularmente significativo cuando la mayoría de los países del continente se debaten en un ambiente de alta turbulencia económica, política y social.

Cabe destacar que en 1983 y conforme a las estadísticas del FMI la inflación en Latinoamerica fue en promedio igual a 130,4% mientras que en Chile alcanzó solamente a 23,1%.

Características del Proceso Inflacionario

La evolución comparativa de la inflación en los últimos años, se aprecia en el análisis de las tasas de variación del IPC en términos mensuales.

VARIACION I.P.C.



CUADRO N° 2

TASAS DE INFLACION MENSUALES (I.P.C.)

	1981	1982	1983	1984
Enero	1,6	0,7	1,8	0,1
Febrero	0,3	-0,8	0,1	-0,2
Marzo	0,8	0,4	1,9	
Abril	1,2	-0,1	3,0	
Mayo	1,3	-0,5	1,4	
Junio	0,1	0,7	1,6	
Julio	0,6	2,0	1,9	
Agosto	1,2	3,2	2,7	
Septiembre	0,9	4,3	2,3	
Octubre	0,3	4,8	2,4	
Noviembre	0,2	3,3	1,3	
Diciembre	0,5	1,2	0,6	
AÑO	9,5	20,7	23,1	

En dicha evolución se pueden apreciar tres etapas significativas. La primera de ellas corresponde al período enero 81 - mayo 82. Durante todo el año 1981 se obtienen tasas de inflación muy reducidas, que dan como resultado anual una tasa de variación en los precios igual a sólo 9,5%. Esta tendencia de inflación muy reducida se mantiene y se acentúa durante los primeros cinco meses de 1982.

Desde junio de 1982 en adelante se produce un quiebre de tendencia en que aumentan las tasas de inflación a magnitudes que oscilan entre 2,0 y 4,8 por ciento mensual. Esta segunda etapa persiste hasta el mes de noviembre de 1982.

La tercera etapa se inicia en el mes de diciembre de 1982 y se mantiene hasta la actualidad. Durante este período la variación de precios fluctúa alrededor de un 2,0% mensual, dando como resultado una inflación anual para 1983 igual a 23,1%. A partir de diciembre de ese año se con-

firma la tendencia de tasas de inflación reducidas, alcanzándose niveles inferiores al 1% mensual.

Perspectivas para 1984

Para el presente año se espera la mantención de la tendencia decreciente en la inflación estimándose sin embargo tasas más altas para meses que poseen una marcada estacionalidad; como marzo y parcialmente abril.

El mes de marzo constituye tradicionalmente una oportunidad de revisión de precios para numerosas actividades productivas que por su naturaleza no operan comercialmente en los meses de enero y febrero. Se produce así en un sólo mes la manifestación acumulada del ajuste de precios correspondiente a todo el primer trimestre del año. En este sentido la mayor variación para marzo representa sólo un desfase estacional que no afecta la tendencia de largo plazo.

Mediante promedios trimestrales de inflación es posible depurar la tendencia de las variaciones estacionales y apreciar más claramente aún el proceso inflacionario decreciente ocurrido durante los últimos quince meses. Ello se ilustra en el cuadro siguiente:

CUADRO N° 3

INFLACION PROMEDIO MENSUAL EN CADA TRIMESTRE DESDE 1981

TRIMESTRE		1981	1982	1983
I.	Enero - Marzo	0,90	0,10	1,26
II.	Abril - Junio	0,87	0,03	2,00
III.	Julio - Septiembre	0,90	3,16	2,30
IV.	Octubre - Diciembre	0,33	3,09	1,43

