



C O N T E N I D O

	<u>PAG.</u>
CLARA RECUPERACION EXPERIMENTAN PRINCIPALES INDICADORES LIDERES DE ACTIVIDAD ECONOMICA -----	1

Producción y ventas industriales crecieron un 4,6% y 1,5% respectivamente en 1983 respecto al año anterior. Por su parte, las importaciones de materias primas para la industria y la agricultura aumentaron un 22% y 1,8% respectivamente durante igual período, confirmando con ello el proceso de recuperación que experimenta la economía nacional. Otros sectores tales como electricidad, agua potable, agricultura, pesca, comercio, construcción, transporte y servicios también mostraron un apreciable repunte durante 1983.

CUMPLIMIENTO DEL PROGRAMA MONETARIO Y DE BALANZA DE PAGOS ACORDADO CON EL FMI PARA 1983 -----	7
--	---

Mientras que el programa establecía un aumento en el crédito interno neto de \$ 151,04 mil millones y una pérdida de reservas internacionales de US\$ 605,3 millones para el año, las cifras efectivas para el crédito y para las reservas alcanzaron a \$ 151,34 mil millones y US\$ 602,5 millones respectivamente.

Cabe destacar que el cumplimiento de las metas acordadas con el Fondo Monetario Internacional permitieron el ordenamiento económico e iniciar la recuperación de las actividades productivas. Ello constituye además el reflejo de la coherencia del programa de recuperación económica anunciado por el Ministro de Hacienda en marzo de 1983. Elemento básico de dicha estrategia lo constituye el programa con el FMI.

IMPORTANTE CRECIMIENTO REAL

DE LOS AGREGADOS MONETARIOS ----- 10

Durante enero M1 y M2 crecieron un 4,1% y 5,7% en términos reales respectivamente. Un crecimiento análogo experimentó el resto de los agregados monetarios. Este comportamiento refleja el aumento en la demanda por liquidez generada fundamentalmente por una mayor confianza en el sistema financiero y por el mayor nivel de actividad económica.

NUEVA DISMINUCION DE LAS

TASAS NOMINALES DE INTERES ----- 15

Las tasas de interés continuaron descendiendo en enero, tendencia ya observada durante todo el año 1983. El bajo nivel de inflación registrado en enero ha permitido una mayor declinación en las tasas nominales de interés aún cuando las reales han aumentado levemente.

COMPORTAMIENTO ESTABLE DE LA BALANZA

DE PAGOS Y RESERVAS INTERNACIONALES ----- 17

En enero de 1984, las exportaciones e importaciones aumentaron un 15% y 22%, respectivamente, respecto de igual mes del año anterior.

De esta forma, el superávit comercial alcanzó a US\$ 56 millones los que se comparan con US\$58,3 millones del mismo mes de 1983. Las reservas internacionales crecieron en US\$ 6,9 millones respecto a diciembre de 1983, para alcanzar en enero del presente año a US\$ 2.029,6 millones.

Los activos internacionales del Banco Central alcanzaron a US\$ 2.628,3 millones.

EL COSTO PROMEDIO

REAL DE IMPORTAR -----

Este indicador que captura el efecto conjunto que sobre el costo de las importaciones tienen el tipo de cambio real, los gastos financieros y los aranceles, aumentó en un 54,81% entre 1981 y 1983. Este mayor costo se explica por un aumento del 106% en el nivel general de aranceles, del 34,7% en el tipo de cambio real y del 7,38% en los gastos financieros implícitos en las operaciones de importación.

CLARA RECUPERACION EXPERIMENTAN

INDICADORES LIDERES DE ACTIVIDAD ECONOMICA

A contar del segundo semestre de 1983, la actividad económica global muestra un punto de inflexión en la tendencia de los principales indicadores. Las tasas negativas de variación de actividad se tornan positivas hacia fines del segundo trimestre del año. En los trimestres siguientes la recuperación de la economía tiende a acelerarse sostenidamente. Al mismo tiempo, mientras que en los inicios del proceso de recuperación sólo algunos sectores productivos muestran mayores niveles de actividad, a medida que se avanza en el tiempo, un número creciente de sectores se incorpora progresivamente al proceso de reactivación de la economía nacional.

De especial relevancia han sido los aumentos exhibidos por los sectores industrial, pesquero, construcción, servicios y agrícola entre otros.

El incremento en los niveles de actividad se aprecia aún más al analizar la evolución experimentada durante el año 1983 por el Indice de Producción Industrial elaborado por la Sociedad de Fomento Fabril (SOFOFA).

Si se observa la variación promedio experimentada por el mencionado indicador en el período enero-marzo de 1983, con respecto a igual fecha del año anterior, se detecta una caída en la producción situación que se revierte a partir del segundo trimestre.

Recuperación Industrial se Inició Decididamente en el Segundo Semestre de 1983

En efecto, a partir del segundo trimestre del año la producción muestra un repunte del 0,1% en el período enero-julio, con respecto a los valores anotados en igual fecha de 1982.

