



DIRECCION DE POLITICA FINANCIERA
BANCO CENTRAL DE CHILE

INFORME ECONOMICO Y FINANCIERO

2° QUINCENA DE MARZO DE 1984

C O N T E N I D O

	<u>PAG.</u>
MEJORES INDICADORES EN EL SECTOR PRODUCTIVO -----	1

Durante los primeros meses del año, los principales indicadores de actividad verifican una consolidación de la tendencia hacia la recuperación de la economía nacional. Según las cifras de la Sociedad de Fomento Fabril, la producción física industrial creció un 13,8% durante el primer bimestre de 1984 en comparación a igual período del año anterior. Con este resultado se completan 11 meses seguidos de recuperación del sector.

En el sector construcción, la superficie habitacional aprobada e iniciada en 30 comunas del país fue un 41,6% superior a la registrada en la misma fecha del año anterior. Por su parte, la superficie sembrada con 14 cultivos básicos para la temporada 83/84 señala un repunte del 20,6% en comparación a la temporada anterior, destacándose especialmente el raps (54,9%), trigo (31,2%), arroz (31,1%) y maíz (17,3%).

Otros sectores económicos tales como minería, transporte, servicios de utilidad pública y comercio también experimentaron un crecimiento durante los primeros meses de 1984.

EL SECTOR CONSTRUCCION Y SU IMPACTO ECONOMICO-SOCIAL -----	9
---	---

Si bien la participación promedio del sector construcción en el PGB es de sólo un 5%, el 58,3% de la inversión bruta global del país se genera en el sector. Por cada millón de pesos de incremento en el producto de la construcción, se generan aproximadamente 2 millones de pesos de incremento adicional en la producción del resto de la economía. Al mismo tiempo, por cada ocupación creada en el sector, se generan 4,4 empleos directos y 3,4 indirectos.

En términos anuales, la construcción creció un 9,2% y un 30,7% durante el tercer y cuarto trimestre de 1983, respectivamente. En el año lo hizo en un 0,2%. Las perspectivas para 1984 señalan una consolidación de la recuperación del sector, debido a la implementación del Sistema de Ahorro y Financiamiento de la Vivienda y aumentos presupuestarios para obras públicas.

COMPORTAMIENTO DE LOS

AGREGADOS MONETARIOS -----

15

Al mes de marzo de 1984, M1, M2 y M6 crecieron un 13,8%, 13,5% y 13,6% 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 cifras de inflación del último trimestre.

TASAS DE INTERES Y TIR

INSTRUMENTOS FINANCIEROS -----

18

Las tasas nominales de interés continúan declinando. Sin embargo, las tasas reales después de haber mostrado un leve repunte entre noviembre de 1983 y abril de 1984, en marzo del presente año declinan significativamente como consecuencia del alza estacional que en dicho mes experimentó la tasa de inflación.

BALANZA DE PAGOS Y

RESERVAS INTERNACIONALES -----

21

Al mes de marzo de 1984, la Balanza de Pagos y la Balanza Comercial mostraron un superávit acumulado de US\$ 45,1 millones y US\$ 217,3 millones, respectivamente.

Por su parte, las tenencias de reservas internacionales crecieron en US\$ 41,8 millones y en US\$ 12,7 millones respecto a diciembre de 1983 y a febrero de 1984, respectivamente. Al 31 de marzo éstas alcanzaron a US\$ 2.064,5 millones.

INDICADORES DEL SECTOR PRODUCTIVO

Un importante incremento en los niveles globales de actividad se ha detectado en los primeros meses del presente año. Lo anterior se desprende del análisis de los principales indicadores de actividad como también de la evolución experimentada por los Indices de Producción y Ventas Industriales elaborados por el Instituto Nacional de Estadísticas (INE) y la Sociedad de Fomento Fabril

El sostenido crecimiento registrado por la economía a contar del segundo trimestre de 1983, se hace más evidente al observar el comportamiento de los diversos sectores productivos durante los meses de enero y febrero pasado. De especial relevancia ha sido el desenvolvimiento del sector construcción, comercio, transporte y agrícola entre otros.

Las estadísticas elaboradas por la Sociedad de Fomento Fabril señalan un aumento del 13,8% en la producción física industrial para el primer bimestre de 1984, en comparación a igual período del año anterior. Con este resultado se completan 11 meses seguidos de recuperación de la industria. De los seis sectores sobre los cuales se obtiene la mencionada información, cinco experimentaron aumentos y sólo uno presentó bajas en la producción. Por su parte de las 29 agrupaciones existentes 24 exhibieron aumentos y sólo 5 mostraron descensos. Cabe destacar el rubro "bienes de consumo durable" con 70,7% de incremento, en los períodos comprendidos, esto es ene-feb. de 1984 con ene-feb. de 1983. Dentro de dicho rubro sobresalen la fabricación de aparatos eléctricos de uso doméstico (157,8%) y la fabricación de equipos electrónicos (68,0%).