El Significado de una Mayor Estabilidad

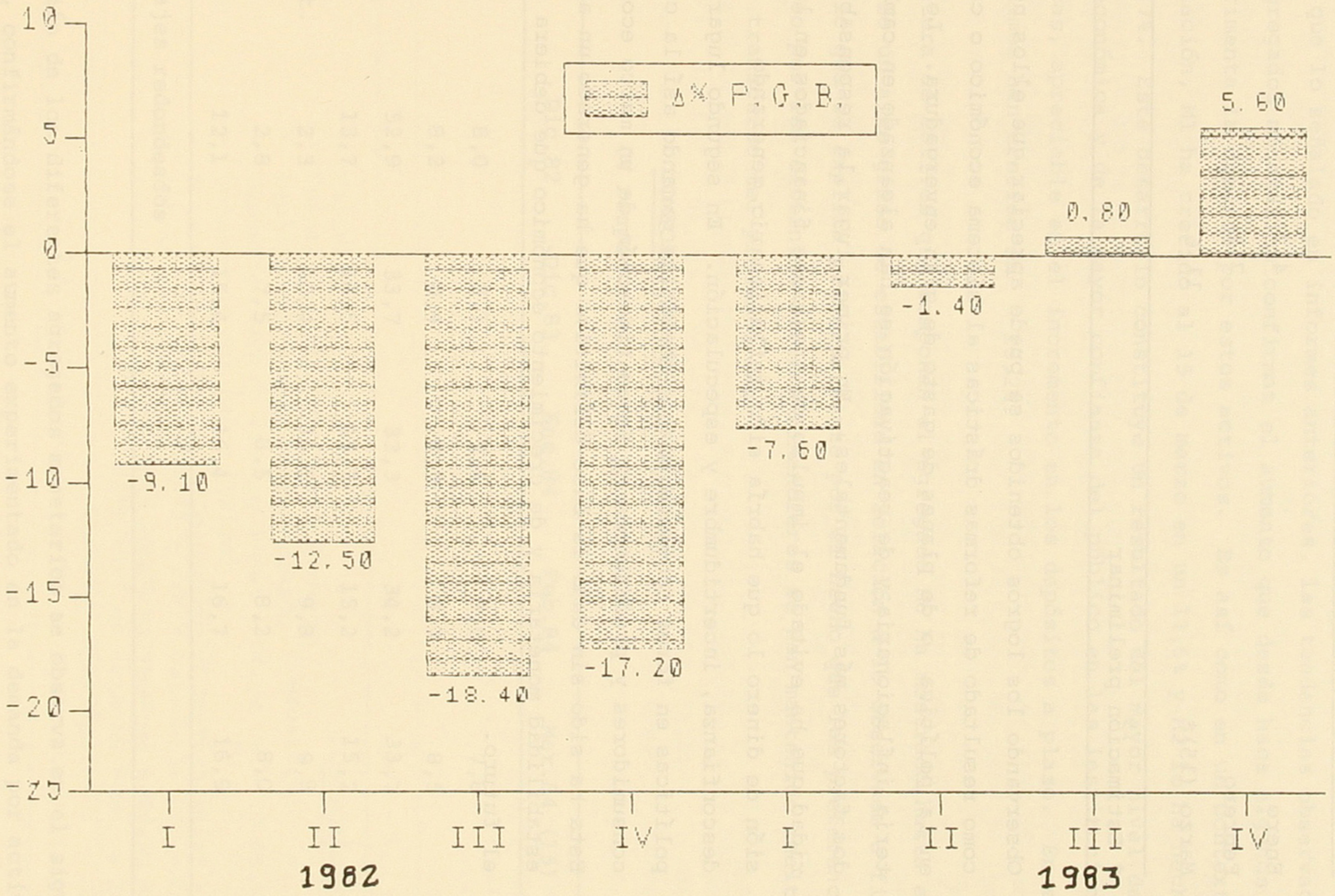
Se debe recalcar la gran importancia que tiene el logro de la estabilización monetaria per se. La desvalorización del dinero desincentiva la mantención de ahorros en activos monetarios, entorpece las transacciones financieras y castiga en mayor medida a los sectores de la población que mantienen en promedio una mayor proporción de su ingreso en dinero y no en títulos reajustables. Estos sectores son los de menores ingresos por lo que la inflación se constituye en un gravamen altamente regresivo que erosiona en forma sistemática los saldos monetarios mantenidos por las personas perjudicando en forma principal a los estratos más modestos que no tienen acceso al mercado financiero.

Para los asalariados la inflación provoca una pérdida en el poder adquisitivo de sus ingresos dado que siempre existe un rezago en el ajuste de las remuneraciones respecto de la inflación.

El nivel reducido de la tasa inflacionaria actual tiene como efectos benéficos, como se señalara más arriba. la eliminación de un gravamen regresivo y el favorecer la eficiencia de las operaciones crediticias. Esto junto con las perspectivas de un mayor nivel de actividad y una mayor confianza en el sistema bancario y financiero, han sido las razones del importante aumento en la demanda por dinero evidenciado recientemente. En efecto, en un contexto de inflación prácticamente nula, M1 y M2 han mostrado un crecimiento significativo.