A contar del segundo semestre del año, la recuperación se hace notar en forma más evidente, al registrar la producción un crecimiento del 1,9% para el período enero-septiembre de 1983 en comparación a esta misma fecha del año anterior. Luego, en el último trimestre se confirma la tendencia detectada a

contar del segundo semestre, al alcanzar la producción un aumento del 4,6% en el período enero-diciembre de 1983, en comparación a igual período del año 1982.

En el cuadro siguiente se aprecian las variaciones en doce meses del referido indicador, situación que coloca de manifiesto la recuperación del sector manufacturero nacional.

PRODUCCION INDUSTRIAL: INDICES GENERALES

(% de variacion en 12 meses)

MES	SOFOFA	INE
Abril	1,5	-5,4
Mayo	6,1	4,1
Junio	4,4	7,4
Julio	3,8	6,3
Agosto	1,1	3,6
Septiembre	11,0	11,3
Octubre	12,1	-
Noviembre	15,6	-
Diciembre	13,0	-

Por otra parte, los antecedentes proporcionados hasta septiembre de 1983 por el Instituto Nacional de Estadísticas (INE), confirman la tendencia de los indicadores elaborados por la organización fabril.

Mayor Actividad en otros Sectores Productivos

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

a) Sector Pesca

La actividad pesquera ha mantenido el incremento registrado en los años anteriores. Durante todo el año 1983, y a pesar de la existencia de veda para la captura de numerosas especies, los desembarques de materias primas para la elaboración de harina de pescado en la zona norte aumentaron un 6,6% en tanto que para todo el país repuntaron en un 1,5% en comparación al año 1982.

b) Sector Comercial

La actividad en este sector también presenta un alza. Las ventas al por menor durante los primeros ocho meses del año pasado se incrementaron en un 19,1%, a la vez que las transacciones al por mayor lo hicieron en un 28,9%.

c) Sector Construcción

En el rubro de la construcción y hasta noviembre pasado, la superficie de edificación aprobada e iniciada del tipo habitacional era un 41% superior a la registrada en la misma fecha del año anterior.

Este indicador refleja los efectos de las medidas implementadas por la autoridad en beneficio del sector vivienda, lo que se ha traducido en mayores niveles de actividad y absorción de mano de obra.

d) Sector Transporte

En este sector se observa un importante incremento tanto en el movimiento de carga como de pasajeros. En efecto, el movimiento de carga transportada durante el año 1983 fue un 32,2% superior a los montos registrados el año anterior.

Similar situación se detecta respecto al transporte de pasajeros en este mismo medio.

e) Sector Servicios

El sector servicios muestra mejoras moderadas en sus niveles de actividad. La producción de energía eléctrica presenta un incremento del 5,6% en el período enero-noviembre de 1983 con respecto a igual fecha del año anterior. La facturación de agua potable en igual período de 1983, fue un 1,6% mayor a la registrada en el año 1982. También conviene destacar el incremento del 2,5% en el número de líneas telefónicas que prestan servicio durante el período enero-noviembre de 1983 respecto igual fecha del año 1982!

f) Sector Agrícola

Por último, otro sector que presenta importantes mejorías es el sector agrícola. En conjunto se estima que la superficie sembrada de los principales cultivos tradicionales, aumentará en más del 21,0% durante la presente temporada en relación al año agrícola 1982/1983.

En el siguiente cuadro se resumen los principales indicadores que permiten apreciar la recuperación económica generalizada que experimenta el país.

INDICADORES LIDERES DE ACTIVIDAD ECONOMICA

<u>I N D I C A D O R</u>	<u>Período 1983</u>	<u>Var.% Igual Período 1982</u>
<u>I SECTOR INDUSTRIAL</u>		
1. <u>Producción Física Industrial (SFF)</u>	<u>ENE-DIC</u>	<u>4.6</u>
Productos de caucho	"	53.4
Fabricación de vidrio	"	31.5
Derivados del Petróleo	"	26.6
Fabricación de textiles	"	26.3
Productos Minerales no Metálicos	"	20.9
Productos Barro y Loza	"	17.4
Fabricación de Papel	"	14.9
Productos de Plástico	"	13.3
Industria de la bebida	"	10.9
Industria básica hierro y acero	"	7.0
Fabricación de calzado	"	8.6
Industria básica metales no ferrosos	"	5.4
Artículos metálicos	"	3.8
2. <u>Ventas Físicas Industriales (SFF)</u>	"	<u>1.5</u>
Productos de caucho	"	29.8
Derivados del petróleo	"	23.4
Fabricación de calzado	"	15.7
Fabricación de textiles	"	16.8
Productos minerales no metálicos	"	17.1
Prendas de vestir	"	13.9
Productos de plástico	"	13.9
Productos de barro y loza	"	11.3
Industria de la bebida	"	8.6
Fabricación de Papel	"	4.6
Industria básica hierro y acero	"	9.9
Industria básica metales no ferrosos	"	4.3
Sustancias químicas industriales	"	3.3