Le siguen en orden de importancia el rubro "artículos manufacturados diversos" con un incremento del 25,3%. En este rubro sobresalen la fabricación de productos de plástico (61,4%), los productos de caucho (57,2%) y la fabricación de papel (16,8%).

Finalmente, se destacan los rubros "bienes de consumo habitual" (21,2%) y la producción de bienes intermedios para la construcción con un 14,5% de aumento en el período bajo análisis.

De igual forma, los antecedentes proporcionados por el Instituto Nacional de Estadísticas (INE) para el primer bimestre del año, corroboran los resultados entregados por la organización fabril. En efecto, la producción anotó un incremento del 14,7% en los meses de enero y febrero pasados en relación a iguales fechas del año anterior. Los resultados anteriores vienen a confirmar la tendencia que se observa sin interrupciones desde abril de 1983, mes en el cual la industria comienza a repuntar después de un prolongado período de deterioro. Es interesante señalar que de las 28 agrupaciones que conforman este indicador, durante el primer bimestre del año 24 presentan aumentos y sólo 4 muestran bajas en la producción. Estas agrupaciones representan en relación al valor agregado un 88,2% de la producción total del sector.

En el cuadro siguiente, se aprecian las variaciones en doce meses de la Producción Industrial, situación que coloca en evidencia la recuperación del Sector Manufacturero Nacional.

PRODUCCION INDUSTRIAL: INDICES GENERALES

(% variación en 12 meses)

MES	SOFOFA	I.N.E.
<u>1983</u>		
Abril	1,5	2,4
Mayo	6,1	9,7
Junio	4,4	7,0
Julio	3,8	7,5
Agosto	1,1	3,2
Septiembre	11,0	8,4
Octubre	12,1	9,4
Noviembre	15,6	6,8
Diciembre	13,0	9,6
<u>1984</u>		
Enero	16,0	17,2
Febrero	11,5	12,1

Por otra parte, la situación detectada en las ventas industriales también presenta un panorama favorable para el primer bimestre de 1984 en comparación al año pasado. El índice elaborado por la Sociedad de Fomento Fabril, muestra un aumento del 8,7% en las ventas físicas, en tanto que el indicador del Instituto Nacional de Estadísticas señala un repunte del 15,5% para el mismo período. Vale la pena recordar que la cobertura del índice elaborado por este último organismo, incluye a 281 productos y 851 establecimientos del país.

El proceso de recuperación que experimenta el sector industrial ha ido acompañado de un repunte de los niveles de demanda en otros sectores productivos, dentro de los cuales, cabe destacar los siguientes:

a) Sector Comercio

Información dada a conocer por el servicio de impuestos internos, señala que en 1983 las ventas totales de los diferentes sectores económicos experimentaron un alza del 5,8% en términos reales, en relación al año anterior.

De igual forma, las ventas a nivel mayorista en los nueve primeros meses de 1983 registraron un aumento del 29,9% en tanto que las transacciones al detalle lo hicieron en un 20,2% en igual período.

b) Sector Construcción

Durante el mes de enero pasado, la superficie de construcción habitacional aprobada e iniciada en 30 comunas del país fue un 41.6% superior a la registrada en la misma fecha del año anterior.

Así también, el número de operaciones de crédito hipotecario cursado en enero de 1984 fue un 143,5% superior al cursado en igual fecha del año 1983.

Este último indicador refleja la efectividad de los programas implementados por la autoridad en beneficio del sector vivienda.

c) Sector Transporte

En el sector transporte se detecta un importante aumento en los volúmenes de carga transportada a través de Ferrocarriles del Estado y de la Empresa Portuaria de Chile. Estos alcanzan a un 13,1% y 21,7% respectivamente para el período enero-febrero de 1984 en comparación a iguales fechas de 1983.

d) Sector Minería

En el sector minero se destacan los incrementos en la producción de Cobre (4,3%), Carbón (11,7%) y Hierro. La extracción de este último mineral fue superior en un 272,4% a la registrada en enero de 1983.

e) Sector Servicios

Durante el mes de enero la producción de Energía Eléctrica fue un 9,5% mayor a los valores observados en igual mes del año pasado. Este indicador confirma el comportamiento del sector industrial en los primeros meses del año.

Por otra parte, la facturación de agua potable y el número de conexiones de servicios telefónicos aumentaron en un 8,2% y 4,7% respectivamente en el período en referencia.

f) Sector Agrícola

Las Estadísticas oficiales sobre la superficie sembrada con 14 cultivos básicos para la temporada 83/84 señala un repunte del 20.6% en comparación a la temporada anterior. Entre estos cultivos se destacan los aumentos de las siembras de Raps (54,9%), trigo (31,2%), arroz (31,1%) y maíz con un 17,3%.