CUADRO N° 4

VARIACION TRIMESTRAL P.G.B.
(Trim. respecto Trim. año anterior)



CUADRO N° 5

TASA DE CRECIMIENTO DEL NIVEL PROMEDIO DE M1 y M2

(base: diciembre 1983)

MES	M1	M2
Enero	4,2	5,8
Febrero	7,2	10,7
Marzo (15)*	11,6	12,7

* Estimación preliminar

Observando los logros obtenidos se puede apreciar que ellos no han ocurrido como resultado de reformas drásticas al sistema económico o cambios radicales en la política o de planes de gasto de gran envergadura. Los logros en materia inflacionaria y de reactivación se han alcanzado en cambio, en base a dos factores más fundamentales. En primer lugar,la responsabilidad de la autoridad que ha evitado el impulso de programas financiados en la forma de emisión de dinero lo que habría sido inflacionario,generando desconfianza, incertidumbre y especulación. En segundo lugar,se han seguido políticas en forma consistente y sistemática ganando así la confianza de consumidores y productores en la continuación de un marco económico estable. Esta ha sido sin duda la base definitiva que ha generado un ambiente de estabilidad monetaria y de crecimiento económico que debiera mantenerse hacia el futuro.

COMPORTAMIENTO DE LOS AGREGADOS MONETARIOS

Al igual que lo señalado en informes anteriores, las tendencias observadas en los agregados monetarios confirman el aumento que desde hace algunos meses experimenta la demanda por estos activos. Es así como en un contexto de baja inflación, M1 ha crecido al 15 de marzo en un 11,6% y M2 lo ha hecho en un 12,7%. Este desarrollo constituye un resultado del mayor nivel de actividad económica y de la mayor confianza del público en las instituciones financieras, apreciable en el incremento en los depósitos a plazo. En el año estos últimos han crecido en 13,2%.

La estructura de activos que componen el agregado M6 ha mostrado hasta el 15 de marzo un alto grado de estabilidad en relación a lo observado a fines de 1983, lo que se explica principalmente por el hecho que las preferencias del público por los distintos activos financieros se han mantenido inalteradas en el transcurso del presente año.

COMPOSICION DEL AGREGADO M6

(% respecto del total promedio)*

	Dic.82	Dic.83	Ene.84	Feb.84	Mar.84 (15)
C	8,0	8,1	7,4	7,6	7,8
D1	8,2	8,4	8,5	8,3	8,5
Dp	52,9	33,7	33,3	34,2	33,7
Ah + Dv	13,7	16,5	15,3	15,2	15,2
Dco.B.Cent.	2,3	10,4	10,5	9,8	9,9
P.de T	2,8	7,5	8.5	8,2	8,0
L.Créd.	12,1	15,4	16,4	16,7	16,9

* Porcentajes redondeados

La evolución de los diferentes agregados monetarios se observa en el siguiente cuadro, confirmándose el aumento experimentado en la demanda por activos monetarios ya mencionada.

AGREGADOS MONETARIOS PRIVADOS

(promedios en miles de millones de $)

	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
Feb.	48,91	102,06	320,87	419,97	480,40	532,50	639,05	659,33
Mar.15	51,01	106,25	326,61	425,90	490,87	543,13	653,78	675,50

RELACIONES

C = Circulante

M1 = C + D1
M2 = M1 + Dep. a Plazo
M3 = M2 + (Ahorro Vista y Ahorro 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.

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.	48,91	53,15	218,81	97,10	62,43	52,10	106,55	20,28
Mar.15	51,01	55,24	220,36	99,29	64,97	52,26	110,65	21,72

SIMBOLOGIA

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

TASAS DE INTERES Y

TIR INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Las tasas nominales de interés durante el año 1983 y hasta el 15 de marzo de 1984 mantuvieron una tendencia decreciente. Por su parte, las tasas reales de interés, despúes de declinar experimentaron un aumento, a partir de noviembre de 1983. Este fenómeno se explica principalmente por la caída no esperada en la tasa de inflación por lo que las expectativas de los agentes tardan en ajustarse.

La evolución de las tasas de interés, al igual que la tasa interna de retorno de los instrumentos financieros se incluyen a continuación:

TASAS DE INTERES DE 30-89 DIAS

	CAPTACIONES		COLOCACIONES	
FECHA	NOMINALES	REALES	NOMINALES	REALES
1982	3,31	1,70	4,18	2,55
1983				
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	2,64	2,03
1984				
Ene.	1,58	1,48	2,35	2,25
Feb.	1,15	1,35	2,12	2,32
Marz.15	0,97	-	1,76	-

TASAS DE INTERES REAJ.DE 90-365 DS.DEL SIST.FINANCIERO

FECHA	CAPTACIONES	COLOCACIONES
1983		
Ene.	5,93	10,44
Feb.	12,50	12,28
Mar.	9,96	11,68
Abr.	8,39	10,60
May.	9,15	9,33
Jun.	8,20	10,52
Jul.	8,32	9,34
Ago.	8,75	9,73
Sep.	6,88	9,32
Oct.	5,33	9,03
Nov.	5,23	9,73
Dic.	6,09	8,27
1984		
Ene.	6,87	8,38
Feb.	8,25	9,05
Mar. 15	8,17	7,11