II <u>IMPORTACIONES MATERIAS PRIMAS (BANCO CENTRAL)</u> (valores en US\$)		
Materias primas origen industrial	Ene-Nov	22.0
Materias primas origen agrícola	Ene-Nov	1.8
III <u>SECTOR PESCA (IFOP)</u>		
Desembarques materias primas para industria de harina		
- Zona Norte (tons)	Ene-Dic	6.6
- Total País (tons)	Ene-Dic	1.5
IV <u>SECTOR COMERCIO (SII)</u>		
Ventas comercio, restaurantes y hoteles	Ene-Ago	22.7
- Comercio mayorista	Ene-Ago	28.9
- Comercio minorista	Ene-Ago	19.1
- Restaurantes y hoteles	Ene-Ago	10.6
V <u>SECTOR CONSTRUCCION (INE)</u>		
Superficie habitacional de construcción aprobada e iniciada (80 comunas) (m ²)		
	Ene-Nov	41.0
VI <u>SECTOR TRANSPORTE (FF CC)</u>		
Ton/Km transportadas por ferrocarriles	Ene-Dic	31.2
Pasajeros por km transportados por ferrocarriles	Ene-Dic	5.6
VII <u>UTILIDAD PUBLICA</u>		
- Producción energía eléctrica servicio público total del país (ENDESA)		
	Ene-Nov	5.6
- Facturación de Agua Potable (EMOS, SENDOS)		
	Ene-Nov	1.6
- Número de líneas de servicio telefónico (CTC)		
	Ene-Nov	2.5 ^{41.0}
VIII <u>SECTOR AGROPECUARIO - SILVICOLA</u>		
- 14 cultivos básicos (en hectáreas)		
(INE) (ODEPA)	83.84	21.2%
- Trigo (Ha)		28.1%
- Cebada (Ha)		12.7%
- Maíz (ha)		16.8%

CUMPLIMIENTO DEL PROGRAMA MONETARIO Y
DE BALANZA DE PAGOS ACORDADO CON EL FMI PARA 1983

El 31 de diciembre de 1983 se completó la primera etapa del programa de recuperación económica que para los años 1983 ha elaborado el Gobierno y que cuenta con el apoyo del Fondo Monetario Internacional y la comunidad bancaria internacional.

Dicho programa con el FMI fue un elemento básico del programa de recuperación económica puesta en vigor por el Ministro de Hacienda en marzo de 1983. La coherencia entre ambos planes permitió la estabilización de los mercados cambiarios, el control inflacionario, el control a la pérdida de reservas, aumentos en empleo y actividad.

La importancia de un buen cumplimiento del Programa Financiero acordado con el FMI, no solamente dice relación con el apoyo directo del organismo internacional a nuestro país a través de un crédito compensatorio y el giro de cuotas contempladas en el acuerdo stand-by, sino que muy especialmente la garantía de seriedad y solvencia que ello significa en el proceso de refinanciamiento de los vencimientos de pagos externos y en la obtención de nuevos recursos crediticios para el país.

En términos de cifras, el Fondo Monetario otorgó un crédito compensatorio con motivo de la baja en los precios internacionales de nuestras exportaciones por un monto de US\$ 325 millones (girado durante enero de 1983) y suscribió con Chile un acuerdo stand-by que permite girar DEG 500 millones (aproximadamente US\$ 550 millones) en cuotas trimestrales durante 1983 y 1984, sujeto al cumplimiento de las metas insertas en el Programa Financiero.

Las metas acordadas, se refieren a la evolución de algunas variables macroeconómicas claves que muestran el comportamiento de la economía a través de la:

- Evolución de las reservas internacionales del Banco Central.
- Expansión máxima del crédito interno neto del Banco Central.
- Evolución del déficit del sector público y la contratación de créditos externos del sector público no financiero.

El Programa Financiero originalmente acordado con el Fondo Monetario Internacional 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 inevitable inter-

vención de un grupo de bancos nacionales, las metas propuestas fueron sobrepasadas, lo cual significó establecer con el FMI un "programa operativo" que permitiera retornar a las metas establecidas antes de fines de 1983.

Confianza en el programa de recuperación económica iniciado en marzo de 1983, la Banca Extranjera otorgó un crédito de US\$ 1.300 millones y se estableció un programa de refinanciamiento de las amortizaciones de los años 83 y 84. 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 (o los activos domésticos netos) 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 a aproximadamente \$ 100 mil millones) que sustituyen la caída de los créditos externos que se originaron a raíz de la necesaria intervención del sistema financiero internacional.

Las cifras que se presentan a continuación permiten observar el buen cumplimiento de las metas de reservas internacionales y activos domésticos netos a diciembre de 1983.

PROGRAMA FINANCIERO 1983

(cifras en miles de millones de pesos)

	<u>Cifras Efectivas</u>		<u>Programa FMI</u>		<u>Diferencias</u>	
	<u>Al</u> 31.12.83	<u>Flujo</u> 1983	<u>Al</u> 31.12.83	<u>Flujo</u> 1983	<u>Al</u> 31.12.83	<u>Flujo</u> 1983
RESERVAS INTERNAC.NETAS	<u>81,2</u>	<u>-42,8</u>	<u>81,0</u>	<u>-42,60</u>	<u>-0,22</u>	<u>0,22</u>
(millones US\$)	(1.055)	(-602,5)	(1.052)	(-605,3)	(-3)	(-3)
ACTIVOS NETOS	<u>23,81</u>	<u>49,88</u>	<u>23,95</u>	<u>49,58</u>	<u>0,14</u>	<u>-0,30</u>
- Rec.Bcos.Ext.	-101,46	-101,46	-101,46	0,00	0,00	0,00
- Act.Dom.Netos	125,27	151,34	125,34	151,04	0,14	-0,30

En el cuadro anterior se destaca que la caída efectiva de las reservas internacionales fue de US\$ 602,5 millones en el año, comparado con US\$ 605,3 millones de meta. Asimismo, la expansión del crédito interno neto alcanzó casi el límite acordado de \$ 23,95 millones, con una cifra de \$ 23,81 mil millones efectiva, representando un flujo total de crédito del Banco Central de \$ 151,34 mil millones.