Parte importante de este incremento es atribuible a la mejoría experimentada por los precios agrícolas como también al pragmatismo con el cual ha actuado la autoridad frente a los problemas que aquejan al sector

A continuación se presenta un cuadro resumen con la evolución de los principales indicadores comentados

Indicador	1984	1983	1982	1981	1980
SECTOR A. Artículos Manufacturados Diversos	25.3	14.8	2.2	-23.1	70.7
SECTOR B. Bienes Intermedios p/ la Construcción	14.8	14.8	2.2	-23.1	70.7
SECTOR C. Bienes Intermedios p/ el Transporte	2.2	2.2	2.2	-23.1	70.7
SECTOR D. Bienes de Consumo Durables	2.2	2.2	2.2	-23.1	70.7
SECTOR E. Bienes de Consumo No Durables	2.2	2.2	2.2	-23.1	70.7
SECTOR F. Artículos Manufacturados Diversos	2.2	2.2	2.2	-23.1	70.7
SECTOR G. Bienes Intermedios p/ la Construcción	2.2	2.2	2.2	-23.1	70.7
SECTOR H. Bienes Intermedios p/ el Transporte	2.2	2.2	2.2	-23.1	70.7
SECTOR I. Bienes de Consumo Durables	2.2	2.2	2.2	-23.1	70.7
SECTOR J. Bienes de Consumo No Durables	2.2	2.2	2.2	-23.1	70.7
TOTAL INDUSTRIAL	13.8	13.8	13.8	-23.1	70.7
SECTOR A. Artículos Manufacturados Diversos	2.2	2.2	2.2	-23.1	70.7
SECTOR B. Bienes Intermedios p/ la Construcción	2.2	2.2	2.2	-23.1	70.7
SECTOR C. Bienes Intermedios p/ el Transporte	2.2	2.2	2.2	-23.1	70.7
SECTOR D. Bienes de Consumo Durables	2.2	2.2	2.2	-23.1	70.7
SECTOR E. Bienes de Consumo No Durables	2.2	2.2	2.2	-23.1	70.7
SECTOR F. Artículos Manufacturados Diversos	2.2	2.2	2.2	-23.1	70.7
SECTOR G. Bienes Intermedios p/ la Construcción	2.2	2.2	2.2	-23.1	70.7
SECTOR H. Bienes Intermedios p/ el Transporte	2.2	2.2	2.2	-23.1	70.7
SECTOR I. Bienes de Consumo Durables	2.2	2.2	2.2	-23.1	70.7
SECTOR J. Bienes de Consumo No Durables	2.2	2.2	2.2	-23.1	70.7

ALGUNOS INDICADORES DE ACTIVIDAD ECONOMICA

I	<u>SECTOR INDUSTRIAL</u>	Período 1984	% Var.respecto igual período año anterior.
1.	<u>Producción Física Industrial (SFF)</u>	Ene.Feb.	4,4
	Productos Alimenticios (A)	"	30,2
	Industria de la Bebida (A)	"	60,1
	Fabricación de Textiles (A)	"	27,0
	Prendas de Vestir (A)	"	-4,5
	Ind.del Cuero excepto Calzado (A)	"	20,3
	Fabricación de Calzado (A)	"	12,9
	Industria de la Madera (E)	"	80,6
	Muebles y Accesorios (E)	"	16,8
	Fabricación de Papel (F)	"	1,5
	Imprentas y Editoriales (F)	"	10,6
	Sustancias Químicas Industriales (D)	"	18,7
	Otros Productos Químicos (A)	"	17,3
	Refinería de Petróleo (D)	"	30,4
	Derivados del Petróleo (D)	"	57,2
	Productos de Caucho (F)	"	61,4
	Productos de Plástico (F)	"	23,4
	Productos de Barro y Loza (E)	"	15,1
	Fabricación de Vidrio (E)	"	41,8
	Productos Minerales no Metálicos (E)	"	6,7
	Industria Básica de Hierro y Acero (D)	"	0,3
	Industria Básica Metales no Ferrosos (D)	"	14,0
	Artículos Metálicos (E)	"	-0,9
	Maquinaria no Eléctrica (B)	"	-30,0
	Equipos Eléctricos (E)	"	68,0
	Equipos Electrónicos (B)	"	157,8
	Aparatos Eléctricos uso Doméstico (B)	"	-23,1
	Material de Transporte (C)	"	-14,7
	Equipo Profesional y Científico (F)	"	20,8
	Otras Industrias Manufactureras (F)	"	13,8
	TOTAL INDUSTRIAL	"	<u>13,8</u>
	Sector A. Bienes de Consumo Habitual	"	21,2
	Sector B. Bienes de Consumo Durable	"	70,7
	Sector C. Material de Transporte	"	-23,1
	Sector D. Productos Interm.p./la Industria	"	2,2
	Sector E. Bienes Intermedios p/.la Construcc.	"	14,5
	Sector F. Artículos Manufacturados Diversos	"	25,3