NOTA: Se refiere a tasas reales anuales

INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA TRANSADOS EN BOLSA

FECHA	TIRM REAL ANUAL (%)
1983	
Ene.	14,66
Feb.	13,45
Mar.	11,99
Abr.	10,92
May.	10,10
Jun.	9,87
Jul.	8,74
Ago.	7,86
Sep.	7,90
Oct.	7,66
Nov.	7,87
Dic.	
1984	
Ene.	7,63
Feb.	7,61
Mar. 23	7,75

FUENTE: Informático Bursátil, Bolsa de Comercio de Santiago

En el cuadro siguiente se aprecia la variación en la tasa interna de retorno de algunos instrumentos de renta fija tales como las Letras de Crédito, CAR E y CAR F y del conjunto de los instrumentos PRT, PDP y PPBC.

TASA INTERNA DE RETORNO (%)

FECHA	LETRAS DE CREDITO	CAR E y CAR F	PROMEDIO PRT PPBC,PDP (*)
1983			
Ene.	18 - 8,60	15,42 - 10,85	-
Feb.	21 - 9,60	12,88 - 9,83	-
Mar.	13,10	14,44	-
Abr.	11,94	11,82	-
May.	11,54	10,43	-
Jun.	11,19	10,18	9.34
Jul.	10,72	9,90	9.53
Ago.	9,68	8,13	8,15
Sep.	8,60	7,31	7,26
Oct.	8,38	6,89	7,01
Nov.	8,57	6,05	6,96
Dic.	8,72	7,85	7,55
1984			
Ene.	8,14	7,28	7,47
Feb.	8,32	8,57	7,45
Mar. 23	9,79	7,38	7,33

FUENTE: Bolsa de Comercio de Santiago
(*) No existe información desglosada por este tipo de instrumentos

BALANZA DE PAGOS Y
RESERVAS INTERNACIONALES

Al 15 de marzo de 1984, la Balanza de Pagos mostró un saldo positivo de US$ 38,1 millones, mientras que la tenencia de reservas a la misma fecha fue de US$ 2.056,5 millones.

Al saldo positivo en balanza de pagos contribuyó el superávit comercial por US$ 193,3 millones, que resultó de US$ 603,4 millones en importaciones y de US$ 796,7 millones en exportaciones.

INFORMACION MONETARIA Y FINANCIERA

Al 15 de marzo de 1984

CIFRAS MONETARIAS 1/ (en mill.de pesos)	PROMEDIOS Entre 1° y 15.03.84	VARIACIONES PORCENTUALES en 30 ds.	en 90 ds.	en 120 ds.
Emisión	75.723	3.5	11.5	17.5
Dinero Sec.Priv.(M1)	106.246	6.4	17.7	24.1
M2	326.611	2.3	13.7	12.9
M6 6/	653.780	2.7	12.3	14.6
Cuenta Unica Fiscal	28.795	12.0	-3.4	15.3
Principal	9.502	55.0	-7.6	31.6
Subsidiaria	19.508	-1.8	-2.5	7.4
Canje 2/	215	-27.1	-54.1	-48.2
OPERAC.EN MDA.CTE. (en mill.de pesos)				
Dep.y Cap.de 30-89 ds.	170.407	6.9	33.8	27.4
Dep.y Cap.a más de 90 ds.	115.502	-7.2	-12.9	-4.9
Coloc.c/recursos propios 3/	507.118	-0.7	3.6	5.3
OPERAC.EN MDA.EXT. (en mill.de dólares)				
Dep.a la Vista	138	13.1	7.0	-2.1
Dep.a Plazo	211	10.5	12.8	14.7
Coloc.c/recursos propios	3.932	-0.6	-4.1	-6.5

TASAS DE INTERES	Mes Actual 15.03.84	Mes Ant. 15.02.84	2 Meses Ant. 15.01.84	12 Meses Ant. 15.03.83
OPERAC.NO REAJUSTABLES				
Cap.de 30-89 ds.	0.97	1.21	1.64	2.20
Coloc.de 30-89 ds.	1.76	2.11	2.36	3.14
OPERAC.REAJUSTABLES				
Cap.de 90ds. a 1 año	8.17	8.08	6.58	8.90
Coloc.de 90 ds. a 1 año	7.11	9.01	7.65	10.87
TASAS DE INTERES MERCADO FINANCIERO INTERNACIONAL				
Prime Rate 4/	11.00	11.00	11.00	10.73
Libo Rate 5/	10.53	10.04	10.26	9.29

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

RESERVAS INTERNACIONALES

(cifras en mill. de US$)

FECHA	ACTIVOS INTERNAC.(*)	TENENCIAS	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.	2.665,6	2.051,8	29,1	38,3
Mar.(15)	2.670,3	2.056,5	33,8	38,1
Abr.				
May.				
Jun.				
Jul.				
Ago.				
Sep.				
Oct.				
Nov.				
Dic.				