AUMENTO REAL EN LOS
AGREGADOS MONETARIOS

Tal como se anticipó en el informe de la primera quincena del año 1984, enero fue un mes en que se registró un importante crecimiento en la demanda por activos monetarios y financieros. Este hecho es sin duda destacable si se considera que diciembre presenta una estacionalidad que implica un aumento en los agregados monetarios. Por ello, es natural esperar un decrecimiento en el mes siguiente.

No obstante lo anterior, el incremento en el nivel de los activos monetarios durante el mes refleja una mayor demanda por éstos como producto de una mayor confianza en el sistema financiero y el necesario incremento en la demanda por liquidez que conlleva el mayor nivel de actividad que se observa a partir del segundo semestre de 1983.

La perspectiva de mayor estabilidad en el sistema bancario y financiero se puede apreciar también en el hecho de que prácticamente la totalidad de la expansión de M1 se debe al crecimiento de 9,4% de los depósitos en cuenta corriente. En el mismo sentido apunta la evolución de los Depósitos a Plazo que se expandieron en 6,5% en relación al mes anterior.

Dichos factores dieron como resultado una importante variación nominal en M1 y M2 que alcanzó a 4,2% y 5,8% respectivamente.

Dada la inflación ocurrida en el mes de enero, el crecimiento real de estos agregados más líquidos alcanzó a 4,1% y 5,7% respectivamente.

DINERO: TASAS DE VARIACION

(% sobre niveles promedios del período anterior)

MES	M ₁			M ₂		
	Mes	Año	12 Meses	Mes	Año	12 Meses
<u>1983</u>						
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
<u>1984</u>						
Ene.	4,2	4,2	13,5	5,8	5,8	-2,6

Debe recordarse que tanto enero como febrero de 1983 no son períodos comparables dado que en dichos meses se generó una importante expansión en la oferta monetaria con motivo de la crisis financiera interna.

En relación al resto de los agregados monetarios también se observa un crecimiento significativo en su nivel promedio de enero en relación al mes anterior. Para M₃ y M₄ se produce una expansión de 4,3% y 4,9% respectivamente mientras que M₅ crece en 6,3% y M₆ lo hace a una tasa de 4,9%.

La expansión de los agregados monetarios más amplios durante el mes muestra la mantención de la tendencia observada durante 1983 por los instrumentos financieros públicos. Es así como los Pagarés de Tesorería crecen en un 20,7% y los Documentos del Banco Central en 8,8%. Igualmente las Letras de Crédito muestran un crecimiento de 9,7%.

COMPOSICION DEL AGREGADO M₆

(% respecto del total promedio)

ITEM	Dic.82	Dic.83	Ene.84
Circulante	8,0	8,1	7,6
Depositos a la Vista	8,2	8,4	8,8
Depósitos a Plazo	53,1	33,7	34,2
Depósitos de Ahorro	13,8	16,5	15,7
Documentos Banco Central	2,3	10,4	10,8
Pagarés de Tesorería	2,5	7,5	8,7
Letras de Crédito	12,1	15,3	14,2

Las participaciones de los distintos activos financieros en el agregado M₆, confirman la sustitución entre títulos mencionada anteriormente.

TASA DE VARIACION DEL NIVEL PROMEDIO DE LOS AGREGADOS MONETARIOS

ITEM	Ene.83/Dic.82	Dic.83/Dic.82	Ene.84/Dic.83
M1	16,4	26,8	4,2
M2	-1,8	-9,6	5,8
M3	-1,5	0,3	4,3
M4	0,9	12,8	4,9
M5	1,1	20,3	6,3
M6	1,3	24,9	4,9

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

AGREGADOS MONETARIOS PRIVADOS

(promedios en miles de millones de \$)

FECHA	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	577,77
Dic.	46,70	95,18	289,73	385,27	445,46	489,05	577,75	598,00
<u>1984</u>								
Ene.*	46,13	99,19	306,43	401,71	467,17	519,77	606,11	626,15

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.

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	20,25
<u>1984</u>								
Ene.	46,13	53,06	207,24	95,28	65,46	52,60	86,34	20,04

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

DISMINUCION EN LAS TASAS

NOMINALES DE INTERES

El comportamiento de las tasas de interés tanto nominales como reales durante el año 1983 reflejó una constante tendencia decreciente, tendiendo a estabilizarse a fines del año. No obstante, en enero de 1984 la tasa nominal experimenta una sensible reducción respecto al promedio registrado en el segundo semestre de 1983 debido a la importante caída en la tasa de inflación. Sin embargo, debido a que las tasas de interés nominales se ajustan con cierto rezago con respecto de la tasa de inflación, las tasas reales muestran un leve repunte que sin duda será revertido en los próximos meses. Es obvio que este incremento es consecuencia directa de la abrupta caída en la tasa de inflación la que no fue anticipada por los agentes económicos.