		<u>Período 1984</u>	<u>% Var. respec. igual período año anterior</u>
2.-	Ventas Físicas Industriales (SFF)		
	<u>TOTAL INDUSTRIA</u>	Ene.Feb.	<u>8,7</u>
	- Bienes de Consumo Habitual	"	17,5
	- Bienes de Consumo Durable	"	10,4
	- Material de Transporte	"	-20,5
	- Productos Intermedios para la Indust"		1,5
	- Bienes Intermedios para la Construcc"		-0,3
	- Artículos Manufacturados Diversos	"	21,9
II	<u>Importaciones de Materias Primas (Banco Central valores en US\$)</u>		
	- Mat.primas en origen indust.	Ene.Feb.	43,5
	- Bienes Intermedios Indust.	"	35,0
	- Partes y Piezas para armadura	"	100,0
III	<u>Sector Comercio (.S.I.I.)</u>		
	Ventas Comercio, Restaurantes y Hoteles	ene-sep.83	23,8
	- Comercio Mayorista	"	29,9
	- Comercio Minorista	"	20,2
	- Restaurante y Hoteles	"	12,0
IV	<u>Utilidad Pública</u>		
	- Producción energía eléctrica Servicio Público(ENDESA)	Ene.84.	9,5
	- Facturación de agua potable (EMOS, SENDOS)	"	8,2
	- Números de Líneas de Servicio Telefónico C.T.C.	"	4,7
V	<u>Sector Construcción</u>		
	- Superficie habitacional de Construcción aprobada e iniciada en 80 comunas (I.N.E.)	Ene.84	41,6
	- Número de operaciones de crédito hipotecarios para vivienda (Superbancos)	"	143,5
VI	<u>Sector Transporte</u>		
	- Ton/KMT transportadas por Ferrocarriles (FF.CC.)	Ene.Feb.84	13,1
	- Ton. movilizadas por EMPORCHI	"	21,7

	Período 1984	% Var.respecto igual período año anterior
<u>TOTAL INDUSTRIA</u>		
VII	<u>Sector Minería</u>	
	Ene.84	4,3
	"	11,7
	"	272,4
VIII	<u>Sector Agropecuario-Silvicola</u>	
	Ene.84	242,0
		20,6%
		31,2%
		54,9%
		17,3%
		13,4%
		31,1%

EL SECTOR CONSTRUCCION Y SU
IMPACTO ECONOMICO-SOCIAL

La participación promedio del sector construcción en el PGB es cercana al 5%, inferior al 20% que representa el total de servicios privados y gubernamentales y a otros sectores tales como la industria, la minería, la agricultura y el comercio. Sin embargo, el 58,3% de la inversión bruta global del país se genera en el sector, en la forma de construcciones habitacionales y no habitacionales públicas y privadas.

Por otra parte, de acuerdo a los coeficientes de relaciones intersectoriales contenidos en la Matriz Insumo-Producto 1977, por cada millón de pesos de incremento en el producto de la construcción, se generan aproximadamente 2 millones de pesos de incremento adicional en la producción del resto de la economía.

COMPOSICION DE LA FORMACION BRUTA EN CAPITAL FIJO
(Inversión Total)
(Sobre valores a precios de 1977)

RUBRO	1982
I - Construcción	58,3
Construcción Habitacional	26,6
Construcción No Habitacional	10,6
Obras de Ingeniería	21,1
II - Resto	41,7
Maquinaria Nacional	4,7
Maquinaria Importada	32,8
Plantaciones, ganado y resto	4,2
	100,0

Al respecto cabe destacar que el 83,7% de la demanda intermedia del sector, proviene de la industria, principalmente en la forma de cemento, fierro y madera.

DEMANDA INTERMEDIA DEL SECTOR CONSTRUCCION DE ORIGEN INDUSTRIAL (1977)

(millones de pesos de 1977)

RUBRO	PARTICIPACION (%)
Industria de Madera y Corcho	14,7
Otros Productos Minerales no Metálicos	20,2
Industrias Básicas de Hierro y Acero	10,5
Productos Metálicos	8,6
Resto Industria	29,7
TOTAL INDUSTRIA	83,7

Finalmente, las relaciones empleo/producto 1977 indican que por cada ocupación creada en el Sector Construcción se generan 4,4 empleos directos y 3,4 indirectos.