1/ TENENCIAS: Corresponde a los activos sobre el exterior del Banco Central (considerados los Convenios de Créditos Recíprocos en términos netos (menos los pasivos 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	EXPORTACIONES FOB MES	EXPORTACIONES FOB ACUM.AÑO	IMPORTACIONES FOB MES	IMPORTACIONES FOB ACUM.AÑO	DEFICIT (-) SUPERAVIT (+) COMERCIAL MES	DEFICIT (-) SUPERAVIT (+) COMERCIAL ACUM.AÑO
1982		3.705,7		3.643,3		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
1/ 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						
1/ Ene.	291,9	291,9	235,9	235,9	56,0	56,0
1/ Feb.	314,7	606,6	252,9	488,8	61,8	117,8
1/ Mar.(15)	190,1	796,7	114,6	603,4	75,5	193,3
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	Mar.15
I - TOTAL RESERVAS (A-B)	4.073,7	3.775,3	2.577,5	2.022,7	2.029,6	2.051,8	2.056,5
A. Activos	4.196,6	3.823,9	2.583,8	2.628,9	2.628,3	2.665,6	2.670,3
B. Uso de Créd.del FMI	122,9	48,6	6,3	606,2	598,7	613,8	613,8
II - OTROS ACT.INT.DE MED.PLAZO	17,3	17,0	15,4	14,1	13,7	14,0	14,0
III - OTROS PAS.DEL BCO.CENTRAL	944,8	527,0	836,7	2.199,3	2.153,6	2.218,2	2.218,2
- De Corto Plazo	-	-	200,0	300,0	261,0	321,0	321,0
- De Mediano Plazo	944,8	527,0	636,7	1.899,3	1.892,6	1.897,2	1.897,2

ACTIVOS Y PASIVOS INTERNACIONALES DEL SISTEMA FINANCIERO

(millones de dólares)

I - TOTAL ACT.Y PAS.INT.(A-B)	-832,7	-1.107,0	-1.175,4	-721,9[1/]	-848,4[1/]	-835,7[1/*]	-856,8[1/*]
A. Activos	505,0	842,2	827,6	699,4	546,6	552,1	539,0
B. Pasivos a Corto Plazo	1.337,1	1.949,2	2.003,0	1.421,3	1.395,0	1.387,8	1.395,8
II - OTROS AC.INT.DE MED.PLAZO	48,9	67,3	131,9	115,3	115,3	115,3	116,1
III - PASIVOS DE MEDIANO PLAZO	1.479,9	4.971,3	5.276,3	4.890,4[2/]	4.881,8[2/]	4.885,5[2/]	4.880,4[2/]

(*) Cifras Provisorias

1/ No se incluye información de los bancos en liquidación, cuyo saldo de ACtivos menos Pasivos al 31.01.83 ascendía a -US$ 33,6 mill.; a 28.02.83 -34,6 mill.; a 31,03,83 -34,5 mill.; a 30.04.83 -39,9 mill.; a 30.05.83 -37,7 mill.; a 30.06.83 -36,7 mill.; a 31.07.83 -28,9 mill., a 31.08.83 -28,2 mill.; a 30.09.83 -37,4 mill.; a 31.10.83 -37,6 mill.; a 30.11.83 -32,6 mill.; q 31.12.83 -39,5 mill.

2/ No incluye los pasivos a largo plazo de los bancos declarados en liquidación, que tanto al 31.01.83 como al 28.02.83 ascendía a US$ 337 mill., desde marzo a septiembre a US$ 336,8 mill., de octubre a noviembre US$ 336,5 mill., de diciembre de 1983 a febrero de 1984 US$ 336,4 mill.

Banco Central de Chile
Sección Biblioteca
Casilla N°967
Santiago - CHILE

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

$.....
US$.....
Cheque N°.....
Banco .....

Agradeceré enviar los ejemplares a:

Nombre o Razón Social .....

Dirección:

Calle ..... N° .... Depto. .....

Casilla N° ..... 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 Urrutia

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