TASAS DE INTERES OPERACIONES NO REAJUSTABLES

(30 - 89 días)

FECHA	CAPTACIONES		COLOCACIONES	
	Nominales	Reales	Nominales	Reales
<u>1982</u> <u>1/</u>	<u>3,31</u>	<u>1,70</u>	<u>4,18</u>	<u>2,55</u>
<u>1983</u> <u>1/</u>	<u>2,09</u>	<u>0,35</u>	<u>3,03</u>	<u>1,28</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.	1,57	1,47	2,35	2,25

1/ Promedio Anual

La declinación experimentada en las tasas de interés se debe principalmente a la actitud vigilante del Banco Central, a los procesos de reprogramación de deuda interna, a la menor demanda de crédito del Sector Privado y a la política crediticia activa adoptada por la autoridad, la que se ha manifestado en la apertura de líneas de crédito y en la compra de diversos instrumentos financieros tales como bonos bancarios, Pagarés del Banco Central y Letras de Crédito.

A continuación se presenta información sobre las tasas de retorno de los instrumentos financieros transados en la Bolsa de Comercio.

Es importante destacar la evolución que experimentaron las tasas de retorno durante 1983. En efecto, la caída es prácticamente de un 50% si se compara enero de 1984 con igual mes del año anterior.

INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA TRANSADOS EN BOLSA

FECHA	TIRM REAL ANUAL (%)
<u>1983</u>	
Enero	14,66
Febrero	12,86
Marzo	13,45
Abril	11,99
Mayo	10,92
Junio	10,10
Julio	9,87
Agosto	8,74
Septiembre	7,86
Octubre	7,90
Noviembre	7,66
Diciembre	7,86
<u>1984</u>	
Enero	7,63

FUENTE: Informático Bursátil, Bolsa de Comercio de Santiago

BALANZA DE PAGOS Y
RESERVAS INTERNACIONALES

La balanza comercial al 31 de enero muestra un superávit de US\$ 56 millones, con exportaciones por US\$ 291,9 millones e importaciones por US\$ 235,9 millones.

Al comparar las cifras con las de enero de 1983, se aprecia un crecimiento de 16% en las exportaciones y de 22% en las importaciones en relación a igual período de 1983. Antecedentes disponibles a la fecha de elaboración de éste informe indican que el aumento en las exportaciones se explica fundamentalmente por los retornos de productos mineros e industriales, destacándose entre estos últimos las exportaciones de maderas y productos químicos.

Por su parte, el incremento en las importaciones obedece principalmente al aumento en las importaciones de materias primas para la industria y la agricultura. Tal como se señalaba en el primer capítulo de este informe, ello es el resultado directo del proceso de recuperación que experimenta la economía nacional.

El superávit comercial permite explicar en gran parte el superávit de US\$ 8,5 millones experimentado por la balanza de pagos en enero. Ello por su parte se ha traducido en un incremento de US\$ 6,9 millones en las reservas internacionales las que pasaron de US\$ 2.022,7 millones en diciembre 1983 a US\$ 2.029,6 millones en enero de 1984.