El Sector frente a los movimientos cíclicos del PGB

Una característica intrínseca de los bienes de capital producidos por el sector construcción, la constituye la volatilidad de la demanda por este tipo de bienes frente a fluctuaciones en el nivel de producto. En efecto, ante reducciones en la actividad económica, los agentes tienden a postergar sus decisiones de compra. En otras palabras, la demanda agregada se reduce con el objeto de ajustarse a los menores niveles de ingreso, lo que implica generalmente un menor gasto fiscal en obras públicas y vivienda y al mismo tiempo una restricción de la demanda privada por viviendas y otras edifica-

ciones. Análogamente, en períodos de crecimiento económico los agentes tienden a destinar una proporción mayor de su gasto a la adquisición de este tipo de bienes. Por ello es que los ciclos económicos magnifican los ciclos del sector.

Como ilustración de lo anterior, el cuadro siguiente incluye una comparación entre el PGB y el producto sectorial a partir de 1970.

AÑO	SECTOR CONSTRUCCION	PGB TOTAL
1970	5,5	2,1
1971	0,1	9,0
1972	-19,5	-1,2
1973	-11,0	-5,6
1974	26,3	1,0
1975	-26,0	-12,9
1976	-16,5	3,5
1977	-0,9	9,9
1978	8,1	8,2
1979	23,9	8,3
1980	23,9	7,8
1981	21,1	5,7
1982	-29,0	-14,3
1983*	0,2	-0,8

* Estimado

En dicho cuadro se aprecia que ante fluctuaciones en el PGB, el producto sectorial tiende a oscilar en forma más acentuada. Resulta particularmente interesante destacar el período comprendido entre 1978 y 1983. Mientras el producto creció a una tasa promedio de 7,5% entre 1978 y 1981, el producto del sector lo hizo a una tasa promedio del 19,2% en igual período. Sin embargo, en 1982 el PGB declina un 14,3% y la construcción cae un 29%, reflejando con ello el impacto magnificado del gasto agregado sobre el sector.

Finalmente, a partir del segundo semestre de 1983 el PGB comienza nuevamente a crecer y con éste el sector analizado.

En el cuadro siguiente se incluye la evolución global y sectorial del producto en forma trimestral para 1982 y 1983.

EVOLUCION PGB SECTOR CONSTRUCCION ($\Delta\%$)

	1982					1983 (*)				
	I	II	III	IV	AÑO	I	II	III	IV	AÑO
PGB SECTOR										
CONSTRUCCION	-17,4	-29,1	-32,4	-36,3	-29,0	-28,9	-2,6	9,2	30,7	0,2
PGB TOTAL	-9,1	-12,5	-18,4	-17,2	-14,3	-7,6	-1,4	0,8	5,6	-0,8

(*) Resultados Preliminares

En éste se aprecia más claramente aún el inicio de la recuperación de la actividad económica global y especialmente la del sector construcción a partir del tercer trimestre de 1983. El producto sectorial creció un 9,2% y 30,7% durante el tercer y cuarto trimestre en términos anuales. Durante 1983 como promedio, el producto del sector aumentó un 0,2%.

La base principal del repunte que ha experimentado el sector a partir del segundo semestre de 1983, la constituye un conjunto de medidas reactivadoras adoptadas por la autoridad.

En efecto, el impacto de la recesión en el sector, reflejado en las tasas de desempleo, elevado stock de edificación sin vender, endeudamiento de las empresas constructoras y caída del producto, motivó a la autoridad económica a implementar un conjunto de medidas, destacando entre otras, las siguientes:

1.- Plan de ventas del stock de viviendas, locales comerciales y oficinas, con crédito a 20 y 12 años plazo y 8% de interés real anual (vigente hasta abril de 1984). Con el fin de acelerar la venta de este stock, se abrió una línea de financiamiento a 12 años plazo y 8% de interés anual para compra de viviendas usadas. Al 23 de marzo de 1984, el Banco Central había traspasado por estos conceptos un monto aproximado de \$ 19.000 millones, correspondiente a 6.313 viviendas nuevas y usadas.

Con la implantación de este sistema se ha liquidado aproximadamente el 50% del stock actual de viviendas nuevas.

2.- Línea crediticia del Banco Central para la construcción de viviendas y obras de ingeniería. Hasta el 23 de marzo del presente año se habían traspasado aproximadamente \$ 2.200 millones, financiando con ello la construcción de 6.988 viviendas económicas y 66 obras de ingeniería.

3.- Plan extraordinario de obras públicas otorgando prioridad a proyectos intensivos en mano de obra. Este programa tiene por finalidad renovar y mejorar la infraestructura pública del país conjuntamente con servir de fuente de absorción de mano de obra, cumpliendo así con el objetivo prioritario del Gobierno cual es reducir el desempleo.

4.- Llamado y entrega de 17.000 subsidios habitacionales.

Perspectivas de la Construcción en 1984

Las perspectivas para 1984, señalan una recuperación gradual del sector, debido a la creación de un Sistema de Ahorro y Financiamiento de la Vivienda y aumentos presupuestarios para obras públicas.

La evolución favorable que muestran la tasa de interés, reducción del stock de viviendas, renegociación de los pasivos de las empresas constructoras y el aumento en el empleo, son antecedentes que corroboran el paulatino repunte del sector.

El sistema de ahorro y financiamiento indicado, establece un mecanismo de ahorro metódico para la adquisición de viviendas de tipo medio.

Los objetivos principales que el sistema contempla satisfacer son:

- 1.- Aumento en el ahorro interno
- 2.- Se establece un conjunto de normas permanentes de ahorro y financiamiento, que se traducirá en un instrumento de política económica que atenuaría el comportamiento cíclico del sector.
- 3.- Se establece un instrumento de política social, que permite canalizar recursos escasos de ahorro hacia los sectores de menores ingresos relativos.

Se contempla un sistema de ahorro por libreta, con una permanencia mínima al cabo del cual se postula al crédito de viviendas y subsidios del Gobierno.

La asignación de estos fondos se efectuará en función de un sistema de puntajes de acuerdo a diferentes variables orientadas a satisfacer los objetivos del sistema.

Este sistema de ahorro y financiamiento es destacable por el hecho de que permitirá generar un importante volumen de ahorro privado y por lo tanto atenuar las dificultades que genera el financiamiento de una mayor inversión por otras vías.

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 mes de marzo en un 13,8% y M2 lo ha hecho en un 13,5%. Este comportamiento es el resultado del mayor nivel de actividad económica, del menor costo de mantener dinero según las últimas cifras de inflación y de la mayor confianza del público en las instituciones financieras, apreciables en el aumento del 13,3% en los depósitos a plazo durante el año en curso.

La estructura de activos que componen el agregado M6 ha mostrado hasta marzo un alto grado de estabilidad en relación a lo observado a fines de 1983, lo que se explica por el hecho que las preferencias del público por los distintos activos financieros se han mantenido inalteradas en el transcurso de 1984.

COMPOSICION DEL AGREGADO M6

(% respecto del total promedio)*

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

* Porcentajes redondeados

AGREGADOS MONETARIOS PRIVADOS
(promedios en miles de millones de \$)

	C	M1	M2	M3	M4	M5	M6	Total Pas.Priv.
<u>1982</u>								
Dic.	36,91	75,05	320,42	384,13	394,91	406,55	462,46	484,77
<u>1983</u>								
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
<u>1984</u>								
Ene.	46,13	99,19	306,43	401,71	467,17	519,29	621,70	643,50
Feb.	48,91	102,06	321,59	418,69	481,12	532,73	642,04	662,32
Mar.	51,83	108,36	328,74	428,32	493,93	545,71	656,21	678,78

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 + Pagars 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
<u>1982</u>								
Dic.	36,91	38,14	245,37	63,71	10,78	11,64	55,91	22,28
<u>1983</u>								
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
<u>1984</u>								
Ene.	46,13	53,06	207,24	95,28	65,46	52,12	102,41	21,80
Feb.	48,91	53,15	219,53	97,10	62,43	51,61	109,31	20,28
Mar.	51,83	56,53	220,38	99,58	65,61	51,78	110,50	22,57

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.Pri
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 mes de marzo de 1984 mantuvieron una tendencia decreciente. Por su parte, las tasas reales de interés, después 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. Sin embargo, en el mes de marzo las tasas reales de interés declinan nuevamente como consecuencia del alza estacional en la inflación ocurrida durante dicho mes.

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

FECHA	CAPTACIONES		COLOCACIONES	
	NOMINALES	REALES	NOMINALES	REALES
<u>1982</u>	3,31	1,70	4,18	2,55
<u>1983</u>				
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
<u>1984</u>				
Ene.	1,58	1,48	2,35	2,25
Feb.	1,15	1,35	2,12	2,32
Mar.	0,93	-1,53	1,70	-0,78

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

FECHA	CAPTACIONES	COLOCACIONES
<u>1983</u>		
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
<u>1984</u>		
Ene.	6,87	8,38
Feb.	8,25	9,05
Mar.	7,48	7,96

NOTA: Se refiere a tasas reales anuales

INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA TRANSADOS EN BOLSA

FECHA	TIRM REAL ANUAL (%)
<u>1983</u>	
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.	
<u>1984</u>	
Ene.	7,63
Feb.	7,61
Mar.	7,54

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 (*)
<u>1983</u>			
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
<u>1984</u>			
Ene.	8,14	7,28	7,47
Feb.	8,32	8,57	7,45
Mar.	9,65	7,16	7,24

FUENTE: Bolsa de Comercio de Santiago

(*) No existe información desglosada por este tipo de instrumentos

BALANZA DE PAGOS Y
RESERVAS INTERNACIONALES

Al mes de marzo de 1984, la Balanza de Pagos mostró un saldo positivo de US\$ 45,1 millones. Las reservas internacionales alcanzaron a US\$ 2.064,5 millones, mostrando un incremento de US\$ 34,9 millones en el primer trimestre del año.