E X P O R T A C I O N E S
(millones de dolares)
1 9 8 3

1984

ITEM	ENERO	FEBR.	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO	AGO.	SEP.	OCT.	NOV.	DIC.	TOTAL	ENERO
MINEROS	140.7	186.3	217.9	165.2	250.9	197.0	188.5	200.2	173.8	220.8	195.9	195.2	2332.4	176.7
Cobre	110.0	138.2	168.5	134.5	196.1	163.8	149.7	147.1	151.6	189.1	168.9	145.6	1863.1	140.9
Hierro	0.0	15.9	6.7	3.9	22.5	7.8	17.2	15.1	6.7	6.1	4.0	11.0	116.9	9.6
Salitre y Yodo	13.5	11.0	6.1	9.7	8.3	3.0	2.8	9.9	-0.7	2.1	4.3	14.2	84.2	7.5
Plata Metalica	4.7	3.0	12.9	15.6	9.0	12.1	8.1	12.1	10.4	9.6	8.4	9.3	115.2	8.8
Otros Mineros	12.5	18.2	23.7	1.5	15.0	10.3	10.7	16.0	5.8	13.9	10.3	15.1	153.0	9.9
(miner. de Oro y Plata)*	12.0	18.0	22.8	0.0	14.8	10.2	10.3	15.5	5.5	14.2	8.4	12.0	143.7	
AGROPECUARIOS Y DEL MAR	25.5	42.8	81.2	67.6	23.6	11.6	14.5	15.9	12.3	7.2	11.5	11.7	325.4	24.9
Agrícolas	20.7	31.9	71.7	63.4	18.8	5.9	10.8	10.2	6.0	4.4	3.2	5.2	252.2	19.0
(Fruta fresca)	19.9	30.7	68.7	57.4	15.3	3.3	5.6	8.7	3.5	0.2	1.7	4.2	219.2	17.8
Pecuarios	1.9	8.2	5.4	2.3	2.8	1.3	0.7	0.8	0.4	0.4	0.3	1.7	26.2	1.8
Forestales	0.4	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.2	0.0	0.3	0.2	0.3	2.3	0.2
Pesca	2.5	2.5	3.9	1.7	1.9	4.3	2.9	4.7	5.9	2.1	7.8	4.5	44.7	3.9
INDUSTRIALES	84.9	73.6	94.0	100.2	104.5	109.9	85.9	112.9	136.7	90.0	99.2	101.3	1193.1	90.3
Alimenticios	26.9	22.1	15.7	43.0	36.4	34.7	29.4	47.9	69.5	37.3	27.4	33.5	423.8	26.3
(Harina de pescado)	21.9	14.9	7.9	33.7	28.5	21.9	17.5	34.4	57.8	27.0	18.6	23.2	307.3	18.8
Bebidas	0.7	0.7	0.7	0.5	0.8	0.7	0.9	1.1	1.1	1.4	1.4	0.9	10.9	1.0
Maderas	8.7	6.8	10.8	7.3	11.3	7.8	9.3	13.1	10.8	13.2	6.7	9.8	115.6	9.4
Papel, Celulosa y Deriv.	17.1	16.7	16.5	15.8	19.8	20.9	14.1	23.6	16.2	10.8	17.4	18.2	207.1	14.5
Prod. Quim. y Der. Petrol.	3.7	5.2	3.8	5.1	9.4	11.6	3.1	3.3	5.7	2.7	7.9	8.7	70.2	6.0
Ind. Metalicas Basicas	20.7	17.3	42.5	24.9	21.3	30.1	23.1	20.9	29.8	17.4	33.4	27.2	308.6	20.4
(Oxido y Ferramolib.)	6.5	8.2	30.8	12.8	11.3	13.6	10.2	8.2	13.0	12.8	23.8	17.2	168.4	10.6
(Oro Metalico) **	11.3	8.4	4.8	10.1	6.0	9.4	9.1	5.5	6.6	4.6	6.1	3.8	85.7	
Resto	7.1	4.8	4.0	3.6	5.5	4.1	6.0	3.0	3.6	7.2	5.0	3.0	56.9	12.7
T O T A L	251.1	302.7	393.1	333.0	379.0	318.5	288.9	329.0	322.8	318.0	306.6	308.2	3850.9	291.9

I M P O R T A C I O N E S
(millones de dolares)
1 9 8 3

1984

ITEM	ENERO	FEBR.	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO	AGO.	SEP.	OCT.	NOV.	DIC.	TOTAL	ENERO
I. Bienes Cons.no Alim.	33.3	40.8	46.2	39.7	41.6	40.6	37.1	43.1	41.7	45.6	44.6	42.4	496.7	33.6
II. Alimentos	38.9	41.9	42.8	28.3	44.5	32.7	25.5	49.2	58.2	50.3	67.2	46.0	525.5	29.6
III. Bienes Intermed.	105.3	107.7	147.5	148.5	168.2	145.8	153.7	177.6	158.2	141.3	140.4	163.3	1757.5	157.7
-Materias Primas	29.8	27.8	38.9	36.1	46.7	43.0	49.9	56.9	51.6	46.3	44.2	62.3	533.5	64.0
-Repuestos	47.5	47.0	59.6	41.5	52.4	51.8	55.4	64.0	54.6	59.8	56.7	48.9	639.2	39.8
-Comb.y lubric.	28.0	32.9	49.0	70.9	69.1	51.0	48.4	56.7	52.0	35.2	39.5	52.1	584.8	53.9
(petroleo crudo)	10.2	8.9	32.4	66.6	54.4	38.0	30.3	39.1	40.4	21.1				
IV. TOTAL BIENES CTES.	177.5	190.4	235.5	216.5	254.3	219.1	216.3	269.9	258.1	237.2	252.2	251.7	2779.7	220.9
V. Bienes de Capital	39.2	33.3	34.2	36.0	26.1	28.8	29.8	25.4	25.4	39.3	34.4	46.8	398.7	41.3
TOTAL CIF	216.7	223.7	270.7	252.5	280.4	247.9	246.1	295.3	283.5	276.5	286.6	298.5	3178.4	262.2
TOTAL FOB	192.8	199.1	240.9	224.7	249.6	220.6	219.0	264.0	253.4	248.8	255.3	268.3	2836.5	235.9

EL COSTO PROMEDIO
REAL DE IMPORTAR

Para evaluar correctamente la influencia de la competencia externa sobre la producción doméstica debe utilizarse una medida del costo promedio real de importar. El Banco Central ha elaborado un indicador que captura el efecto conjunto que sobre el costo de las importaciones tienen el tipo de cambio real, los gastos financieros y los aranceles.

Se deriva de lo anterior, que todo análisis que sólo contemple el nivel de los aranceles conduce a una severa subestimación de los factores que determinan la protección de la industria nacional.

Según el estudio del Banco Central, entre 1981 y 1983 el costo efectivo promedio de importar aumentó en términos reales un 54,81%. Este mayor costo se explica por un aumento del 34,3% en el tipo de cambio real, del 9,64% en el nivel general de aranceles y del 7,38% en los gastos financieros involucrados en las operaciones de importación.

COSTO REAL DE IMPORTAR

ITEM	1981	1982	1983
Costo Importar	0,8090	0,8733	1,2524
Variación respecto de 1981 (%)	-	7,95	54,81%
Costo de importar \$ 100	100	107,95	154,81

Dado que el costo real de importar es un determinante de la competitividad de la industria nacional respecto al exterior, es importante destacar el elevado nivel que ha alcanzado dicho indicador en la actualidad.

En el Anexo Estadístico se incluyen detalles sobre el estudio mencionado.

(al 31 de enero de 1984)

CIFRAS MONETARIAS (en mill.de pesos)	PROMEDIOS		VARIACIONES PORCENTUALES		
	Entre 1° y	31.01.84	en 30 ds.	en 90 ds.	en 120 ds.
Emisión		69.750	0.6	12.0	8.1
Dinero Sec.Priv.(M1)		99.186	4.2	14.6	11.4
M2		306.426	5.8	5.4	5.6
M6 <u>6/</u>		606.110	4.9	11.3	13.1
Cuenta Unica Fiscal		31.613	1.8	22.8	31.7
Principal		11.661	2.6	55.3	75.1
Subsidiaria		20.381	1.3	10.5	16.1
Canje <u>2/</u>		429	-1.4	104.3	96.8
<u>OPERAC.EN MDA.CTE.</u>					
(en mill.de pesos)					
Dep.y Cap.de 30-89 ds.		143.064	11.6	0.8	-6.7
Dep.y Cap.a más de 90 ds.		129.932	-3.1	24.5	53.6
Coloc.c/recursos propios <u>3/</u>		504.768	2.2	4.6	5.5
<u>OPERAC.EN MDA.EXT.</u>					
(en mill.de dólares)					
Dep.a la Vista		129	-2.3	-7.2	-1.5
Dep.a Plazo		185	-1.1	2.2	10.8
Coloc.c/recursos propios		3.981	-2.1	-9.1	-10.3
<u>TASAS DE INTERES</u>					
		<u>Mes Actual</u>	<u>Mes Ant.</u>	<u>2 Meses Ant.</u>	<u>12 Meses Ant.</u>
		31.01.84	31.12.83	31.10.83	31.01.83
<u>OPERAC.NO REAJUSTABLES</u>					
Cap.de 30-89 ds.		1.57	1.86	1.93	2.87
Coloc.de 30-89 ds.		2.35	2.64	2.82	4.05
<u>OPERAC.REAJUSTABLES</u>					
Cap.de 90ds. a 1 año		6.98	6.09	5.33	12.50
Coloc.de 90 ds. a 1 año		8.40	8.27	9.03	10.44
<u>TASAS DE INTERES MERCADO FINANCIERO INTERNACIONAL</u>					
Prime Rate <u>4/</u>		11.00	11.00	11.00	11.20
Libo Rate <u>5/</u>		10.26	10.40	9.78	9.26

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.				
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 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	EXPORTAC.FOB		IMPORTAC.FOB		DEFICITIT (-)) SUPERAVIT (+) COMERCIAL	
	MES	ACUM.AÑO	MES	ACUM.AÑO	MES	ACUM.AÑO
<u>1982</u>						
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
<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
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
<u>1984</u>						
Ene.	291.9	291.9	235.9	235.9	56.0	56.0
Feb.						
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 provisionarias, por cuanto no se han hecho los ajustes correspondientes.

ACTIVOS Y PASIVOS INTERNACIONALES DEL BANCO CENTRAL

(millones de dólares)

	<u>Dic.80</u>	<u>Dic.81</u>	<u>Dic.82</u>	<u>Dic.83</u>	<u>Ene.84</u>
<u>I - 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>A. 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>B. 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>II - 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>III - OTROS PAS. DEL BCO. CENTRAL</u>	<u>944.8</u>	<u>527.0</u>	<u>836.7</u>	<u>2.199.3</u>	<u>2.153.6</u>
- De Corto Plazo	-	-	200.0	300.0	261.0
- De Mediano Plazo	944.8	527.0	636.7	1.899.3	1.892.6

ACTIVOS Y PASIVOS INTERNACIONALES DEL SISTEMA FINANCIERO

(millones de dólares)

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

(*) 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.

EL COSTO REAL DE IMPORTAR

El costo efectivo de importar constituye sin lugar a dudas un indicador de gran importancia en la evaluación de la influencia de la competencia externa sobre los productores domésticos. De aquí que el objetivo del presente estudio sea proveer, mediante una sencilla metodología, de un indicador de éste y en particular examinar las alteraciones que pudiera haber experimentado, a raíz de ciertos cambios en los instrumentos de política económica durante los últimos años.