Al saldo positivo en balanza de pagos contribuyó el superávit comercial por US\$ 217,3 millones, que resultó de US\$ 724,0 millones en importaciones y de US\$ 941,3 millones en exportaciones.

OPERACIONES REAJUSTADAS		OPERACIONES NO REAJUSTADAS	
12 meses Ant.	3 meses Ant.	12 meses Ant.	3 meses Ant.
31.03.84	31.03.84	31.03.84	31.03.84
2.064,5	2.029,6	2.064,5	2.029,6
34,9	34,9	34,9	34,9
45,1	45,1	45,1	45,1
217,3	217,3	217,3	217,3
941,3	941,3	941,3	941,3
724,0	724,0	724,0	724,0
30-31-84	30-31-84	30-31-84	30-31-84
30-31-84	30-31-84	30-31-84	30-31-84

El saldo positivo en balanza de pagos contribuyó el superávit comercial por US\$ 217,3 millones, que resultó de US\$ 724,0 millones en importaciones y de US\$ 941,3 millones en exportaciones.

Las reservas internacionales alcanzaron a US\$ 2.064,5 millones, mostrando un incremento de US\$ 34,9 millones en el primer trimestre del año.

Al mes de marzo de 1984, la Balanza de Pagos mostró un saldo positivo de US\$ 45,1 millones.

INFORMACION MONETARIA Y FINANCIERA

al 31 de marzo de 1984

CIFRAS MONETARIAS (en mill.de pesos)	1/ PROMEDIOS Entre 1° y 31.03.84	VARIACIONES PORCENTUALES		
		en 30 ds.	en 90 ds.	en 120 ds.
Emisión	76.546	5.4	9.1	19.1
Dinero Sec.Priv.(M1)	108.357	6.2	13.8	25.2
M2	328.738	2.2	13.5	13.5
M6 <u>6/</u>	656.210	2.2	13.6	17.7
Cuenta Unica Fiscal	29.723	3.6	-4.3	5.8
Principal	10.451	24.6	-8.0	13.1
Subsidiaria	19.783	-4.5	-1.6	2.9
Canje <u>2/</u>	510	27.5	17.2	38.2
<u>OPERAC.EN MDA.CTE.</u> (en mill.de pesos)				
Dep.y Cap.de 30-89 ds.	168.403	3.3	31.3	27.8
Dep.y Cap.a más de 90 ds.	118.390	-2.2	-11.7	-4.9
Coloc.c/recursos propios <u>3/</u>	518.557	1.4	5.0	7.3
<u>OPERAC.EN MDA.EXT.</u> (en mill.de dólares)				
Dep.a la Vista	138	4.5	4.5	-0.7
Dep.a Plazo	215	7.0	15.0	15.0
Coloc.c/recursos propios	3.915	-1.0	-3.7	-6.5
<u>TASAS DE INTERES</u>				
	<u>Mes Actual</u>	<u>Mes Ant.</u>	<u>2 Meses Ant.</u>	<u>12 Meses Ant.</u>
	31.03.84	29.02.84	31.01.84	31.03.83
<u>OPERAC.NO REAJUSTABLES</u>				
Cap.de 30-89 ds.	0.93	1.15	1.57	2.17
Coloc.de 30-89 ds.	1.70	2.12	2.35	3.11
<u>OPERAC.REAJUSTABLES</u>				
Cap.de 90ds. a 1 año	7.48	8.25	6.98	8.39
Coloc.de 90 ds. a 1 año	7.96	9.05	8.40	11.68
<u>TASAS DE INTERES MERCADO FINANCIERO INTERNACIONAL</u>				
Prime Rate <u>4/</u>	11.50	11.00	11.00	10.50
Libo Rate <u>5/</u>	11.06	10.50	10.00	9.94

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	VARIACIONES TENENCIAS	SALDO BALANZA DE PAGOS ^{2/}
<u>1982</u>				
Dic.	2.583,8	2.577,5	-1.197,8	-1.164,9
<u>1983</u>				
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
<u>1984</u>				
Ene.	2.628,3	2.029,6	6,9	8,5
Feb.	2.665,6	2.051,8	29,1	38,3
Mar.	2.680,7	2.064,5	41,8	45,1
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		IMPORTACIONES FOB		DEFICIT (-)	
	MES	ACUM. AÑO	MES	ACUM. AÑO	SUPERAVIT (+) COMERCIAL	ACUM. AÑO
<u>1982</u>		3.705,7		3.643,3		62,4
<u>1983</u>						
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
<u>1/</u> Nov.	306,6	3.542,7	255,3	2.568,2	51,3	974,5
<u>1/</u> Dic.	308,2	3.850,9	268,3	2.836,5	39,9	1.014,4
<u>1984</u>						
<u>1/</u> Ene.	291,9	291,9	235,9	235,9	56,0	56,0
<u>1/</u> Feb.	314,7	606,6	252,9	488,8	61,8	117,8
<u>1/</u> Mar.	334,7	941,3	235,2	724,0	99,5	217,3
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.84
I - <u>TOTAL RESERVAS (A-B)</u>	<u>4.073,7</u>	<u>3.775,3</u>	<u>2.577,5</u>	<u>2.022,7</u>	<u>2.029,6</u>	<u>2.051,8</u>	<u>2.064,5</u>
A. <u>Activos</u>	<u>4.196,6</u>	<u>3.823,9</u>	<u>2.583,8</u>	<u>2.628,9</u>	<u>2.628,3</u>	<u>2.665,6</u>	<u>2.680,7</u>
B. <u>Uso de Créd. del FMI</u>	<u>122,9</u>	<u>48,6</u>	<u>6,3</u>	<u>606,2</u>	<u>598,7</u>	<u>613,8</u>	<u>616,2</u>
II - <u>OTROS ACT. INT. DE MED. PLAZO</u>	<u>17,3</u>	<u>17,0</u>	<u>15,4</u>	<u>14,1</u>	<u>13,7</u>	<u>14,0</u>	<u>14,0</u>
III - <u>OTROS PAS. DEL BCO. CENTRAL (A-B)</u>	<u>944,8</u>	<u>526,3</u>	<u>836,7</u>	<u>2.378,7</u>	<u>2.385,0</u>	<u>2.500,9</u>	<u>2.677,4</u>
A. <u>De Corto Plazo</u>	-	-	<u>200,0</u>	<u>300,0</u>	<u>261,0</u>	<u>321,0</u>	<u>460,0</u>
B. <u>De Mediano Plazo</u>	<u>944,8</u>	<u>526,3</u>	<u>636,7</u>	<u>2.078,7</u>	<u>2.124,0</u>	<u>2.179,9</u>	<u>2.217,4</u>
- <u>Reneg. Deuda Ext. 73-75</u>	<u>5,6</u>	<u>3,1</u>	<u>2,6</u>	<u>0,3</u>	-	-	-
- <u>Obligac. asumidas por Dep. de Reneg. 83-84</u> 3/	-	-	-	<u>179,4</u>	<u>231,4</u>	<u>282,7</u>	<u>321,0</u>
- <u>Otros Créditos</u>	<u>939,2</u>	<u>523,2</u>	<u>634,1</u>	<u>1.899,0</u>	<u>1.892,6</u>	<u>1.897,2</u>	<u>1.896,4</u>

ACTIVOS Y PASIVOS INTERNACIONALES DEL SISTEMA FINANCIERO

- Millones de dólares -

I - <u>TOTAL ACT. Y PAS. INT. (A-B)</u>	<u>-832,7</u>	<u>-1.107,0</u>	<u>-1.175,4</u>	<u>-721,9^{1/}</u>	<u>-848,4^{1/}</u>	<u>840,9^{1/}</u>	<u>-828,1^{1/}*</u>
A. <u>Activos</u>	<u>505,0</u>	<u>842,2</u>	<u>827,6</u>	<u>699,4</u>	<u>546,6</u>	<u>548,6</u>	<u>553,5</u>
B. <u>Pasivos a Corto Plazo</u>	<u>1.337,1</u>	<u>1.949,2</u>	<u>2.003,0</u>	<u>1.421,3</u>	<u>1.395,0</u>	<u>1.389,5</u>	<u>1.381,6</u>
II - <u>OTROS ACT. INT. DE MED. PLAZO</u>	<u>48,9</u>	<u>67,3</u>	<u>131,9</u>	<u>115,3</u>	<u>115,3</u>	<u>115,3</u>	<u>117,7</u>
III - <u>PASIVOS DE MEDIANO PLAZO</u>	<u>1.479,9</u>	<u>4.971,3</u>	<u>5.276,3</u>	<u>4.890,4^{2/}</u>	<u>4.881,8^{2/}</u>	<u>4.883,0^{2/}</u>	<u>4.880,1^{2/}</u>

(*) Cifras provisionarias

1/ No se incluye información de los bancos en liquidación.

2/ No incluye los pasivos a largo plazo de los bancos declarados en liquidación.

3/ Depósitos efectuados por deudores que no renegocian directamente, y cuyos compromisos son asumidos y reestructurados por el Banco Central.

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

Solicito suscribirme al Informe Económico y Financiero (publicación quin-
cenal) 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:
.....
.....