Dentro de los principales ítems considerados en la confección de este indicador se cuentan:

- Arancel aduanero;
- Tipo de Cambio real;
- Plazos de Cobertura;
- Evolución tasas de interés externas e internas;
- Variaciones en el spread cobrado sobre las tasas Libor o Prime en los créditos para cobertura.

Cabe destacar que no se ha considerado en este estudio las variaciones en los costos de transporte o flete, que para dicho período son significativos. Esto porque dichas variaciones se deben a condiciones de mercado internacional sobre las cuales la autoridad no tiene control y pueden cambiar en cualquier momento independientemente de la situación económica interna. Sin embargo, una estimación de la variación del costo de transporte que puede considerarse una buena aproximación considerar la cantidad total pagada por concepto de Flete y Seguro sobre el valor FOB de importaciones para los años 1981, 1982 y el año 1983. Esta razón muestra un incremento del costo para 1982 del 4,10% y una disminución para 1983 del 5,74% (hasta octubre 1983) respecto ambos de 1981. Las variaciones de los otros ítems de costo, tales como primas de seguros, gastos de aduanas, apertura cartas de crédito, etc., se han considerado para efectos prácticos como constantes, dada la poca significación relativa dentro del costo total.

1.- Cálculo del Costo Efectivo de Importar para 1981

Para efectuar este cálculo se procedió a tomar todas las variables consideradas en términos de promedio anual.

Los ítems relevantes para este año eran:

- Arancel Aduanero : 10%
- Tipo de Cambio real : 0,7596 (1)
- Tasa Libor (base 180 días) : 16,77% anual
- Tasa Captación 30-89 días \bar{x} : 2,78% mensual
- Se supone que en promedio la mercadería llega y se vende en 2 meses y los 4 meses restantes el producto se deposita en el mercado de capitales interno hasta el vencimiento del crédito para cobertura de importación.
- Plazo máximo de cobertura : 180 días

$$\text{Costo importar 1981} = \frac{(1 + \text{tasa arancel}) \left(1 + \frac{\text{tasa libor}}{2}\right)^2}{1 + \text{tasa i. cap. (30-89 ds.)}^4} \times \text{tipo cambio real}^{(2)}$$

$$\text{Costo importar} = \frac{(1.10) \left(1 + \frac{16.77}{2}\right)}{(1 + 0.0278)^4} \times 0.7596 = 0.809$$

La fórmula anterior contempla el hecho que los importadores obtienen y hacen uso del plazo máximo de cobertura para importaciones que durante dicho año es de 180 días. Dado que la internación y cobro del producto se estimó en promedio de 2 meses los cuatro meses restantes depositan dicho producto en mercado de capitales a una tasa \bar{x} del 2.78% mensual (equivalente a un 38.96% anual, más del doble de la tasa cobrada por el crédito).

(1) Para calcular el tipo de cambio real para Chile, se consideró un índice formado por los IPM de nuestros principales comerciales, convertidos a dólares. El índice de precios externos en dólares se ponderó por el tipo de cambio promedio mensual de Chile para obtener dicho índice de precios en pesos. Esta serie expresada en términos del nivel general de precios (IPC) entrega una forma de medida de la relación de Precios de Transables / Precios de no Transables o tipo de cambio real. Fuente: "Una nota sobre la Evolución del Tipo de Cambio Real". H. Albornoz, Banco Central.

(2) Se usa sólo la tasa libor en spread porque lo que interesa en definitiva es la variación en el spread que se incorpora los años 1982 y 1983 que se ha estimado en 1 y 2 puntos como promedio, respectivamente.

2.- Cálculo del Costo de Importar para 1982

- Tasa arancel aduanero : 10%
 - Tipo de Cambio Real : 0,86%
 - Tasa Libor : 13,58% anual
 - Variación Spread : 1 punto
 - Tasa Captación 30-89 días : 3,33% mensual
- Se supone como promedio de cobertura 207 días. Este varió de la siguiente forma: 90 días del 10 de enero-22 abril, 45 días del 23 de abril-13 de julio quedando libre durante el resto del año. Se consideró que el período en que estaba libre la operación se realizaba por 360 días.

$$\text{Costo de importar 1982} = \frac{1.10 \times 1.0838}{1.174} \times 0.86 = 0.8733$$

3.- Cálculo del Costo de Importar para 1983

- Tasa Arancel Aduanero : 17,34%
- Este se calculó ponderando el arancel del 10% por las importaciones hasta marzo y de esa fecha en adelante por la tasa del 20,6%
- Tipo de cambio real : 1.0234
 - Tasa Libor : 10.88
 - Δ Spread : 2 puntos
- En 1983 existe un plazo mínimo de cobertura de 120 días. Como la tasa de interés externa es mayor que la interna y no existe alternativa de recurrir a otro financiamiento que no sea el crédito en moneda extranjera, esta operación implica un mayor costo de importar y se tenderá a pagar el crédito apenas sea posible, es decir una vez transcurrido los 120 días.

Así el costo de importar para este año está dado por:

$$\text{Costo importar 1983} = 1.1234 \left(1 + \frac{\text{Libor} + 2\%}{3} \right) \times \text{tcr}$$

$$\text{Costo importar 1983} = (1.206) \times 1.0429 \times 1.0234 = 1.2524$$

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

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